



COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI EDISON S.P.A. AI SENSI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (IL "TUF"), E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI"), IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA PROMOSSA, AI SENSI E PER GLI EFFETTI DEGLI ARTICOLI 102 E 106, COMMA 1, DEL TUF, NONCHÈ DELLE APPLICABILI VIGENTI DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE CONTENUTE NEL REGOLAMENTO EMITTENTI, IN DATA 25 MAGGIO 2012 DA TRANSALPINA DI ENERGIA S.R.L. ED AVENTE AD OGGETTO N. 1.003.045.298 AZIONI ORDINARIE DEL VALORE NOMINALE DI EURO 1,00 CIASCUNA, RAPPRESENTANTI IL 19,359% DEL CAPITALE ORDINARIO DI EDISON S.P.A.

\* \* \* \* \*

#### PREMESSA

Il Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A. ("Edison" o l'"Emittente" o la "Società"), si è riunito in data 18 giugno 2012 per:

- esaminare l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria (l'"Offerta") promossa, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, del TUF, nonché delle applicabili vigenti disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, in data 25 maggio 2012 da Transalpina di Energia S.r.l. ("TdE" o l'"Offerente"), società il cui capitale sociale è interamente detenuto da WGRM Holding 4 S.p.A. ("WGRM") che, a sua volta, è interamente controllata da Electricité de France S.A. ("EDF") ed avente ad oggetto n. 1.003.045.298 azioni ordinarie Edison del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, rappresentanti il 19,359% del capitale ordinario dell'Emittente, ossia la totalità delle azioni ordinarie in circolazione dell'Emittente, dedotte le n. 4.178.062.953 azioni ordinarie Edison, pari all'80,640% del capitale ordinario dell'Emittente, di cui 3.175.053.827 azioni ordinarie Edison, pari al 61,281% del capitale ordinario di quest'ultima, detenute direttamente dall'Offerente, e 1.003.009.126 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 19,359% del capitale ordinario dell'Emittente, da MNTC Holding S.r.l. ("MNTC"), il cui capitale sociale è interamente detenuto da EDF;
- deliberare in merito all'approvazione del comunicato di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF e di cui all'articolo 39 del Regolamento Emittenti (il "Comunicato dell'Emittente").

Il Consiglio di Amministrazione di Edison ha pertanto:

- esaminato i contenuti del comunicato diffuso da TdE in data 25 maggio 2012, ai sensi degli articoli 102 e 114 del TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, relativo alla promozione dell'Offerta;
- esaminato i contenuti della bozza del documento relativo all'Offerta (il "**Documento di Offerta**") nella versione depositata dall'Offerente in Consob in data 13 giugno 2012, e che è stata trasmessa all'Emittente in pari data;
- valutato i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente, come nel seguito più dettagliatamente illustrato;
- acquisito il parere motivato degli Amministratori indipendenti dell'Emittente ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, rilasciato in data 18 giugno 2012, redatto con l'ausilio degli esperti Goldman Sachs e Rothschild, come nel seguito più dettagliatamente illustrato;

approvando a maggioranza, con il voto contrario dell'Amministratore indipendente Mario Cocchi, e alla presenza del Collegio Sindacale che non ha formulato commenti od osservazioni, il presente Comunicato dell'Emittente che, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contiene, tra l'altro, ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta.

\* \* \*

Il presente Comunicato è reso solo ed esclusivamente ai fini e per gli effetti dell' articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Il presente Comunicato rappresenta, in sintesi, i principali elementi per l'apprezzamento dell'Offerta. Le informazioni di seguito riportate sono state tratte dai documenti sopra richiamati e presi in esame, fermo restando che per una più compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre fare esclusivamente riferimento al contenuto del Documento di Offerta.

Il presente Comunicato dell'Emittente, pertanto, non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

\* \* \*

## **1. RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E DESCRIZIONE DEGLI INTERESSI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2391 DEL CODICE CIVILE.**

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione di Edison del 18 giugno 2012 erano presenti i seguenti Amministratori:

- Bruno Lescoeur (Amministratore Delegato);
- Béatrice Bigois;

- Mario Cocchi (Amministratore indipendente);
- Bruno D'Onghia;
- Gregorio Gitti (Amministratore indipendente);
- Gian Maria Gros Pietro (Amministratore indipendente);
- Adrien Jami;
- Jean-Louis Mathias;
- Jorge Mora; e
- Nicole Verdier-Naves.

Hanno giustificato la propria assenza gli Amministratori signori Henri Proglia (Presidente), Thomas Piquemal e Steven Wolfram.

Alla riunione erano inoltre presenti tutti i membri del Collegio Sindacale:

- Alfredo Fossati (Presidente);
- Giuseppe Cagliari; e
- Leonello Schinasi.

Nel contesto della riunione, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 del codice civile, i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata e, in particolare:

- Bruno Lescoeur di essere dipendente di EDF e di rivestire la carica di Presidente e Amministratore delegato dell'Offerente;
- Béatrice Bigois di essere dipendente di EDF e Amministratore non esecutivo dell'Offerente;
- Bruno D'Onghia di essere consulente di EDF;
- Adrien Jami di essere dipendente di EDF e Amministratore non esecutivo dell'Offerente;
- Jean-Louis Mathias di essere dipendente di EDF;
- Jorge Mora di essere dipendente di EDF;
- Nicole Verdier-Naves di essere dipendente di EDF.

All'esito dell'esame della documentazione indicata in Premessa, il Consiglio di Amministrazione di Edison, al fine di fornire agli azionisti dell'Emittente ed al mercato dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'Offerta ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, ha approvato il presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione di Edison ha conferito ogni più ampio potere al Presidente ed all'Amministratore Delegato della Società, in via disgiunta tra loro, al fine di compiere tutti gli atti necessari o utili per procedere alla pubblicazione del presente Comunicato, con facoltà di apportare allo stesso tutte le modifiche e/o integrazioni e gli aggiornamenti necessari o anche solo opportuni ai sensi della normativa applicabile, o che comunque venissero richiesti dalla Consob anche successivamente alla sua pubblicazione.

## **2. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA.**

Il presente Comunicato viene diffuso contestualmente e congiuntamente con il Documento di Offerta presentato dall'Offerente, quale allegato al medesimo, d'intesa con l'Offerente: per una completa ed analitica conoscenza dei termini e delle condizioni dell'Offerta, si rinvia, pertanto, al contenuto del Documento di Offerta ed in particolare ai paragrafi di seguito indicati:

- Premesse;
- A (*Avvertenze*);
- B.1 (*Informazioni relative all'Offerente*);
- C.1 (*Categorie e quantità degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e percentuale rappresentata dalle Azioni rispetto all'intero capitale ordinario dell'Emittente*);
- E (*Corrispettivo unitario per azione e sua giustificazione*);
- F (*Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione delle azioni*);
- G (*Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente*).

### **2.1 Valutazione motivata del Consiglio di Amministrazione di Edison sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta.**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, sulla base di quanto sopra, esprime le seguenti valutazioni.

#### **2.1.1 Valutazione di natura industriale ed aziendale.**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto dei programmi che l'Offerente intende perseguire, come illustrati nel Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, anche alla luce della circostanza che *“EDF intende supportare la strategia di crescita sviluppata da Edison, con l'obiettivo di mantenere e consolidare la posizione di Edison quale primario operatore nei principali settori del mercato dell'energia”*.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che *“EDF intende supportare la strategia di crescita sviluppata da Edison, con l'obiettivo di mantenere e consolidare la posizione di Edison quale primario operatore nei principali settori del mercato*

*dell'energia. A tale proposito, la vendita della partecipazione detenuta in Edipower rafforza in modo significativo la posizione economico-finanziaria di Edison, permettendole di rendere sostenibile la propria strategia di crescita.*

*EDF intende far leva sui principali punti di forza di Edison quali l'elevata qualità e diversificazione della capacità produttiva, il posizionamento competitivo consolidato nell'importazione del gas, l'esperienza nell'esplorazione e produzione di idrocarburi e la presenza internazionale nell'area del Mediterraneo.*

*Nel mercato italiano, EDF intende da un lato rafforzare il posizionamento competitivo di Edison nella generazione elettrica, dall'altro supportare i piani di crescita di Edison nella vendita di gas ed energia elettrica ai clienti del mercato residenziale ed industriale.*

*Nel settore del gas, EDF intende supportare Edison nella rinegoziazione dei contratti di lungo termine di approvvigionamento del gas. Inoltre, EDF intende far leva sulla complementarità degli investimenti nelle infrastrutture del gas effettuati da Edison e da EDF (es. Terminale LNG a Dunkerque, gasdotto offshore South Stream, ecc.), mettendo Edison nella posizione di perseguire selettivamente progetti di infrastrutture di approvvigionamento del gas naturale e di contribuire al futuro ruolo dell'Italia quale "Hub" del gas (es. gasdotti Galsi, IGI). Con l'acquisizione di Edison, EDF prevede di gestire da Milano tutte le attività gas del Gruppo EDF.*

