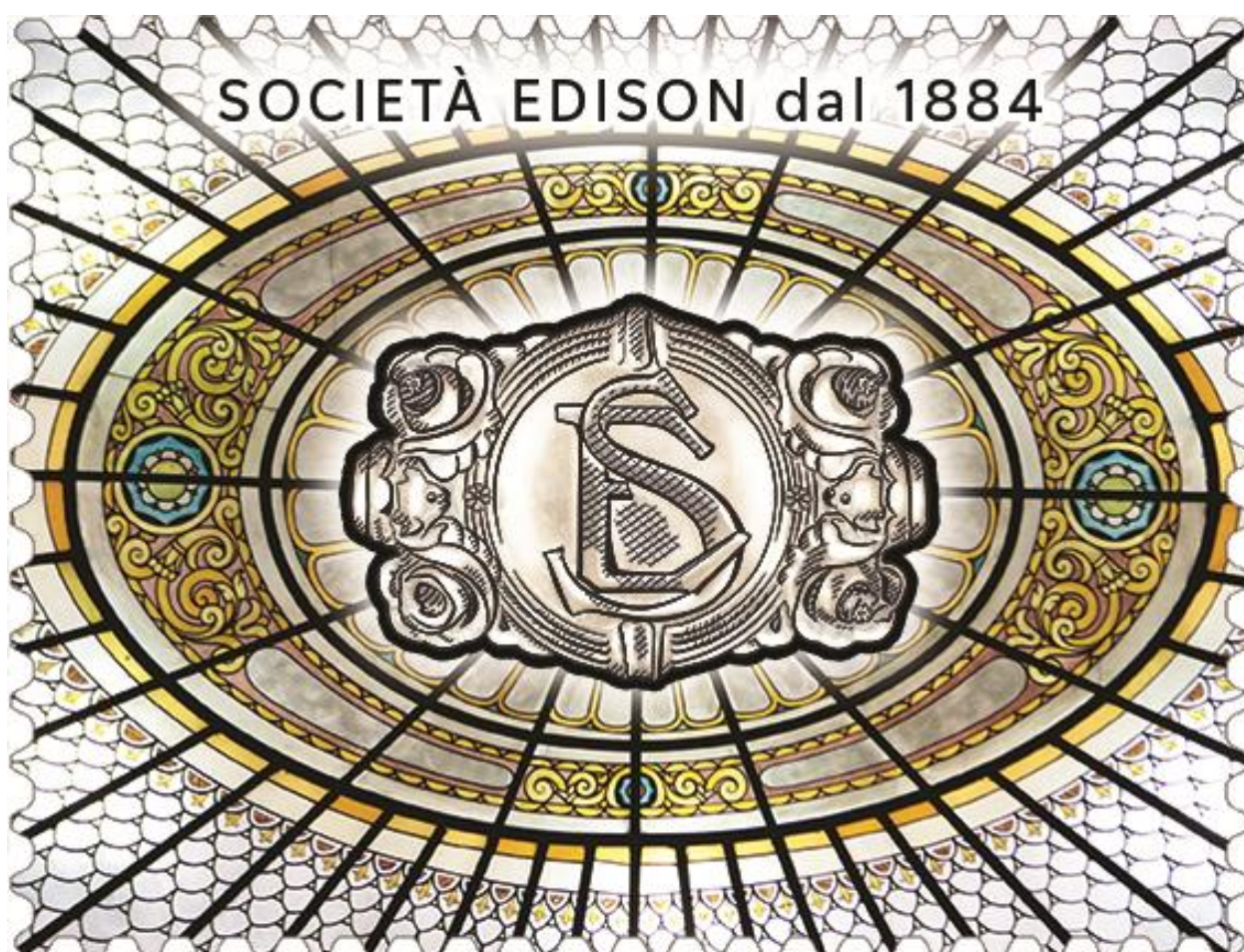


Resoconto intermedio di gestione

AL 30 SETTEMBRE 2024



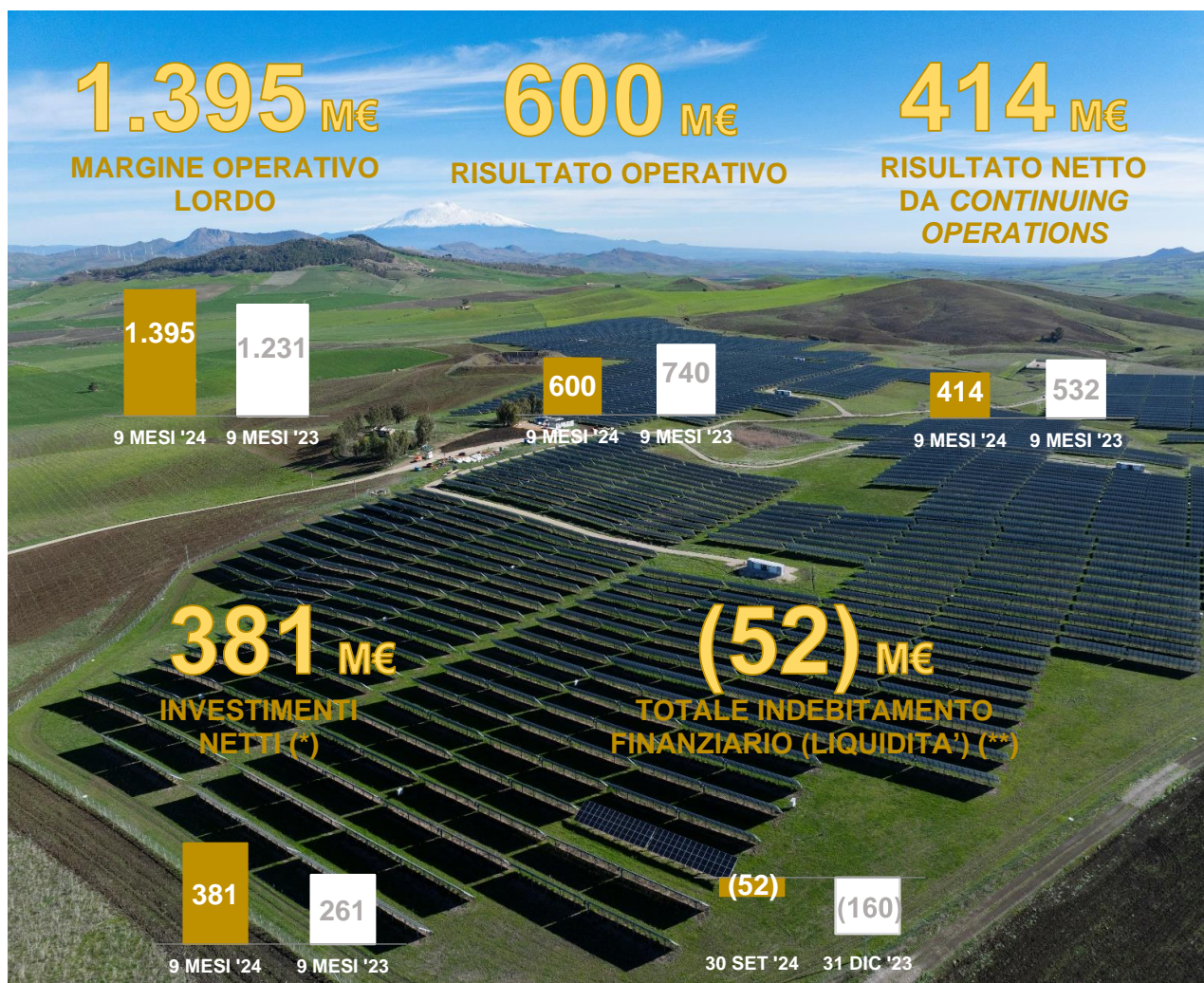
Indice

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2024

3	<i>Highlights</i>
4	Premesse
6	Eventi di rilievo
7	Contesto esterno
7	Quadro economico di riferimento
13	Andamento del mercato energetico italiano
17	Quadro normativo e regolamentare di riferimento
19	Prospetti di sintesi
22	Risultati economico-finanziari al 30 settembre 2024
22	Ricavi e Margine operativo lordo di Gruppo e per Filiera
27	Altre voci del conto economico di Gruppo
29	Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa
32	<i>Fair value</i> iscritto a stato patrimoniale e Riserva di <i>Cash Flow Hedge</i>
33	Evoluzione prevedibile della gestione
33	Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2024
34	Dichiarazione dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998

Highlights

Si precisa che i valori economici e di flusso relativi ai primi 9 mesi del 2023 sono stati riesposti ai sensi del principio IFRS 5 per riflettere la classificazione delle attività legate allo stoccaggio del gas tra le *Discontinued Operations*.



Impianto fotovoltaico "Solecaldo" – Aidone (EN)

(*) Impatto sull'indebitamento come descritto al paragrafo Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa.

(**) La voce recepisce le linee guida emesse da ESMA in tema di indebitamento finanziario ed include pertanto le altre passività non correnti per un importo di 215 milioni di euro (39 milioni di euro al 31 dicembre 2023); si veda il paragrafo Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa.

Highlights 9 mesi 2024 (in milioni di euro)	Filiera Energia Elettrica	Filiera Attività Gas (*)	Filiera Corporate	Elisioni	Gruppo Edison
Margine operativo lordo	749	662	(16)	-	1.395
Risultato operativo	451	595	(453)	7	600
Investimenti lordi (**)	357	30	15	-	402

(*) Esclude le attività legate allo stoccaggio del gas, in dismissione

(**) Relativi agli incrementi di periodo delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

Rating	Standard & Poor's		Moody's	
	30.09.2024	31.12.2023	30.09.2024	31.12.2023
Rating M/L	BBB	BBB	Baa3	Baa3
Outlook M/L	Positive	Stable	Stable	Stable
Rating B/T	A-2	A-2		

Premesse

Criteri di redazione dell'informativa periodica trimestrale

Si ricorda che la Società fornisce al mercato un'informativa volontaria periodica trimestrale su base consolidata più sintetica e maggiormente focalizzata sull'andamento del proprio *business*. Nel presente documento sono quindi commentati il contesto economico di riferimento, l'andamento della gestione del Gruppo e dei principali settori operativi e vengono riportati i prospetti economici e patrimoniali allineati a quelli pubblicati semestralmente e annualmente.

Per le informazioni quantitative sono riportati anche gli analoghi valori del periodo di riferimento precedente.

Applicazione nuovi principi contabili

Nella redazione del presente Resoconto i principi contabili, i criteri di valutazione e i criteri di consolidamento applicati sono conformi a quelli utilizzati per il Bilancio consolidato 2023, cui si rimanda.

Nel periodo si segnalano in particolare le seguenti modifiche ai principi IAS/IFRS, che non hanno prodotto effetti:

- **IAS 1 “Presentazione del bilancio”**: è stato introdotto un maggior grado di dettaglio nella classificazione delle passività, focalizzandosi sui pagamenti legati a *covenant*. La mancata osservanza di un *covenant* porta alla classificazione della passività come corrente, anche se la scadenza è superiore ai 12 mesi, con l'obbligo di fornire una dettagliata informativa sui rischi associati;
- **IFRS 16 “Leasing”**: è stata introdotta una modifica avente per oggetto le operazioni di vendita con retro-locazione, che chiarisce che il venditore-locatario deve determinare i pagamenti di locazione in modo tale da non riconoscere alcun utile o perdita relativamente al diritto d'uso trattenuto;
- **IAS 7 “Rendiconto finanziario”** e **IFRS 7 “Strumenti finanziari: informazioni integrative”**: le modifiche richiedono una maggiore trasparenza e una separazione più chiara tra i debiti verso fornitori di natura puramente commerciale e quelli che includono una componente di finanziamento, fornendo informazioni dettagliate nelle note al bilancio.

Il Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 29 ottobre 2024, ha autorizzato la pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2024 che non è assoggettato a revisione contabile.

I valori, ove non diversamente specificato, sono esposti in milioni di euro.

Variazione dell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2023 – acquisizione e disposal di assets

Le principali variazioni del periodo hanno riguardato:

- l'acquisizione, perfezionata il 31 gennaio 2024, da parte di Edison Next Spain, del 100% della società **Consistrol Alvarez y Asociados**, operante nel settore dei servizi energetici per il terziario, per un corrispettivo di circa 3 milioni di euro; sono inoltre previsti alcuni *earn-out* subordinati al realizzarsi di alcune condizioni sospensive;
- l'acquisizione, perfezionata il 30 maggio 2024, da parte di Edison Rinnovabili, del 100% della società **REN 201**, dedicata a progetti di sviluppo nel settore fotovoltaico e valutata ai sensi dell'IFRS 3 *revised* come *Group of assets acquisition*;
- l'acquisizione, in data 27 giugno 2024, di un'ulteriore quota, pari al 20%, di **Biotech** da parte di Edison Next Environment, che ha così portato la sua partecipazione nel capitale della società al 100%;
- l'acquisizione, perfezionata il 18 luglio 2024, da parte di Edison Rinnovabili, del 100% della società **New Solar White**, dedicata a progetti di sviluppo nel settore fotovoltaico e valutata ai sensi dell'IFRS 3 *revised* come *Group of assets acquisition*, per un corrispettivo di circa 4 milioni di euro;
- l'acquisizione, perfezionata il 24 settembre 2024, da parte di Edison Rinnovabili, del 100% della società **SR Project 3**, che a sua volta detiene il 100% del capitale della società **Energia Verde Trapani**, per un corrispettivo di circa 49 milioni di euro. Le due società sono dedicate a progetti di sviluppo nel settore fotovoltaico e sono valutate ai sensi dell'IFRS 3 *revised* come *Group of assets acquisition*.

Nel corso del primo semestre 2024 è stata costituita la società **Edison REGEA**, detenuta al 100% da Edison Spa; la società è diventata operativa dal 1 luglio 2024 ed è in particolare dedicata alla rigenerazione territoriale dei siti industriali ex-Montedison.

Si segnala inoltre che, con riferimento alle società valutate con il metodo del patrimonio netto, in data 26 giugno 2024 Edison ha sottoscritto per un importo di 4 milioni di euro un aumento di capitale nella società **Wind Energy Pozzallo**, dedicata a progetti di sviluppo dell'eolico *off-shore*, per effetto del quale Edison detiene il 50% della società.