*EDF intende mantenere e sviluppare ulteriormente le attività E&P in Italia e all'estero, e, alla luce delle ragguardevoli competenze interne, Edison avrà la responsabilità di sviluppare la strategia mondiale di EDF relativamente alle attività di esplorazione e produzione di idrocarburi.*

*Al di fuori del territorio nazionale, e più precisamente nel mercato elettrico internazionale, Edison potrebbe divenire il vettore di sviluppo di EDF nella generazione termoelettrica ed idroelettrica nei Paesi del bacino del Mediterraneo (inclusi i Balcani e la Turchia).*

*La semplificazione della governance e l'integrazione nel Gruppo EDF dovrebbero consentire ad Edison di sviluppare importanti sinergie operative con EDF nel medio termine (2015) in due principali aree: (i) il trading, (ii) gli approvvigionamenti e le staff centrali. Con riferimento all'attività di trading, EDF intende ricercare sinergie con Edison per migliorare il posizionamento competitivo e aumentare le opportunità di arbitraggio. Per quanto concerne gli approvvigionamenti e le staff centrali, EDF ed Edison cercheranno di sviluppare sinergie tramite l'efficienza negli acquisti (es. programmi assicurativi) e una migliore cooperazione tra le funzioni centrali di supporto.*

*Il nuovo piano industriale prospettato ha l'obiettivo di rafforzare il posizionamento nazionale ed internazionale di Edison, la crescita e la redditività della società. La realizzazione di questo piano sarà resa possibile grazie all'opportunità per Edison di beneficiare del supporto di EDF, una delle più grandi società di servizi pubblici al mondo attualmente classificata con il rating A+ / Aa3. Inoltre, al fine di aver accesso a capitali per rafforzare lo sviluppo dei principali elementi del nuovo piano industriale, EDF potrà eventualmente prevedere di esplorare con Edison la possibilità di riorganizzare o vendere asset e business non strategici.*

*Infine EDF prevede di mantenere a Milano la sede di Edison”.*

### **2.1.2 Valutazione sull'Offerta e sul corrispettivo d'Offerta.**

Il corrispettivo dell'Offerta è fissato in Euro 0,89 (zero virgola ottantanove) per ciascuna azione ordinaria di Edison portata in adesione all'Offerta (il "**Corrispettivo**") e sarà interamente versato in contanti alla data di pagamento del Corrispettivo, come indicato nel Documento di Offerta.

Come indicato nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, *"il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, secondo comma, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa ad un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto (EDF, WRGM e MNTC) con il medesimo per acquisti di azioni Edison, nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102"* (25 maggio 2012).

Nel Documento d'Offerta si precisa, inoltre, che *"il Corrispettivo si intende al netto dei bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente, mentre l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli Aderenti all'Offerta."*

In particolare, nel Documento di Offerta l'Offerente ha dichiarato che il Corrispettivo rappresenta:

- un premio pari al 6,0% sul prezzo medio ponderato per azione ordinaria di Edison nei dodici mesi precedenti l'annuncio dell'operazione per la acquisizione di TdE annunciata il 27 dicembre 2011;
- un premio pari al 5,6% sul prezzo medio ponderato per azione ordinaria di Edison nei dodici mesi precedenti l'annuncio dell'operazione così come aggiornata e annunciata il 4 maggio 2012; e
- un premio pari al 5,0% sul prezzo medio ponderato per azione ordinaria di Edison nei dodici mesi precedenti l'annuncio dell'operazione annunciata in data 25 maggio 2012.

La seguente tabella, riportata dall'Offerente nel Documento di Offerta, mostra i prezzi medi ponderati per azione ordinaria dell'Emittente prima rispettivamente dell'annuncio dell'operazione al 27 dicembre 2011 e al 4 maggio 2012, nonché prima del perfezionamento dell'operazione verificatosi in data 24 maggio 2012.

Come indicato dall'Offerente, *"durante il periodo qui considerato, l'Offerente ritiene che Edison possa essere stata soggetta a rumors di mercato circa un'operazione determinante un cambio di controllo che avrebbe richiesto un'offerta pubblica di acquisto e che i prezzi indicati di seguito possano essere stati influenzati dai suddetti rumors. In ogni caso, tali prezzi non dovrebbero essere considerati indicativi di futuri prezzi di mercato."*

Periodo di riferimento	Data di riferimento <sup>(1)</sup>					
	23 dicembre 2011		3 maggio 2012		23 maggio 2012	
	Prezzo medio di mercato (Euro)	Corrispettivo vs prezzo di mercato	Prezzo medio di mercato (Euro)	Corrispettivo vs prezzo di mercato	Prezzo medio di mercato (Euro)	Corrispettivo vs prezzo di mercato
Prezzo di acquisto nel contesto dell'operazione alla data di riferimento	0,83	7,0%	0,87	2,1%	0,88	1,0%
Prezzo medio ponderato - 1 mese precedente la data di riferimento	0,79	12,0%	0,86	3,2%	0,88	1,5%
Prezzo medio ponderato - 3 mesi precedenti la data di riferimento	0,85	4,6%	0,86	3,8%	0,87	2,4%
Prezzo medio ponderato - 6 mesi precedenti la data di riferimento	0,85	5,0%	0,83	7,0%	0,84	5,5%
Prezzo medio ponderato - 1 anno precedente la data di riferimento	0,84	6,0%	0,84	5,6%	0,85	5,0%

Fonte: Datastream

<sup>(1)</sup> Ultimo giorno di Borsa aperta antecedente le date di annuncio e di perfezionamento dell'operazione.

Come riportato nel Documento di Offerta al paragrafo E.2, la seguente tabella mostra, a titolo esemplificativo e per soli fini comparatistici, i rapporti *Enterprise Value/EBITDA* (EV/EBITDA), *Enterprise Value/EBIT* (EV/EBIT), prezzo/utile netto (P/E), prezzo/cash flow (P/Cash Flow) e prezzo/patrimonio netto (P/patrimonio netto), moltiplicatori di Edison utilizzati per la determinazione del Corrispettivo, e i corrispettivi valori per un paniere di società operanti nel settore dei servizi di pubblica utilità (*utilities*) in Europa ed Italia.

Suddetto campione include sia operatori europei sia operatori municipalizzati italiani attivi nel settore dell'energia. Tali società sono presenti nel settore dell'energia e del gas, sebbene le stesse possano essere diverse per dimensioni, modello aziendale, disciplina regolamentare, mercato di riferimento e posizione competitiva se paragonate ad Edison.

Società	EV/EBITDA <sup>(1)(2)</sup>		EV/EBIT <sup>(1)(3)</sup>		P/E <sup>(4)</sup>	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
<b>Operatori integrati a livello europeo</b>						
EDF	4.1x	4.6x	10.9x	8.2x	10.4x	8.0x
EDP	7.7x	7.4x	13.5x	12.2x	5.9x	5.7x
Enel	5.6x	5.5x	8.7x	8.6x	5.0x	5.3x
E.ON	4.9x	7.1x	6.9x	12.1x	5.3x	11.9x
Fortum	7.8x	7.8x	10.2x	10.4x	9.8x	10.3x
Gas Natural Fenosa	6.1x	5.9x	9.9x	9.4x	8.4x	7.1x
GDF SUEZ	7.1x	6.5x	12.2x	11.9x	7.6x	9.6x
Iberdrola	6.3x	6.2x	9.8x	10.5x	7.2x	7.0x
RWE	4.3x	5.2x	5.7x	7.5x	4.9x	10.0x
<b>Media (escludendo Edison)</b>	<b>6.0x</b>	<b>6.2x</b>	<b>9.7x</b>	<b>10.1x</b>	<b>7.2x</b>	<b>8.3x</b>
<b>Aziende municipalizzate italiane</b>						
ACEA	5.5x	5.6x	11.5x	16.5x	7.3x	9.6x
A2A	5.4x	5.9x	11.2x	18.6x	5.3x	33.0x
IREN	7.5x	6.3x	13.1x	12.1x	3.2x	4.0x
Hera	5.8x	5.5x	11.2x	10.6x	10.4x	11.6x
<b>Media (escludendo Edison)</b>	<b>6.1x</b>	<b>5.8x</b>	<b>11.8x</b>	<b>14.4x</b>	<b>6.5x</b>	<b>14.6x</b>
<b>Edison</b>						
<b>Edison<sup>(5)</sup></b>	<b>6.3x</b>	<b>8.9x</b>	<b>25.8x</b>	<b>non significativo</b>	<b>non significativo</b>	<b>non significativo</b>

Fonti: elaborazione dei dati di bilancio, Datastream, ricerche di analisti selezionati

- (1) Enterprise Value, calcolato sulla base della capitalizzazione di mercato (tenendo conto di un numero di azioni diluito) al 23 maggio 2012, più (i) il debito finanziario netto come risultante dall'ultima relazione finanziaria, (ii) il valore degli interessi di terzi, e (iii) il valore delle obbligazioni correlate ad altre passività (incluse, inter alia, quelle correlate ai piani di pensionamento ed alle responsabilità di carattere ambientale, meno il valore degli investimenti in altre partecipazioni societarie ed altre immobilizzazioni finanziarie).
- (2) EBITDA = Earnings before Interest and Taxes, Depreciations and Amortizations, excluding non recurring items, ossia l'utile prima degli interessi passivi, imposte e ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, escluse le partite straordinarie. Indica il Margine operativo lordo.
- (3) EBIT = Earnings before Interest and Taxes, excluding non recurring items, ossia l'utile prima degli interessi passivi e delle imposte, escluse le partite straordinarie. Indica il risultato operativo.
- (4) Rapporto Prezzo/Utili calcolato tenendo conto della capitalizzazione di mercato diluita al 23 maggio 2012, rispetto all'utile netto di competenza di gruppo.
- (5) Stato patrimoniale basato sull'ultima relazione finanziaria trimestrale di Edison (Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2012). Le corrispondenti attività e passività di Edison pro rata per azione sono riclassificati come in "dismissione". Edison ha ceduto a Delmi la sua partecipazione pari al 50% del capitale sociale di Edipower, a fronte di un corrispettivo pari a circa Euro 684 milioni.

Società	P / Cash Flow <sup>(1)</sup>		P / Shareholders' Equity <sup>(2)</sup>	
	2010	2011	2010	2011
<b>Operatori integrati a livello europeo</b>				
EDF	2.78x	2.88x	0.90x	0.92x
EDP	2.42x	2.44x	0.81x	0.79x
Enel	2.06x	2.08x	0.58x	0.56x
E.ON	3.10x	4.59x	0.69x	0.80x
Fortum	6.97x	7.06x	1.66x	1.42x
Gas Natural Fenosa	3.26x	3.00x	0.80x	0.71x
GDF SUEZ	3.37x	3.28x	0.57x	0.57x
Iberdrola	3.61x	3.28x	0.57x	0.59x
RWE	2.88x	4.05x	1.24x	1.29x
<b>Media (escludendo Edison)</b>	<b>3.38x</b>	<b>3.63x</b>	<b>0.88x</b>	<b>0.85x</b>
<b>Aziende municipalizzate italiane</b>				
ACEA	1,78x	1,58x	0,63x	0,66x
A2A	2,00x	2,52x	0,50x	0,63x
IREN	1,30x	1,15x	0,22x	0,28x
Hera	2,98x	2,94x	0,71x	0,70x
<b>Media (escludendo Edison)</b>	<b>2,01x</b>	<b>2,05x</b>	<b>0,51x</b>	<b>0,57x</b>
<b>Edison</b>				
<b>Edison</b>	<b>4,67x</b>	<b>12,72x</b>	<b>0,59x</b>	<b>0,67x</b>

Fonti: elaborazione dei dati di bilancio, Datastream, ricerche di analisti selezionati

- <sup>(1)</sup> Rapporto Prezzo/Cash Flow, calcolato sulla base della capitalizzazione di mercato (tenendo conto di un numero di azioni diluito) al 23 maggio 2012, rispetto al Cash Flow (definito come l'utile netto consolidato più gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali e le perdite di valore).
- <sup>(2)</sup> Rapporto Prezzo/Patrimonio netto calcolato tenendo conto del mercato di capitalizzazione diluito al 23 maggio 2012, rispetto al patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante.

Nell'ultimo esercizio conclusosi al 31 dicembre 2011 e nell'esercizio in corso, l'Emittente non ha effettuato alcuna operazione finanziaria che abbia comportato una valutazione delle azioni ordinarie Edison.

Come dichiarato dall'Offerente nel Paragrafo E.5 del Documento di Offerta, si segnala che l'unica operazione di acquisto di azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi dodici mesi è stata quella effettuata indirettamente da WGRM nell'ambito della acquisizione del 50% del capitale sociale dell'Offerente. Pertanto, il Corrispettivo fissato in Euro 0,89 corrisponde al prezzo più alto pagato da WGRM per le ordinarie Edison nei dodici mesi precedenti il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione, infine, ha preso atto, come indicato nel Documento di Offerta nel Paragrafo A.5, che l'Offerta riguarda solamente le azioni ordinarie dell'Emittente e che, pertanto, le azioni di risparmio dell'Emittente non potranno essere portate in adesione all'Offerta, né saranno oggetto degli obblighi di acquisto, di cui all'articolo 108, comma 1 e 2, del TUF e del diritto di acquisto di cui all'articolo 111, comma 1, del TUF.

### **2.1.3 Valutazioni sulle condizioni finanziarie dell'Offerta.**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo dell'Offerente, non si è avvalso dell'ausilio di esperti indipendenti.

### **2.2 Indicazioni sulla delibera del Consiglio di Amministrazione di Edison e sulla partecipazione alle trattative per la definizione dell'operazione.**

Il Consiglio di Amministrazione di Edison del 18 giugno 2012 ha approvato, alla presenza del Collegio Sindacale, il presente Comunicato che, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contiene, tra l'altro, ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta.

Con riguardo alla partecipazione a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione da parte di Edison si precisa, ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lett. c), del Regolamento Emittenti, che la promozione dell'Offerta non è stata preceduta da trattative alle quali, per conto di Edison, abbiano partecipato membri dell'Organo di Amministrazione della stessa in carica alla data del presente Comunicato.

Peraltro, Thomas Piquemal, nella sua veste di *Group Senior Executive Vice President, Finance* di EDF, Henri Proglie, nel suo ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Direttore generale di EDF, e Steven Wolfram, nella sua veste di *General Counsel Development* di EDF, hanno partecipato, per conto di EDF alle negoziazioni con Delmi S.p.A. (ed A2A S.p.A.) concernenti l'assunzione del controllo da parte di EDF di TdE e, pertanto, di Edison.

### **2.3 Parere motivato degli Amministratori indipendenti contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo dell'Offerta.**

Il Consiglio di Amministrazione di Edison ha approvato il presente Comunicato previa acquisizione del parere motivato reso in data 18 giugno 2012 dagli Amministratori indipendenti dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, in allegato al presente Comunicato (**Allegato sub A**), comprensivo delle *fairness opinions* di Goldman Sachs e Rothschild; parere che è stato adottato a maggioranza, col voto favorevole dei Consiglieri indipendenti Gregorio Gitti e Gian Maria Gros-Pietro che, accogliendo e facendo proprie le valutazioni di congruità espresse nelle *fairness opinions* dei predetti *advisors* hanno ritenuto congruo il corrispettivo offerto da TdE, pari a Euro 0,89 per azione, dal punto di vista finanziario, per i detentori delle azioni oggetto dell'Offerta, e col voto contrario del Consigliere indipendente Mario Cocchi.

## **3. EVENTUALI FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012.**

In data 24 Aprile 2012 l'Assemblea degli azionisti di Edison ha approvato il bilancio d'esercizio 2011 che si è chiuso con una perdita di 896 milioni di Euro (risultato netto negativo per 86 milioni di Euro nel 2010) che è stata ripianata mediante utilizzo di riserve. A livello consolidato l'esercizio 2011 di Edison ha registrato un risultato netto negativo di 871 milioni di Euro al netto del contributo di Edipower, che è stata considerata come *discontinued operation* ai sensi del principio contabile IFRS 5. L'Assemblea degli azionisti di Edison ha

altresì approvato talune modifiche dello Statuto sociale di Edison, che sono state subordinate all'iscrizione dell'atto di trasferimento ad EDF (o società da essa interamente controllata e con sede in uno stato della Comunità Europea) della partecipazione detenuta da Delmi S.p.A. in TdE, intervenuta il successivo 24 maggio 2012.

L'Assemblea degli azionisti di Edison ha anche eletto il nuovo Consiglio di Amministrazione, composto da 13 Amministratori, stabilendone la durata per un esercizio e quindi fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2012, nominando gli Amministratori Renato Ravanelli (che ha altresì designato Presidente della Società), Henri Proglie, Paolo Rossetti, Thomas Piquemal, Mauro Miglio, Jean-Louis Mathias, Andrea Viero, Bruno Lescoeur, Giovanni Polonioli, Steven Wolfram, Gregorio Gitti e Gian Maria Gros-Pietro, tratti dalla lista presentata dall'azionista di controllo TdE e l'Amministratore Mario Cocchi, tratto dalla lista presentata da Carlo Tassara S.p.A.