Applicazione del principio IFRS 5 alle attività di stoccaggio del gas

Si ricorda che nel corso del 2023 la società Edison Stoccaggio, cui fanno capo le attività di stoccaggio del gas, è stata oggetto di valutazioni strategiche volte a sfruttarne il potenziale al servizio di un'ulteriore spinta alla crescita nei settori strategici del Gruppo. Tali valutazioni hanno portato all'attivazione di un processo per la ricerca di un potenziale acquirente.

Successivamente, in data 26 febbraio 2024, Edison e Snam hanno comunicato l'avvio di trattative in esclusiva per la compravendita del 100% di Edison Stoccaggio e in data 25 luglio 2024 è stato siglato l'accordo di cessione.

Il *closing* dell'operazione è soggetto al rilascio dell'autorizzazione da parte dell'autorità Antitrust e della Presidenza del Consiglio dei Ministri ed è previsto entro il primo trimestre 2025.

Nel presente Resoconto intermedio di gestione, in continuità con il Bilancio consolidato 2023 e con il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2024, le attività relative allo stoccaggio del gas, facenti capo alla società Edison Stoccaggio, sono state trattate come Attività in dismissione (*Discontinued Operations*) in accordo con il principio IFRS 5; pertanto:

- nel conto economico dei primi 9 mesi del 2024 e, ai fini comparativi, dei primi 9 mesi del 2023, le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri attribuibili alle attività che costituiscono le *Discontinued Operations* sono stati riclassificati nella voce **Risultato netto da Discontinued Operations** (proventi netti per 24 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024 e per 12 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023); il prezzo di cessione previsto dall'accordo risulta superiore al valore di iscrizione del *business* in dismissione, che include l'allocazione, ai sensi del principio IAS 36 par. 86, di una parte dell'avviamento indistinto della Filiera Attività Gas per un importo di 115 milioni di euro;
- nello stato patrimoniale le attività e le passività riferibili al *business* in dismissione sono state riclassificate tra le **Attività e Passività in dismissione**.

Si segnala inoltre che i rapporti in essere tra *Continuing* e *Discontinued Operations* sono stati trattati come rapporti tra parti indipendenti e che le poste economiche e patrimoniali riferite alle *Discontinued Operations* includono anche l'effetto delle elisioni di consolidato di tali rapporti.

Nel presente documento quindi tutti i dati economici e di flusso riferiti ai primi 9 mesi del 2023 sono stati riesposti per consentire un confronto omogeneo con quelli dei primi 9 mesi del 2024.

Eventi di rilievo

Edison cede Edison Stoccaggio a Snam e punta sulla transizione energetica

25 luglio 2024 - Edison rende noto di aver siglato l'accordo per la cessione del 100% di Edison Stoccaggio al gruppo Snam, società attiva nel mercato regolato del gas in Italia, che ne sosterrà lo sviluppo nel lungo termine. L'operazione consente a Edison la congrua valorizzazione dell'asset per un valore fino a 630 milioni di euro – considerati il controvalore e il verificarsi di specifiche clausole di *earn out* e di pagamento della *ticking fee* maturata – risorse che saranno destinate allo sviluppo delle attività a basse emissioni di CO₂.

Edison: prima operazione di *bunkeraggio* GNL nel Mare Adriatico

30 luglio 2024 - Edison rende noto di aver portato a termine il rifornimento di Gas Naturale Liquefatto (GNL) nel porto di Trieste. L'operazione di *bunkeraggio* da nave a nave è la prima avvenuta nel Mar Adriatico ed è la prima eseguita da Edison tramite l'impiego della nave metaniera Ravenna Knutsen, che dal 2021 approvvigiona il deposito costiero GNL di Ravenna (DIG), che è parte della catena logistica integrata del Gruppo e contribuisce alla decarbonizzazione dei trasporti stradali e marittimi.

Edison Energia vince gara di Rete Ferroviaria Italiana: fornirà energia elettrica da fonti rinnovabili

6 agosto 2024 - Edison Energia ha vinto la gara indetta da Rete Ferroviaria Italiana per la fornitura di 100 GWh all'anno di energia elettrica certificata "green". La fornitura sarà destinata a uffici, locali tecnologici, stazioni e altri impianti fissi su tutto il territorio nazionale.

Edison raddoppia la potenza rinnovabile dei parchi eolici in Abruzzo e taglia del 73% il numero di aerogeneratori

23 settembre 2024 – Edison annuncia l'avvio dei lavori di integrale ricostruzione per 4 impianti eolici in provincia di Chieti. I lavori di *repowering*, di cui Edison è pioniera in Italia, consentiranno di incrementare l'energia rinnovabile prodotta del 174%, riducendo di oltre il 73% il numero di aerogeneratori sui crinali montani del Sangro.

Edison Energia lancia “Risolve” e accelera verso 4 milioni di contratti

23 settembre 2024 – Edison Energia lancia “Risolve”, la piattaforma innovativa di servizi per la gestione delle utenze e della casa, con cui accelera verso l'obiettivo di 4 milioni di contratti al 2030 annunciato lo scorso anno.

Venture Global avvierà le consegne a Edison non prima di aprile 2025

14 ottobre 2024 – Edison rende noto che Venture Global ha notificato al Gruppo che non avvierà le consegne di GNL dall'impianto di Calcasieu Pass prima di aprile 2025. Venture Global ed Edison hanno firmato un contratto ventennale per i carichi di GNL nel settembre 2017. Nonostante il contratto, Venture Global non ha iniziato le consegne a Edison, adducendo problemi tecnici all'impianto. Per questa ragione Edison ha avviato un procedimento arbitrale che è in corso presso il Tribunale di Londra.

Edison: in Campania la nuova centrale di ultima generazione

22 ottobre 2024 – Edison consegna al Paese una nuova centrale termoelettrica a ciclo combinato di ultima generazione, un'eccellenza dell'innovazione tecnologica ed energetica italiana. Il nuovo impianto sorge a Presenzano, in provincia di Caserta e, insieme alla centrale gemella di Porto Marghera (VE) inaugurata da Edison lo scorso anno, è tra gli impianti più avanzati ed efficienti al mondo, il più efficiente d'Italia.

Edison: offerta riassegnazione concessioni idroelettriche di Codera Ratti-Dongo

23 ottobre 2024 – Nell'ambito della procedura di gara avviata da Regione Lombardia, Edison ha presentato la propria offerta per la riassegnazione delle concessioni idroelettriche di Codera Ratti-Dongo.

Contesto esterno

Quadro economico di riferimento

1. Quadro internazionale

L'economia mondiale continua a mostrare una crescita moderata, ma stabile, beneficiando del calo dell'inflazione (che ha indotto la Federal Reserve (FED) ad approvare il primo taglio ai tassi di riferimento, dopo la stretta monetaria avviata nel marzo 2022) e delle buone condizioni del mercato del lavoro in molti Paesi. Nel complesso, le prospettive per i prossimi mesi si mantengono positive, per quanto caratterizzate da una significativa incertezza legata soprattutto alle persistenti tensioni geopolitiche in diverse aree strategiche. Nello specifico, la stima per l'anno in corso è di una crescita del PIL mondiale del 3,2%, condivisa da tutti i principali istituti di previsione.

Sul fronte del commercio internazionale, dopo un primo semestre positivo trainato dalle esportazioni cinesi e statunitensi, le prospettive stanno ora leggermente peggiorando: è quanto suggerisce il *Purchasing Managers' Index* (PMI) per i nuovi ordini all'esportazione, che anticipa la tendenza del commercio globale e che, a giugno, è sceso sotto la soglia dei 50 punti (49,7) per poi peggiorare ulteriormente in agosto (48,9).

Entrando invece nel merito delle principali aree economiche extraeuropee, la fase ciclica rimane moderatamente espansiva. In Cina, il PIL ha rallentato significativamente nel secondo trimestre (+0,7% su base congiunturale, dopo il +1,5% del primo trimestre). La crisi immobiliare, in corso da molti mesi, sta influenzando negativamente i consumi privati, nonostante un tasso di inflazione molto contenuto. Negli Stati Uniti, al contrario, si è registrata una accelerazione dell'attività economica (+0,7% su base congiunturale nel secondo trimestre, dal +0,4% precedente), sostenuta dalle spese di consumo per beni e servizi, dalle scorte e dagli investimenti in macchinari; la domanda estera netta ha invece contribuito negativamente, principalmente a causa di un forte aumento delle importazioni.

Area Euro

La crescita nell'area euro resta moderata. Il lento calo dell'inflazione e la riduzione dei tassi di interesse non si sono ancora tradotti in un recupero dei consumi e degli investimenti privati. Il PIL dell'area nel secondo trimestre (ultimo dato al momento disponibile) ha registrato una variazione dello 0,2% su base congiunturale, andamento che sottende dinamiche opposte nei principali paesi: una contrazione in Germania (-0,1%) e un ritmo modesto in Francia (+0,2%). Il ritmo molto vivace che ha invece caratterizzato la Spagna (+0,8%) è dovuto sia alla componente interna che a quella estera; in merito alla prima, si è rilevato un lieve aumento della spesa delle famiglie e uno più sostenuto degli investimenti; quanto alla seconda, sono migliorate le esportazioni mentre le importazioni sono rimaste sostanzialmente stabili. In continua espansione appare il settore dei servizi, soprattutto quelli legati al commercio, all'alloggio e ristorazione e all'intrattenimento. Per l'anno in corso, la previsione è di una crescita dell'economia spagnola del +2,7%, a fronte di una previsione del +0,7% per l'Eurozona.

Le prospettive per l'area, anticipate dall'*Economic Sentiment Indicator* (ESI), sono tuttavia favorevoli, seppur con un'elevata eterogeneità a livello nazionale. Ad agosto, l'ESI è infatti cresciuto di 0,6 punti come sintesi di un miglioramento della fiducia nell'industria, nei servizi e nel commercio al dettaglio, e di una stazionarietà di quella dei consumatori e nelle costruzioni. Nelle principali economie dell'area, il *sentiment* è migliorato notevolmente in Francia (+4,3 punti) e Spagna (+1,3 punti) mentre si è deteriorato in Germania (-1,7 punti) ed è peggiorato in Italia (-1,2 punti).

2. L'economia italiana

Questa sezione, dedicata alle dinamiche dell'economia italiana, è elaborata sulla base degli ultimi dati disponibili diffusi dall'Istituto Nazionale di Statistica.

PIL e componenti di PIL

Nel secondo trimestre del 2024 il PIL è cresciuto dello 0,2% rispetto al trimestre precedente e dello 0,9% nei confronti del secondo trimestre del 2023. Rispetto al primo trimestre le componenti della domanda interna registrano una

stazionarietà dei consumi finali nazionali e una lieve crescita degli investimenti fissi lordi, pari allo 0,3%. Sia le importazioni che le esportazioni sono in diminuzione, rispettivamente dello 0,6% e dell'1,5%.

La domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito positivamente alla crescita del PIL per 0,1 punti percentuali, con un apporto positivo dello 0,1% sia della componente dei consumi delle famiglie e delle ISP (Istituzioni Sociali Private), sia di quella degli investimenti fissi lordi. Per contro la componente della spesa delle Amministrazioni Pubbliche ha sottratto 0,1 punti percentuali alla crescita del PIL. Più consistente il contributo positivo della variazione delle scorte, pari al +0,4%, a fronte dell'apporto negativo della domanda estera netta (-0,3%).

Nel secondo trimestre 2024 si registrano andamenti congiunturali negativi del valore aggiunto nell'agricoltura e nell'industria, diminuiti rispettivamente dell'1,7% e dello 0,5%, e un andamento positivo nei servizi, cresciuti dello 0,4%.

Produzione industriale

Analizzando l'andamento della produzione industriale italiana si evidenzia che, dopo due mesi di crescita congiunturale, a luglio 2024 l'indice destagionalizzato della produzione industriale diminuisce dello 0,9% rispetto a giugno: detto calo riguarda tutti i principali comparti, con l'esclusione dell'energia. In media nel periodo maggio-luglio si registra un calo del livello della produzione dello 0,4% rispetto ai tre mesi precedenti.

Nel mese di luglio dell'anno in corso prosegue inoltre la contrazione in termini tendenziali dell'indice corretto per gli effetti di calendario (pari al -3,3%), che presenta segno negativo per il diciottesimo mese consecutivo, mentre se consideriamo il periodo gennaio-luglio 2024 il calo della produzione si attesta a -3,2%, ed anche in questo caso riguarda tutti i principali raggruppamenti di industrie, salvo l'energia.

Commercio estero

A luglio 2024 l'*export* registra un lieve calo su base mensile (-0,5%), mentre mostra una sostenuta crescita su base annua (+6,8% in valore e +4,3% in volume).

La crescita tendenziale delle esportazioni italiane a luglio si colloca in un quadro di stabilità registrata per i primi sette mesi dell'anno e caratterizzata da una contrazione delle vendite verso i mercati UE (-1,6%) e un'espansione dell'*export* verso l'area extra-UE (+1,8%).

Nel trimestre maggio-luglio 2024, rispetto ai tre mesi precedenti, l'*export* si riduce del 2,8% e l'*import* dello 0,5%; se consideriamo i primi sette mesi dell'anno in corso le esportazioni risultano stazionarie in termini tendenziali mentre il saldo commerciale è positivo per 35,9 miliardi di euro (era +15,9 miliardi di euro nello stesso periodo del 2023).

Mercato del lavoro

Sul fronte del mercato del lavoro, prosegue ormai da oltre tre anni la fase espansiva dell'occupazione, che trova conferma anche nel mese di agosto in cui, secondo gli ultimi dati ISTAT disponibili, il numero di occupati risulta in crescita rispetto al mese precedente (+45 mila unità) raggiungendo i 24 milioni; a livello tendenziale l'occupazione registra invece un incremento del 2,1% (+494 mila unità) che coinvolge uomini, donne e tutte le classi d'età.

Se confrontiamo il trimestre giugno-agosto 2024 con quello precedente (marzo-maggio 2024), si evidenzia un incremento del numero di occupati pari allo 0,5% (+114 mila unità).

Il tasso di occupazione in un anno sale di 0,8 punti percentuali, portandosi nel mese di riferimento al 62,3%; anche quello di disoccupazione migliora decisamente passando dal 7,6% dell'agosto 2023 al 6,2% dello stesso mese del 2024.