Il successivo Consiglio di Amministrazione ha confermato Bruno Lescoeur Amministratore Delegato della Società.

In data 5 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha accettato l'offerta integrativa pervenuta da Delmi S.p.A. avente ad oggetto l'incremento del corrispettivo per la cessione della partecipazione detenuta da Edison in Edipower – pari al 50% del capitale sociale – dall'originario importo pari ad Euro 604.372.600,00, previsto dal contratto di cessione sottoscritto in data 15 febbraio 2012, al complessivo importo di Euro 683.748.900,00.

La vendita di Edipower ha avuto esecuzione in data 24 maggio 2012, successivamente all'avveramento di tutte le condizioni sospensive previste dal contratto di cessione, nel rispetto dei termini convenuti, e contemporaneamente alla acquisizione da Delmi, da parte di WGRM del 50% del capitale di TdE, dalla quale ha avuto origine l'Offerta. In conseguenza di ciò, lo stesso 24 maggio 2012 i Consiglieri Paolo Rossetti, Mauro Miglio, Andrea Viero, Giovanni Polonioli, Renato Ravanelli, il Sindaco effettivo Angelomaria Palma ed il sindaco supplente Luca Aurelio Guarna di Edison, nominati su designazione di Delmi S.p.A., hanno rassegnato le proprie dimissioni dalle rispettive cariche ricoperte con effetto immediato.

In data 4 giugno 2012, il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato Henri Proglie Presidente di Edison ed ha cooptato quali Consiglieri Béatrice Bigois, Bruno D'Onghia, Adrien Jami, Jorge Mora e Nicole Verdier-Naves.

#### **4. INFORMAZIONI SULL'ANDAMENTO RECENTE E LE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE.**

Con riguardo alle informazioni sul recente andamento e alle prospettive dell'Emittente non vi sono informazioni ulteriori rispetto a quanto illustrato nel Documento d'Offerta al paragrafo B.2.7. del Documento d'Offerta, al quale si fa integrale rinvio.

#### **5. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE.**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, esaminato quanto illustrato nel comunicato diffuso da TdE in data 25 maggio 2012, relativo alla promozione dell'Offerta e nel

Documento di Offerta, e dopo aver acquisito il parere espresso dagli Amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, per quanto riguarda la valutazione della congruità del corrispettivo d'Offerta, non ha raggiunto la maggioranza richiesta dall'art. 18, comma 9 dello Statuto sociale. Al riguardo gli Amministratori Bruno Lescoeur, Béatrice Bigois, Bruno D'Onghia, Adrien Jami, Jean-Louis Mathias, Jorge Mora e Nicole Verdier-Naves si sono astenuti dalla votazione onde evitare che possa essere loro ascritto un interesse per conto di EDF e dell'Offerente, tenuto conto dei loro rapporti con tali soggetti. Tale circostanza rendeva necessario il voto unanime degli altri Amministratori, tutti indipendenti: mentre gli Amministratori Gregorio Gitti e Gian Maria Gros-Pietro, tenuto conto delle *fairness opinions* rese loro da Goldman Sachs e Rothschild, e del parere dai medesimi espresso ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, hanno ritenuto congruo il corrispettivo di Offerta, l'Amministratore Mario Cocchi è stato di avviso contrario.

D'altro canto, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato a maggioranza con il voto contrario dell'Amministratore indipendente Mario Cocchi.

Si segnala, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo e delle dichiarazioni dell'Offerente contenute nel Documento di Offerta.

Il presente Comunicato verrà reso disponibile sul sito [www.edison.it](http://www.edison.it)

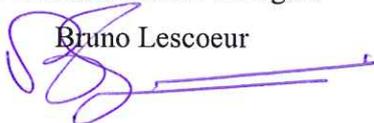
\* \* \*

Milano, 18 giugno 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Bruno Lescoeur



\* \* \* \* \*

**ALLEGATO A**

**Parere motivato degli Amministratori indipendenti dell'Emittente ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti comprensivo delle *fairness opinions* di Goldman Sachs e Rothschild.**

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI EDISON SpA  
SULL'OPA PRESENTATA DA TDE  
18 GIUGNO 2012**

Gli amministratori indipendenti Mario Cocchi, Gregorio Gitti e Gian Maria Gros-Pietro, riuniti per esprimere un parere motivato sulla congruità del prezzo dell'Opa obbligatoria di TDE richiesto ai sensi dell'art. 39bis del Regolamento Emittenti, dopo aver acquisito le *fairness opinions* degli advisors Goldman Sachs e Rothschild rilevano che:

- a) "Rothschild è del parere che, alla data della presente (alias, la data odierna e cioè 18 giugno 2012, ndr) il corrispettivo offerto da TdE, pari a € 0,89 per azione, sia congruo dal punto di vista finanziario per i detentori delle azioni oggetto dell'offerta"
- b) "Goldman Sachs è giunta alla conclusione che il corrispettivo pari a € 0,89 è congruo (fair) dal punto di vista finanziario per i detentori di Azioni Ordinarie Diversi dall'Offerente".

I consiglieri Gregorio Gitti e Gian Maria Gros-Pietro accolgono e fanno proprie le valutazioni di congruità recepite nelle *fairness opinions* dei propri consulenti sottolineando e motivando che sono state applicate in modo corretto le metodologie di stima attualmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale e che dunque prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali e del *business plan* (vuoi in un duplice scenario, da parte di Goldman Sachs, prudentiale e di sviluppo, vuoi in uno scenario normalizzato di sviluppo da parte di Rothschild) adottando come metodologie principali di valutazione i flussi di cassa operativi scontati (alias "DCF") e i multipli correnti di mercato relativi a società comparabili a Edison (Goldman Sachs e Rothschild), sia i multipli di transazioni comparabili (solo Rothschild). In aggiunta sono stati presi in considerazione anche l'andamento del prezzo delle azioni dell'emittente nonché il *consensus* degli analisti finanziari. Infine, i consiglieri Gitti e Gros-Pietro evidenziano da una parte il particolare, congiunturale contesto industriale nel quale avviene l'offerta, dall'altra la natura obbligatoria della stessa offerta imposta dalla legge a un soggetto che già controlla l'80% del capitale, rispetto alla quale l'Autorità di regolazione del mercato ha espresso un parere positivo.

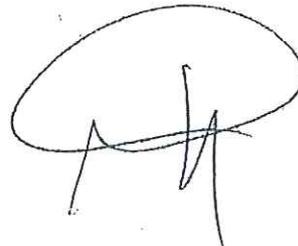
Il consigliere Mario Cocchi esprime il suo dissenso rispetto al parere assunto a maggioranza dai consiglieri Gitti e Gros-Pietro e rispetto alle *fairness opinions* espresse da Goldman Sachs e Rothschild, motivandolo come segue.

In primis ricorda di non aver mai condiviso la valutazione dei valori relativi alla cessione del 50% di Edipower, avallata da valutazioni dei medesimi consulenti.

Data l'inscindibilità della vendita del 50% di Edipower e del 50% di TdE ritiene i consulenti selezionati non idonei allo svolgimento del compito assegnato.

A suo giudizio consulenti indipendenti avrebbero dovuto valutare Edison considerando:

- a) la prospettiva di un cambio di controllo
- b) l'entità del premio di controllo
- c) la coerenza dell'ultimo *impairment test* con i valori dell'Opa
- d) le potenziali sinergie esprimibili dall'acquirente



e) il patrimonio netto di Edison che dai conti appena approvati e dopo aver scontato la vendita di Edipower evidenzia un valore per azione pari a € 1,34.

Ricorda inoltre che in una ricerca del 2 novembre 2011 Goldman Sachs valutava Edison in una situazione di *merger* € 1,23 per azione.

Il consigliere Cocchi consegna un documento nel quale alcuni dei punti sopra evidenziati sono più analiticamente descritti.

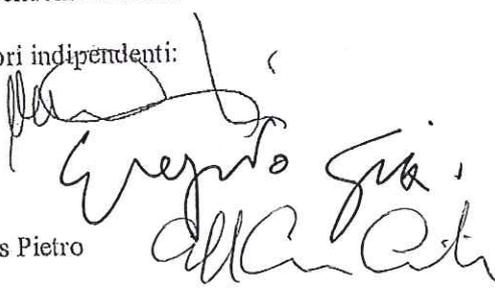
In conclusione il parere di congruità del prezzo dell'Opa obbligatoria ai sensi dell'art. 39bis del Regolamento Emittenti è adottato, anche sulla base delle *fairness opinions*, a maggioranza mercé il voto favorevole dei consiglieri indipendenti Gitti e Gros-Pietro, nonostante il voto contrario del consigliere indipendente Cocchi.