Indice dei prezzi al consumo

A settembre, secondo le stime preliminari ISTAT, l'inflazione rallenta e scende a +0,7%, il livello più basso registrato da inizio anno. Il calo del tasso d'inflazione si deve ancora all'evoluzione dei prezzi dei beni energetici (-8,7% da -6,1% di agosto), ma risente anche del rallentamento su base tendenziale dei prezzi di alcune tipologie di servizi (ricreativi, culturali e per la cura della persona e di trasporto). Per contro, nel comparto alimentare i prezzi aumentano lievemente il loro ritmo di crescita su base annua, contribuendo all'accelerazione dei prezzi del "carrello della spesa" (+1,1% da +0,6%).

Nel mese di riferimento l'inflazione "di fondo", al netto degli energetici e degli alimentari freschi, scende a +1,8% (dal +1,9% registrato negli ultimi tre mesi).

3. Prospettive per l'economia italiana

Dopo un biennio dominato dalla preoccupazione per la dinamica dell'inflazione, oggi l'attenzione si sta sempre più spostando sulla forza del ciclo economico, che vede l'Italia in rallentamento (+0,6% la crescita acquisita per il 2024, a fronte del +1,0% del 2023), ma non in recessione. La previsione di Prometeia per l'anno in corso è di una crescita del +0,8% e di un indice dei prezzi al consumo in incremento dell'1,2%.

L'inflazione, infatti, non è più considerata un problema urgente da risolvere (sebbene nei mesi autunnali potrebbe anche risalire per il venire meno degli effetti base a fare da calmiera): gli *shock* sui costi energetici sono rientrati, la loro trasmissione lungo la filiera dei prezzi è ormai avvenuta e non si è innescata una spirale salari-prezzi.

I generosi stimoli fiscali messi in campo dal governo italiano dopo la pandemia hanno lasciato in eredità un maggiore indebitamento del settore pubblico, permettendo però a famiglie e imprese di uscire finanziariamente solide dai quattro anni di crisi. Dopo anni di politiche espansive, dal prossimo si dovrà tornare su un sentiero di riduzione dell'indebitamento e del debito pubblico, mentre la politica monetaria, che ha già iniziato il suo percorso di allentamento, diverrà neutrale a partire dal prossimo anno.

In tale contesto, le condizioni per rafforzare la crescita sono affidate alla domanda estera, da un lato, e all'impulso alla domanda interna che potrà derivare dalla riduzione dell'inflazione e dal PNRR, dall'altro.

La prima deve tuttavia fare i conti con un contesto globale le cui fragilità maggiori riguardano proprio il commercio mondiale e le relazioni internazionali. Il commercio internazionale risente dell'incertezza legata all'evoluzione delle politiche commerciali dei principali attori globali, influenzata in parte dall'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti. In Europa, invece, è soprattutto la Germania a destare preoccupazione, in quanto primo *partner* commerciale del nostro Paese. Se nella prima fase *post* pandemica le esportazioni avevano rappresentato uno dei traini della crescita italiana, esse appaiono ora poco dinamiche e in continua contrazione verso i mercati dell'UE: l'attuale debolezza del nostro *export* riflette, infatti, in misura significativa il calo delle vendite in Germania, ma non solo. E se finora la forza del turismo ha consentito di attenuare la caduta delle esportazioni di merci, gli spazi di un ulteriore recupero si stanno assottigliando. Dal lato della domanda interna, il motore della crescita risiederà nel rilancio del potere d'acquisto in corrispondenza della riduzione dell'inflazione che, sebbene risalita nei mesi estivi, rimane comunque su livelli bassi (allineata agli obiettivi della BCE) e comunque inferiori alla crescita dei salari. Dopo 3 anni di riduzione dei redditi in termini reali, dal 2024 il *trend* si è infatti invertito registrando un recupero, seppur lento, delle perdite pregresse. La previsione di Prometeia è tuttavia quella di una risalita incompleta dei redditi da lavoro dipendente nei confronti dell'inflazione, nonostante un mercato del lavoro che macina *record* sia in termini di tasso di disoccupazione che di occupazione. Sebbene l'inflazione stia tornando sotto controllo, il livello dei prezzi si mantiene mediamente del 20% superiore rispetto al livello pre-crisi. Le famiglie dovranno pertanto continuare a fare i conti con un "paniere della spesa" mediamente più costoso.

Sugli investimenti stanno agendo forze di segno opposto: il venir meno degli effetti del *superbonus* edilizio vedrà gli investimenti residenziali ridursi progressivamente; d'altro canto, la necessità di procedere con l'efficientamento energetico degli edifici, unitamente agli interventi non effettuati gli scorsi anni per limiti all'offerta, manterranno il livello di tali investimenti superiore al periodo pre-pandemia. Accanto agli investimenti residenziali ancora abbastanza sostenuti – per quanto inferiori rispetto ai livelli *record* degli ultimi anni – si rafforzeranno ulteriormente gli investimenti pubblici, specialmente quelli finanziati dagli interventi previsti dal PNRR e dagli investimenti privati correlati. L'impulso del PNRR sarà fondamentale a ridare slancio a una componente di domanda che attualmente sta ristagnando, compressa tra le incertezze del quadro prospettico e un credito relativamente costoso.

Le risorse che stanno affluendo al *Next Generation EU* (NGEU) sono massicce e a breve ci sarà il passaggio dalla fase preparatoria a quella della realizzazione degli investimenti. La stima di Prometeia è che nel triennio 2024-2026 dal PNRR arriveranno circa 60 miliardi di investimenti aggiuntivi, quasi 3 punti percentuali di PIL: un impulso importante, se si pensa che nel 2024 l'accelerazione degli investimenti finanziati dal PNRR spiega più della metà della crescita complessiva del PIL.

4. Scenario prezzi

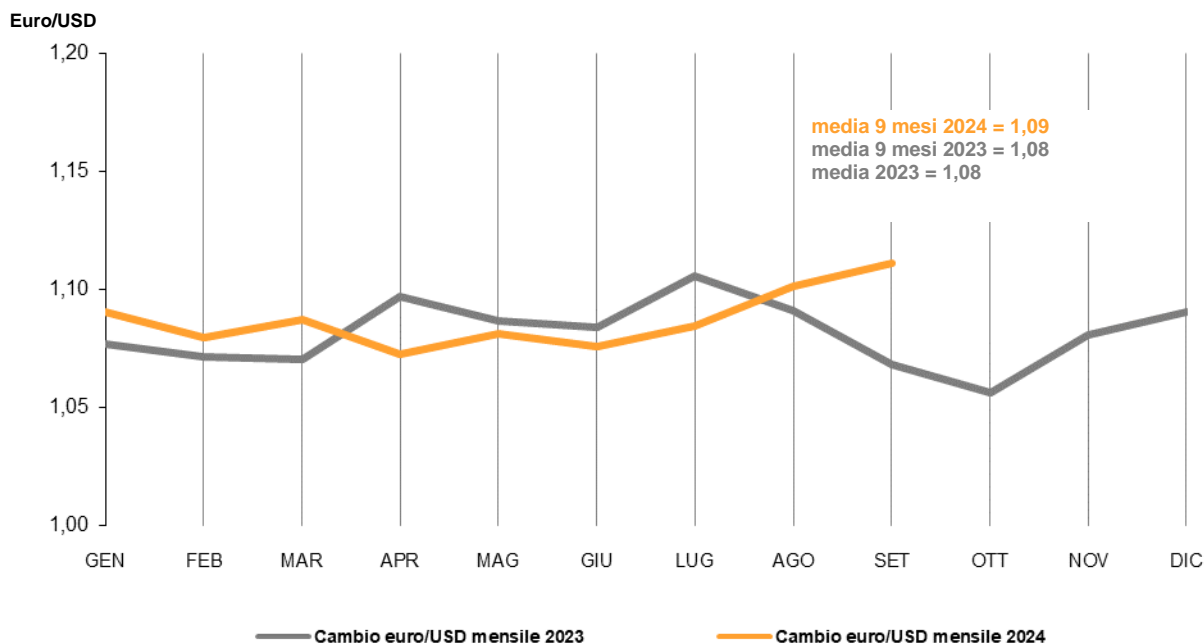
Nel corso dei primi nove mesi del 2024 l'euro ha, complessivamente, riportato un apprezzamento nei confronti del dollaro rispetto al medesimo periodo del 2023: la media del tasso di cambio euro/dollaro si è attestata a 1,09, registrando un aumento dello 0,3%. Tale dinamica è stata principalmente legata alle aspettative sulle decisioni di politica monetaria delle banche centrali BCE e FED, e all'effettivo avvio di un ciclo di tagli ai tassi di interesse, in un contesto di riduzione dell'inflazione.

Osservando l'andamento mensile del 2024 si rilevano movimenti misti nella prima parte dell'anno, che hanno determinato nel primo trimestre valori del tasso di cambio superiori a quelli dell'anno precedente, mentre da aprile si sono attestati a livelli inferiori. Nel terzo trimestre del 2024 il tasso di cambio ha mostrato una progressiva crescita, sulla scia dell'aspettativa dell'inizio dei tagli dei tassi da parte della FED negli Stati Uniti, poi concretizzatosi nella riunione di settembre. Questo deprezzamento del dollaro ha portato il tasso di cambio ad una media di 1,11 nel mese di settembre, rispetto al valore di 1,07 registrato a settembre 2023.

Negli Stati Uniti la FED, dopo aver concluso la fase di inasprimento della stretta monetaria a luglio 2023, quando i tassi erano stati portati nel *range* 5,25-5,5%, ha mantenuto il costo del denaro invariato nei primi cinque incontri del 2024, in linea con le ultime decisioni dell'anno precedente. Tale scelta è stata determinata da un'inflazione ostinatamente alta, tanto che il tasso di crescita annuale dell'indice dei prezzi al consumo ha mostrato valori di oltre il 3% fino a giugno, ben al di sopra dell'obiettivo del 2% della banca centrale. Nel terzo trimestre, una diminuzione dell'inflazione, insieme a segnali di debolezza del mercato del lavoro, hanno spinto la FED ad operare un aggressivo taglio dei tassi di interesse di ben 50 punti base, portandoli nel *range* 4,75-5%. Inoltre, le ultime proiezioni della banca centrale statunitense hanno indicato possibili altri tagli per 50 punti base entro la fine dell'anno.

Nell'Eurozona la BCE ha iniziato il ciclo di allentamento della politica monetaria in anticipo rispetto all'istituto statunitense, riducendo i propri tassi di riferimento di 25 punti base per la prima volta a giugno, dopo averli mantenuti invariati nei primi tre incontri dell'anno. Tale decisione ha guidato l'indebolimento dell'euro nel secondo trimestre dell'anno, mentre a luglio i tassi sono stati mantenuti stabili con il tasso sui depositi al 3,75%. Un'inflazione in calo, che ad agosto ha raggiunto il 2,2% nell'Eurozona, ha spinto la BCE a ridurre nuovamente il costo del denaro a settembre, operando un taglio di 25 punti base del tasso sui depositi, portato al 3,5%. Dal mese di settembre è entrata in vigore una modifica all'assetto operativo relativo all'attuazione della politica monetaria, che prevede una riduzione a 15 punti base del differenziale tra il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principale e quello sui depositi. Il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale è stato adeguato in settembre al 3,9%, in modo da mantenere invariato a 25 punti base il differenziale con il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principale. Le previsioni macroeconomiche della BCE, diffuse a settembre, sono state in leggero ribasso rispetto alle precedenti, mostrando una crescita del PIL dello 0,8% nel 2024 (rispetto allo 0,9% di giugno) e dell'1,3% nel 2025. Le previsioni sull'inflazione sono state invece mantenute stabili, con valori del 2,5% nel 2024 e del 2,2% nel 2025.

L'andamento mensile del tasso di cambio di quest'anno e dell'anno precedente è rappresentato nel seguente grafico:



Per quanto riguarda i mercati petroliferi, la quotazione media del Brent nei primi nove mesi del 2024 si è attestata a 81,8 USD/bbl, in riduzione dello 0,4% rispetto alla media registrata nello stesso periodo del 2023.

I prezzi hanno evidenziato un andamento crescente nei primi quattro mesi dell'anno, trainati da preoccupazioni di carattere geopolitico e dall'estensione dei tagli alla produzione dell'OPEC+. In Medio Oriente, il rischio di un'escalation del conflitto tra Israele ed Hamas è apparso particolarmente alto ad aprile, quando una serie di attacchi che hanno coinvolto l'Iran hanno alimentato le preoccupazioni di un coinvolgimento diretto di Teheran nel conflitto, che comporterebbe rischi all'offerta petrolifera soprattutto qualora venisse chiuso lo Stretto di Hormuz. A marzo, inoltre, l'alleanza OPEC+ ha esteso i tagli volontari alla produzione petrolifera di 2,2 milioni di barili al giorno per il secondo trimestre dell'anno.

A partire da maggio, la quotazione del Brent ha ripreso a scendere progressivamente, accelerando la contrazione nei mesi di agosto e settembre, quando si è portata in prossimità dei 70 USD/bbl. Questo trend ribassista è stato guidato dai timori sulla domanda globale, ed in particolare dall'incertezza sulla ripresa economica della Cina, primo paese importatore di petrolio a livello globale. Dati economici negativi provenienti da Pechino hanno portato le principali organizzazioni internazionali a rivedere al ribasso la stima sulla crescita annuale della domanda globale di petrolio nel 2024. La limitata crescita dei consumi unita all'elevata offerta dei paesi non OPEC+, in particolare gli Stati Uniti, ha supportato il calo delle quotazioni. Sempre negli Stati Uniti, le scorte di greggio si sono mantenute ad un buon livello, e a fine settembre erano del 4,5% superiori rispetto allo stesso periodo del 2023. Il coinvolgimento diretto dell'Iran nella guerra in Medio Oriente non si è concretizzato, portando il mercato a normalizzare il conflitto, riducendone l'impatto sui prezzi. A giugno i tagli volontari dell'OPEC+ sono stati prolungati fino alla fine di settembre, con la volontà di eliminarli progressivamente nei mesi successivi. L'aumento della produzione, inizialmente previsto ad ottobre, è stato tuttavia posticipato a dicembre alla luce del calo dei prezzi.