Gli amministratori indipendenti:

Mario Cocchi

Gregorio Gitti

Gian Maria Gros Pietro

The image shows three handwritten signatures in black ink. The first signature is for Mario Cocchi, the second for Gregorio Gitti, and the third for Gian Maria Gros Pietro. The signatures are written in a cursive style and are positioned to the right of their respective printed names.

**STRETTAMENTE RISERVATO**

Spettabile  
**Edison S.p.A.**  
Foro Buonaparte 31  
20121 Milano

*Alla cortese attenzione dei consiglieri indipendenti facenti parte del Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A. (gli "Amministratori Indipendenti").*

Milano, 18 giugno 2012

**Parere sulla congruità (*fairness*) dal punto di vista finanziario del corrispettivo per azione offerto da Transalpina di Energia S.r.l. ai detentori di azioni ordinarie di Edison S.p.A. per la cessione delle stesse nel contesto dell'offerta pubblica d'acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Transalpina di Energia S.r.l. ex articolo 106 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.**

Egregi Signori,

ci avete rappresentato che, con comunicato del 25 maggio 2012 (l' "Annuncio dell'Offerente") effettuato ai sensi dell'articolo 102 comma 1 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il "TUF"), Transalpina di Energia S.r.l. (l' "Offerente") ha annunciato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'articolo 106 del TUF (l' "Offerta") su tutte le azioni ordinarie di Edison S.p.A. (l' "Emittente" o la "Società") al prezzo di Euro 0,89 per azione (il "Corrispettivo"), ad esclusione delle n. 3.175.053.827 azioni dell'Emittente detenute dall'Offerente e delle n. 1.003.009.126 azioni dell'Emittente detenute da MNTC Holding S.r.l.. L'Offerta, quindi, ha ad oggetto n. 1.003.045.298 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 19,360% circa del capitale sociale dell'Emittente rappresentato da azioni ordinarie (ciascuna un' "Azione Ordinaria", e collettivamente, le "Azioni Ordinarie"). Ci avete inoltre rappresentato che l'Offerta è soggetta alla disciplina prevista dall'articolo 39-bis del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti"), ed in relazione a ciò gli Amministratori Indipendenti sono richiesti di rilasciare il proprio parere motivato sull'Offerta.

In tale contesto, ci avete richiesto – in qualità di Amministratori Indipendenti – un parere quanto alla congruità (*fairness*) dal punto di vista finanziario del Corrispettivo per i detentori delle Azioni Ordinarie diversi dall'Offerente, da MNTC Holding S.r.l. e da ogni altra società del gruppo a cui l'Offerente appartiene (i "Detentori di Azioni Ordinarie Diversi dall'Offerente") per la cessione delle stesse nell'ambito dell'Offerta.



Nonostante alcune caratteristiche dell'Offerta siano descritte al paragrafo precedente, i termini dell'Offerta sono riportati in maniera approfondita nel documento di offerta depositato il 13 giugno 2012 presso la Consob (il "Documento di Offerta"). Di conseguenza, per una descrizione compiuta dell'Offerta e per alcune altre informazioni contenute nel presente documento si rimanda al Documento di Offerta.

Si precisa che Goldman Sachs International – Filiale Italiana ("GSI") e le società del gruppo cui appartiene (queste ultime, insieme a GSI, "Goldman Sachs") svolgono attività di banca di investimento e consulenza finanziaria, banca commerciale, contrattazione di strumenti finanziari, gestione del risparmio, investimento in conto proprio, pianificazione finanziaria, *benefits counseling*, gestione del rischio, *hedging*, finanziamento, attività di *brokerage* e altre attività finanziarie e non per diversi soggetti. Nell'ordinaria amministrazione di tali attività, Goldman Sachs potrebbe in qualsiasi momento detenere posizioni lunghe o corte e investimenti, così come negoziare attivamente o effettuare operazioni aventi ad oggetto azioni, titoli di debito o altri titoli (o relativi strumenti derivati) e strumenti finanziari (inclusi debiti bancari e altre obbligazioni) di parti terze, dell'Emittente, dell'Offerente o di ogni altra società del gruppo cui appartengono o qualsiasi valuta o *commodity* coinvolte nell'operazione per conto proprio o per conto di clienti. GSI si aspetta di ricevere un compenso per l'incarico svolto. Per quanto concerne i requisiti di indipendenza del consulente, Goldman Sachs non ha reso servizio a nessuno degli azionisti di riferimento della Società (EDF, Delmi, A2A, Iren, Carlo Tassara, Transalpina di Energia) su dossier relativi alla Società o ad alcuno dei suoi *assets* negli ultimi due anni. Goldman Sachs ha fornito in passato servizi come banca di investimento alla Società e società del gruppo cui appartiene per i quali la nostra divisione di *Investment Banking* ha ricevuto un compenso. In particolare segnaliamo come nostri ultimi coinvolgimenti sulla Società (i) l'assistenza ai consiglieri indipendenti della Società nell'analisi della struttura di capitale e liquidità finanziaria della Società nel dicembre 2011 e nella validazione delle ipotesi sottostanti l'Impairment Test 2010 nel marzo 2011 e l'Impairment Test 2011 nel febbraio 2012 nonché (ii) l'assistenza al comitato degli amministratori indipendenti costituito ai sensi delle "Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate" adottata dalla Società nel dicembre 2010 nella valutazione della congruità (*fairness*) dal punto di vista finanziario del corrispettivo per la cessione da parte della Società a Delmi di azioni rappresentative del 50% del capitale sociale di Edipower S.p.A.. Infine, Goldman Sachs potrebbe fornire in futuro servizi come banca di investimento all'Emittente, all'Offerente, a società del gruppo cui appartengono per i quali la nostra divisione di *Investment Banking* potrebbe ricevere compensi.

Al fine di predisporre il presente parere abbiamo analizzato, tra gli altri documenti ed informazioni, il Documento di Offerta, l'Annuncio dell'Offerente, le relazioni finanziarie annuali dell'Emittente relative all'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2011 e ai due

esercizi immediatamente precedenti; le relazioni semestrali e i resoconti intermedi di gestione dell'Emittente pubblicati nel corso degli ultimi tre esercizi; la presentazione al CdA dell'Emittente del 27 aprile 2012 relativa ai risultati del primo trimestre 2012; alcune comunicazioni dell'Emittente ai propri azionisti (in particolare quelle relative alla riorganizzazione dell'assetto di controllo dell'Emittente); rapporti di ricerca di analisti finanziari sull'Emittente e il piano industriale dell'Emittente 2012-2019 predisposto dal *management* dell'Emittente in uno scenario *base* ed in uno scenario *development* ed approvato dalla Società e da voi per l'utilizzo da parte nostra, inclusi alcuni documenti di dettaglio allegati quali quelli relativi ai costi del personale e *corporate*, alle svalutazioni, alle *joint ventures*, l'elenco delle partecipazioni non di controllo, vari documenti di supporto relativi ad *assets* e divisioni nonché i piani industriali di dettaglio relativi alla divisione Hydrocarbon e alla divisione Renewables and Energy Efficiency del gennaio 2012, (il "Piano Industriale"). Abbiamo anche condotto discussioni con il *senior management* dell'Emittente riguardo l'analisi della situazione finanziaria passata e presente e le prospettive dell'Emittente che ci ha confermato la ragionevolezza delle previsioni che sono state assunte per la nostra analisi; analizzato i prezzi di mercato e l'attività di negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sul mercato regolamentato di Borsa Italiana; comparato alcune informazioni finanziarie e di mercato per l'Emittente con le stesse informazioni relative ad altre società i cui titoli sono scambiati su mercati regolamentati ed effettuato gli ulteriori studi ed analisi che abbiamo reputato appropriati.

I nostri servizi consulenziali ed il parere qui espresso sono forniti esclusivamente a favore degli Amministratori Indipendenti e all'esclusivo fine di assistervi nella valutazione dell'Offerta nel contesto di quanto previsto dall'articolo 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti mentre non è stato redatto per conto degli, e non conferirà diritti o rimedi agli, altri membri del consiglio di amministrazione dell'Emittente e/o a qualsiasi titolare di Azioni Ordinarie, né ad alcun altro soggetto, e non potrà in alcun modo essere utilizzato a fini diversi. Il presente parere, pertanto, non costituisce in alcun modo una raccomandazione con riferimento all'Offerta, neppure nei confronti dei Detentori di Azioni Ordinarie Diversi dall'Offerente.

Il presente parere è riservato e non potrà essere utilizzato, divulgato, riferito o comunicato (in tutto o in parte) a terzi, ad alcun fine, senza la previa autorizzazione scritta di Goldman Sachs.