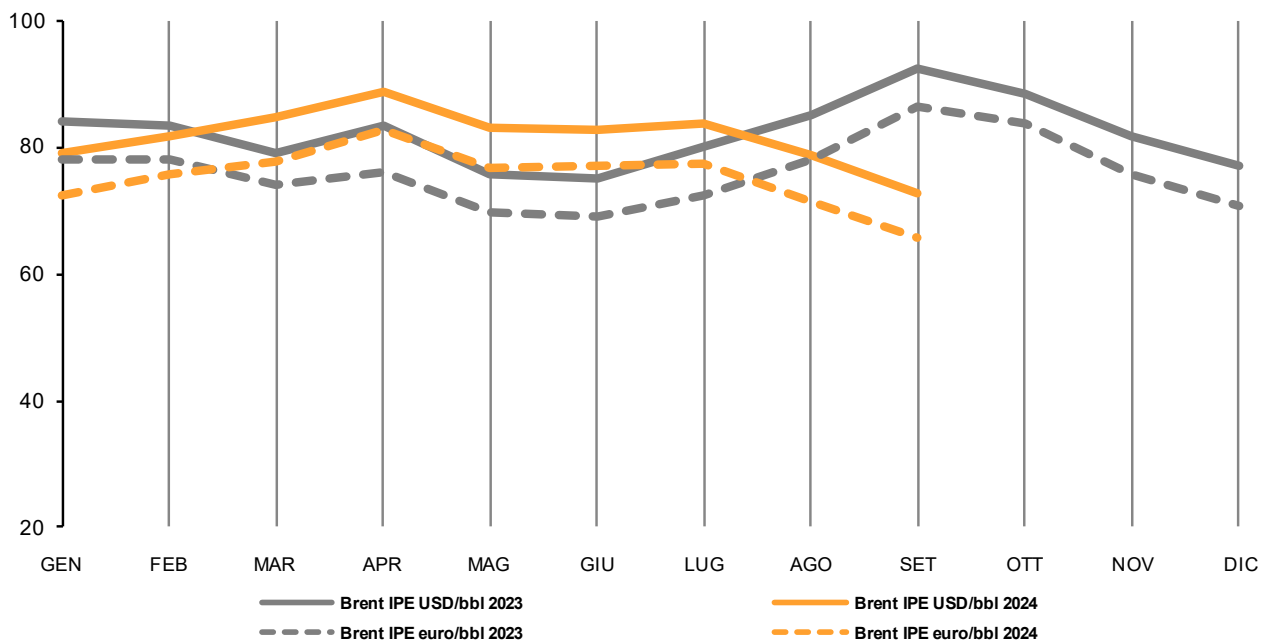
La quotazione del greggio in euro si è attestata a un livello medio di 75,2 €/bbl, in riduzione dello 0,7% rispetto ai primi nove mesi del 2023. Tale decrescita è risultata più elevata di quella in dollari a seguito del rafforzamento dell'euro.

La tabella e il grafico che seguono riportano rispettivamente i valori medi per trimestre e la dinamica mensile nel corso dell'anno corrente e dell'anno precedente:

	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Prezzo petrolio USD/bbl ⁽¹⁾	81,8	82,1	(0,4%)	78,5	85,9	(8,6%)
Cambio USD/euro	1,09	1,08	0,3%	1,10	1,09	1,0%
Prezzo petrolio euro/bbl	75,2	75,8	(0,7%)	71,5	79,0	(9,5%)

(1) IPE Brent

USD/bbl



Andamento del mercato energetico italiano

Bilancio di Energia Elettrica in Italia e scenario di riferimento

TWh	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Produzione netta:	198,8	195,3	1,8%	73,1	70,4	3,9%
- Termoelettrica	107,4	120,9	(11,1%)	41,4	41,5	(0,3%)
- Idroelettrica	41,3	28,7	43,6%	14,5	12,2	18,8%
- Fotovoltaica	29,8	25,6	16,6%	12,2	10,6	15,5%
- Eolica	16,3	16,1	1,4%	3,7	4,7	(21,4%)
- Geotermoelettrica	4,0	4,0	(0,7%)	1,3	1,3	(2,2%)
Saldo netto <i>import/export</i>	38,7	37,4	3,4%	11,6	11,3	2,3%
Consumo pompaggi	(1,7)	(1,7)	(0,2%)	(0,5)	(0,5)	(10,9%)
Totale domanda	235,8	231,0	2,1%	84,2	81,1	3,8%

Fonte: elaborazione su dati Terna (Rapporto mensile e Transparency Report), al lordo delle perdite di rete.

La domanda lorda di energia elettrica in Italia del terzo trimestre 2024 è aumentata del 3,8% rispetto allo stesso periodo del 2023, attestandosi a 84,2 TWh (TWh = miliardi di KWh). Forti incrementi dei consumi si sono registrati a luglio (+4,5%, +1,3 TWh) e ad agosto (+8,1%, +2,1 TWh), a seguito di temperature ben al di sopra dei valori tipici del periodo (in media, +1,5°C rispetto alla norma). Al contrario, a settembre la richiesta elettrica ha registrato un leggero calo (-1,3%, -0,3 TWh su base annua). Analizzando il bilancio elettrico nazionale per fonte, si nota come il contributo al *mix* produttivo italiano delle fonti rinnovabili sia aumentato sensibilmente. Negli ultimi tre mesi, infatti, la generazione idroelettrica è cresciuta di circa il 19% a/a (+2,3 TWh), mentre l'*output* complessivo degli impianti fotovoltaici è risultato superiore del 15,5% (+1,6 TWh) rispetto a un anno fa. La produzione eolica, invece, si è assestata a 3,7 TWh, in calo di oltre il 21% (-1 TWh) in confronto allo stesso periodo del 2023. Condizioni di generazione particolarmente ridotta hanno caratterizzato il mese di agosto (produzione totale inferiore a 1 TWh, -48% a/a). La maggiore richiesta elettrica ha determinato un incremento della produzione netta totale del 3,9% su base annua. Allo stesso tempo, si è registrato un leggero aumento delle importazioni nette dai Paesi limitrofi (+2,3% a 11,6 TWh). Anche per effetto dei maggiori flussi, la percentuale di domanda coperta dalla produzione nazionale si è assestata all'86,3%, sostanzialmente invariata rispetto al valore di un anno fa (86,2%).

Infine, la generazione degli impianti termoelettrici nazionali è stata pari a 41,4 TWh, stabile rispetto al terzo trimestre 2023 (-0,3% a/a). Tuttavia, se consideriamo i dati mensili, possiamo osservare come alle marcate contrazioni osservate a luglio e settembre (rispettivamente, -6,5% e -5%) si contrapponga il forte incremento di agosto (produzione totale a 13,9 TWh, +12,8% a/a).