Ogni integrazione, modifica o successivo aggiornamento delle informazioni rese disponibili, tra cui la documentazione di cui sopra, potrebbe rendere i contenuti del presente parere superati e non più rilevanti. Ai fini della predisposizione del presente parere abbiamo assunto la, e fatto affidamento sulla, correttezza, veridicità e completezza della documentazione e delle informazioni forniteci, con noi discusse e da noi analizzate, di qualsiasi natura, incluse quelle finanziarie, legali, regolamentari, fiscali e contabili, senza sottoporle a verifica; pertanto non assumiamo alcuna responsabilità con riferimento a tali informazioni. A tal riguardo, abbiamo assunto con il Vostro consenso che il Piano Industriale sia stato predisposto con un grado di



massima ragionevolezza e sulla base di stime formulate con la massima accuratezza e diligenza ed assunzioni adottate nella migliore prassi. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato, per Vostro conto, alcun parere specialistico quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali e, di conseguenza, il presente parere non tiene in considerazione le possibili implicazioni di tali tipi di parere. Inoltre, nel redigere il presente parere abbiamo fatto riferimento al Documento di Offerta esclusivamente per quanto attiene ai termini e alle condizioni dell'Offerta come ivi disciplinate, ma non abbiamo compiuto alcuna verifica, e non esprimiamo alcun giudizio, sulla completezza e correttezza delle informazioni e dei contenuti di tale documento. Non abbiamo effettuato una valutazione o stima indipendente delle attività e passività (inclusa ogni attività o passività contingente, derivata o fuori bilancio) dell'Emittente o di alcuna delle società facenti parte del gruppo dell'Emittente, e non ci sono state fornite valutazioni o stime di questo genere.

Ai fini della predisposizione del presente parere abbiamo inoltre assunto che:

- l'Offerta sarà posta in essere in conformità con, e nel rispetto dei, termini, condizioni e della tempistica previsti nel, e dei diritti conferiti dal, Documento d'Offerta e dalla legge e dai regolamenti che la disciplinano, che non saranno in alcun modo modificati o alterati, né oggetto di rinuncia espressa o tacita. A questo riguardo, abbiamo inteso che al momento della predisposizione di questo parere non è ancora stato approvato da Consob il documento di offerta definitivo e abbiamo assunto che tale documento non conterrà termini, condizioni, previsioni ulteriori ovvero diversi da quelli già presenti nel Documento di Offerta che possano influire, se non in un modo del tutto marginale, sul nostro parere di cui al presente documento;
- gli Amministratori Indipendenti valuteranno i termini e le condizioni dell'Offerta nella loro piena autonomia di giudizio;
- l'Offerente avrà i mezzi necessari per fare fronte ad un'eventuale piena adesione all'Offerta e che il Corrispettivo sarà regolarmente pagato come previsto nel Documento d'Offerta;
- non si sia verificato alcun materiale cambiamento nelle attività e nella situazione finanziaria, nel risultato delle attività operative, nella situazione di mercato e nelle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto riportato nei più recenti documenti contabili esaminati;
- il quadro normativo e regolamentare in cui opera l'Emittente non cambi;
- tutte le autorizzazioni o i consensi di qualsiasi genere e natura (inclusi quelli di autorità governative, di fonte legislativa, regolamentare o contrattuale) siano ottenuti e/o prestati senza alcun impatto sull'Offerta o sull'Emittente;



- il management dell'Emittente, la Società e Voi ci abbiate fornito tutte le informazioni necessarie al fine di elaborare e rendere il nostro parere, e che non vi siano circostanze o fatti che avremmo dovuto conoscere che avrebbero reso le informazioni a noi necessarie per rilasciare il parere non accurate o fuorvianti;
- come indicato dal management dell'Emittente, nessuno dei due scenari contemplati nel Piano Industriale (precisamente, lo scenario *base* e lo scenario *development*) ha una maggior probabilità dell'altro di verificarsi. Di conseguenza, con il vostro consenso nella nostra analisi abbiamo attribuito ad ognuno una probabilità del 50%.

Il presente parere non esprime alcuna valutazione in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Offerta, ma solo alla congruità (*fairness*) da un punto di vista finanziario alla data odierna del Corrispettivo per i Detentori di Azioni Ordinarie Diversi dall'Offerente. Il presente parere non esprime alcuna considerazione sul merito dell'Offerta rispetto ad altre operazioni realizzabili o strategie attuabili che potrebbero essere maggiormente vantaggiose per l'Emittente ovvero i suoi azionisti. Non esprimiamo alcun parere sulla congruità (*fairness*) dei termini dell'Offerta per, o del corrispettivo ricevuto nel contesto dell'Offerta da, creditori, amministratori, dirigenti o dipendenti della Società, ovvero titolari di qualsiasi altro strumento finanziario emesso dalla Società diverso dalle Azioni Ordinarie. Inoltre, non esprimiamo alcun parere in merito alla capacità dell'Offerente di fare tempestivamente fronte alle sue obbligazioni né ora né in futuro. Infine, il presente parere si basa necessariamente sulle condizioni economiche, monetarie, di mercato e sulle altre condizioni esistenti alla data di rilascio dello stesso, nonché sulle informazioni che ci sono state fornite alla medesima data. Non esprimiamo alcuna opinione riguardo ai prezzi ai quali le Azioni Ordinarie saranno negoziate in futuro. Gli eventi verificatisi successivamente a tale data potrebbero incidere sui presupposti e sul contenuto del presente parere e sulle assunzioni utilizzate nella predisposizione dello stesso. Inoltre, le previsioni economico-finanziarie dell'Emittente potrebbero essere influenzate da cambiamenti nel settore di operatività della stessa e/o dalle leggi e dalla regolamentazione applicabili a tale settore; tuttavia, non assumiamo alcun obbligo di aggiornare, modificare o confermare il presente parere.

Per consentire a Voi ed all'Emittente di adempiere compiutamente agli obblighi di informativa dettati dal TUF e dal Regolamento Emittenti, riportiamo di seguito una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni finanziarie che abbiamo ritenuto opportuno effettuare in relazione alla predisposizione del presente parere. Tale sintesi non costituisce una descrizione completa delle analisi e valutazioni più approfondite che sono state effettuate nello svolgimento del nostro incarico. La predisposizione del presente parere implica, infatti, un processo valutativo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e comunemente in uso nella prassi professionale ed adattati alle caratteristiche peculiari dell'attività svolta dall'Emittente. Considerare singolarmente i

criteri di valutazione di seguito sinteticamente illustrati, ovvero i risultati delle analisi effettuate, senza considerarli come parte imprescindibile di un processo di valutazione unitario, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi sottostanti al presente parere.

Nella predisposizione del parere, abbiamo tenuto conto di tutte le analisi e valutazioni svolte e non abbiamo attribuito alcun particolare rilievo ad alcuno dei fattori, delle analisi e delle valutazioni che sono stati considerati a tali fini; piuttosto, siamo giunti a formulare il presente parere sulla base della nostra esperienza e del nostro giudizio professionale, dopo aver valutato i risultati di tutte le analisi e valutazioni condotte.

### **Metodologie Valutative Considerate**

Nello svolgimento delle valutazioni ai fini del presente parere, abbiamo adoperato metodologie e principi valutativi di generale accettazione e in linea con la prassi di mercato, opportunamente elaborati onde adattarli alle specifiche caratteristiche e alle peculiarità dell'Offerta in esame, tenuto anche conto dei limiti e delle criticità incontrate.

Le stime contenute nelle analisi e gli intervalli di valutazione derivanti da ogni analisi non sono necessariamente indicativi dei valori reali o consentono di prevedere risultati o valori futuri. Inoltre, le analisi e le valutazioni relative al valore delle imprese, delle aziende o dei titoli non possono essere considerate delle perizie né possono riflettere i prezzi ai quali le imprese, le aziende o i titoli possono effettivamente essere ceduti. Di conseguenza, le stime utilizzate ed i risultati ottenuti dalle analisi condotte sono necessariamente caratterizzate da elementi di incertezza.

Salvo ove diversamente precisato, i valori di seguito indicati, nella misura in cui essi si fondano su dati di mercato, si basano su dati necessariamente precedenti al 6 giugno 2012.

### Analisi dei flussi di cassa scontati o *Discounted Cash Flow*

Il metodo del Discounted Cash Flow (DCF) è stato utilizzato come metodologia principale, in considerazione della sua flessibilità e capacità di cogliere e valutare la generazione di cassa, la redditività, la crescita ed il profilo di rischio specifico dell'Emittente, la cui realtà andrà incontro a notevoli cambiamenti nel corso dell'orizzonte del Piano Industriale.

La stima dei flussi di cassa è stata effettuata per ciascuna divisione della Società individuata nel Piano Industriale ed è avvenuta sulla base delle indicazioni presenti all'interno del Piano Industriale e degli altri documenti analizzati. Tali divisioni sono rappresentate da: attività di generazione termoelettrica, idroelettrica e da altre fonti rinnovabili, *marketing e sales* di energia elettrica, *gas merchant, wholesale e trading*, infrastruttura gas, esplorazione e produzione di idrocarburi in Italia e all'estero.

Il valore attuale dei flussi di cassa di ciascuna divisione, inclusivi del valore ottenibile o dei costi di smaltimento al termine della vita utile di ciascun impianto rappresenta l'*Enterprise Value* della divisione. La somma degli *Enterprise Value* di ciascuna divisione e del valore attuale dei costi centrali, oltre che delle tasse pagate a livello consolidato, rappresenta l'*Enterprise Value* della Società.

L'*Equity Value* delle Azioni Ordinarie della Società è stato quindi ottenuto sottraendo all'*Enterprise Value* la posizione finanziaria netta al 31 marzo 2012, aggiustata per tener conto della cessione del 50% di Edipower avvenuta il 24 maggio 2012 e le poste contabili affini, quali fondi rischi e debiti netti verso i dipendenti. Non abbiamo espresso alcun parere sul valore delle azioni di risparmio, il cui valore complessivo alla data del 23 dicembre 2011 (ultimo giorno di borsa aperta precedente l'annuncio della riorganizzazione dell'azionariato della Società del 27 dicembre 2011) è stato sottratto all'*Enterprise Value*. Il valore per Azione Ordinaria della Società è stato poi calcolato dividendo l'*Equity Value* delle Azioni Ordinarie della Società per il numero di Azioni Ordinarie totali della stessa, pari a 5.181.108.251.

I risultati di tali analisi hanno rilevato un intervallo del valore per Azione Ordinaria della Società compreso tra Euro 0,63 ed Euro 0,89. L'intervallo è stato ottenuto utilizzando flussi di cassa basati sugli scenari *base* (per l'estremo inferiore dell'intervallo) e *development* (per l'estremo superiore dell'intervallo) del Piano Industriale attualizzati a diversi tassi di sconto (WACC) specifici per ciascuna divisione.

#### Analisi dei multipli di società comparabili

Abbiamo inoltre, come metodologia di controllo, esaminato e valutato alcune delle società quotate che, per quanto a nostra conoscenza, risultano maggiormente paragonabili alla Società. In particolare abbiamo raggruppato le attività della Società in due macro-divisioni: i) *Power e Gas Merchant* (comprendente le attività di generazione termoelettrica, idroelettrica e da altre fonti rinnovabili, *marketing e sales* di energia elettrica, *gas merchant, wholesale e trading*, infrastruttura gas) e ii) *Exploration e Production* (comprendente tutte le attività di esplorazione e produzione di idrocarburi in Italia e all'estero). Al fine di identificare l'insieme delle società più adatte alla comparazione con la Società abbiamo esaminato e ponderato le informazioni operative e finanziarie pubbliche relative a due campioni di società operanti i) nel settore delle *integrated utilities* europee (per quanto concerne l'attività di *Power e Gas Merchant* della Società) e ii) della esplorazione e produzione indipendente di idrocarburi (per quanto concerne l'attività di *Exploration e Production* della Società), ed abbiamo comparato tali informazioni con le informazioni corrispondenti relative alle due macro-divisioni della Società.

Sebbene nessuna delle società selezionate sia perfettamente comparabile con le due macro-divisioni della Società, le società analizzate, quotate in borsa, svolgono, almeno parzialmente, attività simili a quelle svolte dalle due macro-divisioni della

Società. Allo stesso modo, le suddette società presentano significative differenze in termini di mercati di riferimento, di prospettive di crescita e di dimensione dell'attività rispetto alla Società.

Sulla base delle stime degli analisti finanziari e di altre informazioni pubbliche abbiamo analizzato, tra l'altro, l'*Enterprise Value* di ogni società selezionata, quale multiplo: i) dell'EBITDA (utile prima di imposte, interessi, ammortamenti e svalutazioni) per l'esercizio 2012 (compreso tra il 1 gennaio ed il 31 dicembre 2012) e 2013 (tra il 1 gennaio ed il 31 dicembre 2013) per quanto riguarda il campione delle *integrated utilities europee*, e ii) delle riserve certe e probabili (2P) riportate da ciascuna società in milioni di barili equivalenti di petrolio (mboe) per quanto riguarda il campione delle società operanti nell'esplorazione e produzione indipendente di idrocarburi. In particolare, i multipli risultanti dai due campioni di società comparabili sono stati applicati rispettivamente all'EBITDA della macro-divisione *Power e Gas Merchant*, aggiustato per la rimozione di ricavi straordinari derivanti dall'attesa rinegoziazione di alcuni contratti di fornitura gas *take-or-pay*, e all'ammontare delle riserve 2P della Società al 31 dicembre 2011.

Va considerato che i multipli di società comparabili sono basati sui prezzi di mercato dei rispettivi titoli azionari, e come tali non includono alcun premio per il controllo.

I risultati di tali analisi hanno rilevato un intervallo del valore per Azione Ordinaria della Società compreso tra Euro 0,57 ed Euro 0,69.

#### Principali criticità della valutazione

La valutazione della Società è caratterizzata da diverse criticità, tra cui evidenziamo le seguenti:

- le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale sono caratterizzate da una significativa discontinuità rispetto ai risultati economico-finanziari storici, a seguito della cessione di Edipower, e di conseguenza incorporano un significativo mutamento del profilo di ricavi e costi della Società previsti per il futuro rispetto a quelli storici;
- le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale sono indissolubilmente legate ad uno scenario macroeconomico di riferimento per quanto concerne l'evoluzione delle variabili operative chiave che caratterizzano l'attività della Società.

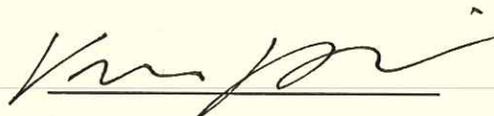
Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione  
Edison S.p.A.  
Foro Buonaparte 31, 20121 Milano, Italy  
18 Giugno 2012  
Pagina Nove

## Conclusioni

Sulla base e nei limiti di quanto precede, siamo giunti alla conclusione che il Corrispettivo pari ad Euro 0.89 è congruo (*fair*) dal punto di vista finanziario per i Detentori di Azioni Ordinarie Diversi dall'Offerente.

Distinti Saluti.

Goldman Sachs International – Filiale Italiana



**Strettamente riservato e confidenziale**



Alla cortese attenzione dei  
Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione

Edison S.p.A.  
Foro Buonaparte, 31  
20121 Milano

Milano, 18 giugno 2012

Egregi Membri Indipendenti del Consiglio di Amministrazione,

**Opinione di congruità sul corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente ad oggetto le azioni ordinarie di Edison S.p.A. aventi diritto di voto ("Edison" o l'"Emittente") promossa da Transalpina di Energia S.r.l. ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e delle applicabili disposizioni del regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato ed integrato (l'"Offerta")**

In data 25 maggio 2012, Transalpina di Energia S.r.l. ("TdE" o l'"Offerente") ha comunicato ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta") su tutte le azioni ordinarie di Edison S.p.A. aventi diritto di voto ("Edison" o l'"Emittente"), al prezzo di Euro 0,89 per azione (il "Corrispettivo").

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue all'acquisizione, da parte di WGRM Holding 4 S.p.A. ("WGRM"), società interamente controllata da Electricité de France S.A. ("EDF"), di una quota pari al 50% del capitale sociale di TdE ed alla contestuale scadenza dell'accordo parasociale avente ad oggetto la *corporate governance* di TdE ed Edison, sottoscritto da EDF, WGRM, A2A S.p.A. e Delmi S.p.A. in data 12 maggio 2005 (come successivamente modificato). A seguito di tale acquisizione EDF detiene, tramite WGRM, il 100% del capitale sociale di TdE.

L'obbligo di promuovere l'Offerta, sorto solidalmente in capo a EDF, WGRM, MNTC Holding S.r.l. ("MNTC") e TdE, è assolto da quest'ultima, la quale, detiene n. 3.175.053.827 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 61,281% del capitale sociale avente diritto di voto della stessa, mentre MNTC detiene n. 1.003.009.126 azioni

ordinarie dell'Emittente pari al 19,359% del capitale sociale avente diritto di voto di Edison.



La formalizzazione dell'obbligo di lanciare l'Offerta è stata annunciata attraverso un comunicato ufficiale, datato 25 maggio 2012 ("Comunicato dell'Offerente") nel quale l'Offerente ha indicato i termini essenziali dell'Offerta.

#### Principali termini dell'Offerta:

- L'Offerta ha ad oggetto n. 1.003.045.298 azioni ordinarie di Edison del valore nominale di Euro 1,00 cadauna (ciascuna azione, singolarmente, una "Azione" e, collettivamente, le "Azioni"), rappresentative del 19,360% del capitale sociale dell'Emittente avente diritto di voto;
- Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in contanti, per un esborso massimo complessivo, calcolato in caso di adesione totale all'Offerta sulla base del numero di Azioni oggetto della stessa, pari ad Euro 892,7 milioni;
- L'Offerta, in quanto obbligatoria, ai sensi dell'articolo 106, primo comma, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel documento di offerta, indistintamente e, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente;
- Benché l'Offerta non sia finalizzata alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, l'Offerente si riserva tuttavia il diritto di rinunciare a ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni, a norma dell'articolo 108, secondo comma, del TUF, nel caso in cui, a seguito dell'Offerta, venisse a detenere una partecipazione complessiva superiore al 91% del capitale sociale avente diritto di voto dell'Emittente ivi inclusa la partecipazione detenuta da MNTC in Edison e tenuto conto delle azioni possedute dall'Offerente per effetto delle adesioni all'Offerta. La decisione finale dell'Offerente sarà basata, tra le altre cose, sul numero delle azioni portate in adesione all'Offerta e/o sulle condizioni del mercato esistenti al momento in cui il flottante dovrebbe essere ripristinato. La decisione finale dell'Offerente sarà comunicata dall'Offerente al mercato tempestivamente all'esito della chiusura del periodo di offerta e, in ogni caso, nel termine massimo consentito dall'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti;
- Successivamente all'Offerta o all'eventuale adempimento degli obblighi di cui all'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF e/o esercizio del diritto di acquisto, ai sensi dell'articolo 111 del TUF da parte dell'Offerente, non è intenzione dell'Offerente procedere, nei dodici mesi successivi all'inizio del periodo di adesione all'Offerta, ad alcuna fusione dell'Emittente nell'Offerente o viceversa.

In relazione all'Offerta, il Consiglio di Amministrazione di Edison ha richiesto a Rothschild S.p.A. ("**Rothschild**") di esprimere un parere ("**Parere**") a favore degli amministratori indipendenti del Consiglio di Amministrazione di Edison, Dott. Cocchi, Dott. Gitti e Dott. Gros-Pietro (gli "**Amministratori Indipendenti**"), in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo offerto, per i detentori delle Azioni dell'Emittente.



Detto incarico è stato formalizzato con Rothschild con lettera d'incarico datata 7 giugno 2012, che si intende qui espressamente ed integralmente richiamata ai fini della disciplina dei termini e delle condizioni che regolano il rapporto in forza del quale è stato reso il presente Parere. Resta inteso che la forma e la sostanza del Parere dipendono dal giudizio esclusivo di Rothschild, il quale porterà qualificarlo nel modo che riterrà più appropriato.

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla formulazione del presente Parere, Rothschild si è basata sulle informazioni ricevute dall'Emittente o pubblicamente disponibili nonché su dati ed informazioni acquisiti nei colloqui con il management di Edison ("**Management**"), che includono, tra l'altro, quanto segue (complessivamente, le "**Informazioni**"):

- (a) Il modello finanziario contenente le stime economico-finanziarie previsionali di Edison per il periodo 2012 - 2019 (le "**Proiezioni 2012 - 2019**") basate su proiezioni relative al business esistente ed ipotesi di sviluppo dello stesso e che si fondano su uno scenario di mercato del gas, del *brent* e dell'energia elettrica che riflette la stima di mercato più aggiornata disponibile del Management;
- (b) Colloqui intercorsi con il Management, nel periodo compreso tra il 31 maggio 2012 e il 14 giugno 2012, nel corso dei quali sono state condivise le Proiezioni 2012 - 2019. Nel corso di tali incontri, sono state inoltre fornite dal Management le linee guida per stimare l'evoluzione economico-finanziaria di Edison oltre l'orizzonte di piano (le "**Estrapolazioni**" e insieme alle Proiezioni 2012 - 2019, il "**Business Plan**"). Inoltre, si sottolinea che nel corso di tali incontri, il Management ha altresì confermato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti il Business Plan;
- (c) le informazioni pubbliche relative a Edison considerate rilevanti ai fini dell'incarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato del titolo e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (tra cui *Bloomberg* e *Factset*) e analisi finanziarie – pubblicamente disponibili – predisposte da SIM e banche d'investimento;

- (d) le informazioni pubbliche dell'Emittente, tra cui: bilancio annuale consolidato, relazioni semestrali e trimestrali consolidate per gli anni 2010 e 2011, relazione trimestrale consolidata relativa al primo trimestre del 2012, comunicati ufficiali dell'Emittente e altre informazioni disponibili sul sito *internet* di Edison;



- (e) il Comunicato dell'Offerente presentato in data 25 maggio 2012.

Rothschild ha assunto che le Informazioni fornite dal Management nonché tutte le informazioni pubblicamente disponibili, siano accurate, veritiere e complete e - in linea con l'incarico ricevuto - non si è impegnata in alcun modo a procedere alla verifica dell'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità dei rapporti giuridici sottesi all'attività svolta da Edison e in base ai quali sono state elaborate le informazioni storiche e prospettiche acquisite.

Ogni stima e proiezione di carattere economico, finanziario e patrimoniale utilizzata da Rothschild ai fini della redazione del presente Parere è stata predisposta e/o comunque fornita dal Management ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico, ovvero ricavata nell'ambito dei colloqui intercorsi con il Management. Rothschild non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime. Riguardo all'insieme delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali fornite dal Management, inoltre, Rothschild ha assunto che siano state elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e giudizi individuabili da Edison medesima e dal Management. In particolare, Rothschild ha fatto affidamento sul fatto che non è stato omissso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni fornite a Rothschild.

Rothschild, nell'elaborare il proprio Parere, ha proceduto ad applicare le metodologie di stima normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale e che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali e del Business Plan, utilizzando come metodologia principale di valutazione i flussi di cassa operativi scontati (*Unlevered Discounted Cash Flows* o "DCF") e, come metodologie di controllo, i multipli correnti di mercato relativi a società comparabili a quella oggetto di esame ed i multipli di transazioni comparabili. In aggiunta sono stati presi in considerazione anche l'andamento del prezzo delle azioni dell'Emittente e il *consensus* degli analisti finanziari.

Le valutazioni contenute nel presente Parere sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data di redazione del Parere. Rothschild non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data

del Parere e la data in cui l'Offerta sarà attuata. Poiché il Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, attualmente esistenti, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico di Rothschild alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare il Parere.



Le analisi valutative contenute nel presente Parere sono dunque basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse e, a fronte di eventuali variazioni nei mercati e nei settori di riferimento, potrebbero in futuro differire significativamente.

Fermo quanto precede, Rothschild non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera Edison o situazioni specifiche di Edison, che comportino modifiche nelle proiezioni economico-finanziarie e nelle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali posti alla base del presente Parere. Pertanto, qualora si verificassero fatti o richieste sopra menzionati che comportino modifiche delle proiezioni economico-finanziarie e delle altre informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Offerta, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Rothschild e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nel presente Parere.

\* \* \*

Il presente Parere è ad esclusivo uso e beneficio degli Amministratori Indipendenti, per la sola e specifica finalità sottesa al nostro incarico. Non è, pertanto, finalizzata ad un'analisi di merito dell'operazione proposta, agli effetti ed alle prospettive che dalla stessa derivano e/o possono derivare per Edison né può costituire una raccomandazione a qualsiasi azionista dell'Emittente circa l'opportunità o meno di accettare il Corrispettivo. Rothschild non si assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni ivi contenute.

Il presente Parere o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti e/o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo nostro consenso scritto, fatto salvo quanto previsto ai sensi della nostra lettera d'incarico datata 7 giugno 2012.

Rothschild acconsente fin d'ora la trasmissione del presente Parere al Consiglio di Amministrazione di Edison, restando comunque in tal caso fermo quanto previsto al paragrafo precedente in termini di riproduzione e ulteriore divulgazione dello stesso.

Infine, non viene espressa alcuna opinione sui prezzi di mercato ai quali le azioni ordinarie di Edison potranno trattare anche in seguito alla realizzazione dell'Operazione.



Sulla base di quanto sopra evidenziato e delle analisi condotte, Rothschild è del parere che, alla data della presente, il Corrispettivo offerto da TdE, pari a Euro 0,89 per Azione, sia congruo dal punto di vista finanziario per i detentori delle Azioni oggetto dell'Offerta.

Distinti saluti,

  
Alessandro Daffina  
*Amministratore Delegato*  
Rothschild S.p.A.

  
Luca Cicchetti  
*Managing Director*  
Rothschild S.p.A.