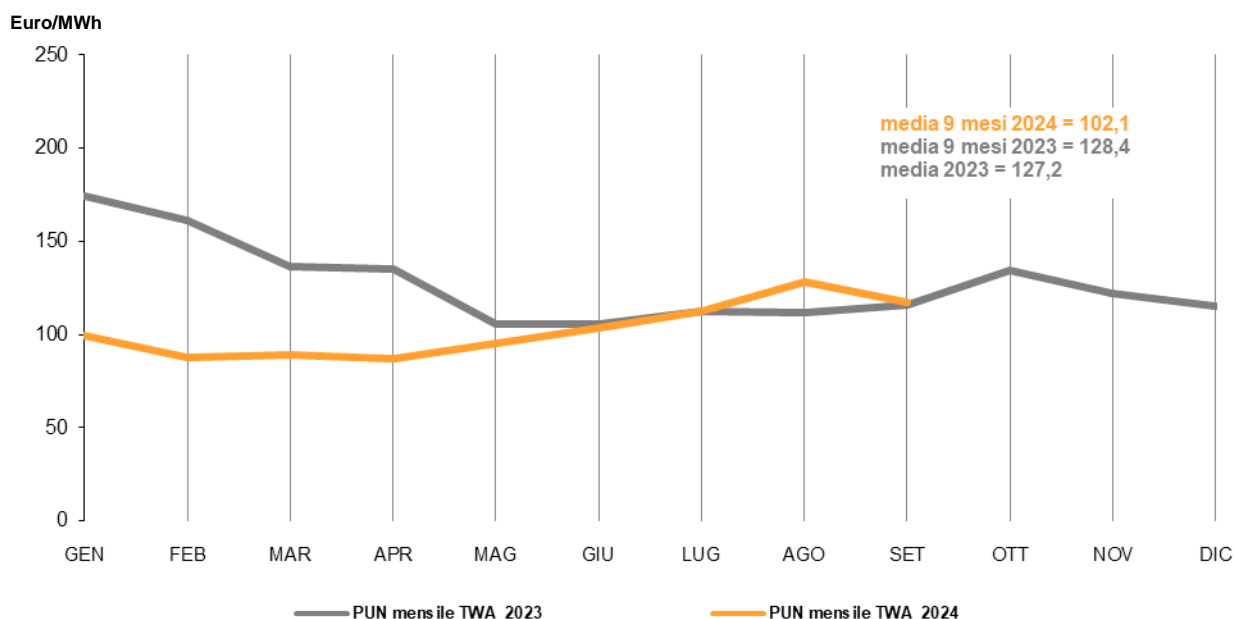
Con riferimento allo scenario prezzi al 30 settembre 2024, la quotazione media nei primi nove mesi del 2024 del PUN TWA (Prezzo Unico Nazionale *Time Weighted Average*) si è attestata su un livello di 102,1 euro/MWh, registrando un calo del 20,4% rispetto al dato relativo allo stesso periodo dell'anno precedente (128,4 euro/MWh). Nel terzo trimestre 2024 la quotazione media è risultata pari a 119,3 euro/MWh, in lieve aumento su base tendenziale (5,4%) nel confronto con quanto osservato nel terzo trimestre del 2023 (113,2 euro/MWh), mentre rispetto al secondo trimestre 2024 l'incremento è stato più marcato, facendo segnare un +25,7%.

Osservando l'andamento mensile del PUN, i prezzi hanno mostrato un ribasso nel primo trimestre per poi evidenziare un rialzo a partire da maggio, superando i valori del 2023 a partire da luglio. Il valore più basso dell'anno è stato registrato ad aprile, quando il PUN ha raggiunto una media mensile di 86,8 euro/MWh, il minimo da giugno 2021 prima dell'inizio della crisi energetica. Una robusta produzione da fonti rinnovabili ha influenzato il calo delle quotazioni nella prima parte dell'anno e, grazie a una piovosità superiore alla norma, si è consolidato il *trend* di recupero della generazione idroelettrica, che nel mese di giugno ha fatto segnare il massimo da maggio 2018. Nonostante l'aumento delle installazioni di tecnologie rinnovabili, gli impianti a gas rimangono la fonte marginale in un numero significativo di ore, risultando il *driver* principale per l'andamento dei prezzi. Infatti, nei mesi estivi l'aumento dei costi di generazione termoelettrica – per effetto dei rialzi del PSV - e l'incremento della domanda hanno sostenuto le quotazioni. Ad agosto è stato raggiunto il valore più alto del 2024 a 128,4 euro/MWh (+ 14,8% rispetto ad agosto 2023), in un contesto di elevati consumi elettrici per la domanda di raffrescamento e di minore generazione rinnovabile. Le importazioni alla frontiera settentrionale, che avevano raggiunto i massimi storici a inizio anno, hanno subito una contrazione nel secondo trimestre a causa delle limitazioni alle interconnessioni con la Francia. Ulteriori limitazioni si sono osservate da agosto, tuttavia gli impatti sono stati contenuti.

Per quanto riguarda i prezzi zonal, osservando l'andamento dei primi nove mesi dell'anno si conferma una diminuzione media del 19% rispetto ai nove mesi dell'anno precedente. Durante il terzo trimestre la zona Nord si è portata a sensibile sconto rispetto al PUN, beneficiando dei bassi livelli di prezzo in Francia e Svizzera, mentre una bassa ventosità ha sostenuto le quotazioni delle zone meridionali, che hanno segnato un incremento congiunturale maggiore (mediamente +29% rispetto al secondo trimestre 2024). I gruppi di ore F1, F2 e F3 hanno mostrato un decremento su tutte le fasce rispetto ai primi nove mesi del 2023 (rispettivamente -22,0%, -18,6% e -20,3%), in linea con quanto fatto registrare dal PUN.

Analogamente a quanto osservato sul mercato italiano, i paesi esteri hanno evidenziato una flessione dei prezzi: in Francia le quotazioni sono risultate in riduzione del 53,1% attestandosi a 48,0 euro/MWh. La diminuzione è stata più marcata rispetto a quanto avvenuto nei mercati limitrofi grazie a una robusta generazione nucleare, la cui disponibilità si è mantenuta al di sopra della media degli ultimi cinque anni. Il differenziale tra Francia e Italia è sensibilmente aumentato nei primi nove mesi del 2024, registrando una media di 54,1 euro/MWh, rispetto al valore di 25,8 euro/MWh dell'anno precedente. Il mercato tedesco ha mostrato una contrazione delle quotazioni del 27,8% attestandosi ad una media di 71,8 euro/MWh, favorito da una elevata generazione da fonti rinnovabili.

Nel seguente grafico è rappresentato il confronto dell'andamento mensile dei due anni in esame:



Bilancio di Gas Naturale in Italia e scenario di riferimento

Mld/mc	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Servizi e usi civili	17,9	18,2	(1,4%)	2,7	2,6	0,4%
Usi industriali	8,7	8,5	1,7%	2,7	2,7	2,0%
Usi termoelettrici	14,9	15,8	(5,6%)	6,2	5,9	5,1%
Esportazioni, consumi e perdite di sistema	1,4	3,0	(53,7%)	0,4	1,2	(69,6%)
Totale domanda	42,9	45,5	(5,8%)	11,9	12,4	(3,8%)

Fonte: Snam Rete Gas (2023 e gennaio-luglio 2024: dati bilancio definitivo, agosto e settembre 2024: dati bilancio provvisorio).

Nel terzo trimestre del 2024 la domanda di gas naturale a livello nazionale perde circa 0,5 miliardi di metri cubi (-3,8%) rispetto allo stesso periodo del 2023. Nei primi 9 mesi del 2024, il calo è invece più marcato, ed è pari a -5,8% (o -2,6 miliardi di metri cubi). È bene evidenziare che la variazione negativa riferita al terzo trimestre è attribuibile totalmente alla voce “esportazioni, consumi e perdite di sistema”, poiché i tre settori principali di consumo mostrano variazioni positive. Il settore che mostra la maggiore variazione positiva (pari a +0,3 miliardi di metri cubi, o +5,1%) durante il terzo trimestre è quello termoelettrico. Consumi elettrici in aumento a causa di temperature al di sopra dei valori stagionali, associati ad una ridotta generazione eolica, hanno influito positivamente sulla generazione da fonte termoelettrica. Tuttavia, è importante evidenziare come nei primi 9 mesi del 2024, gli usi termoelettrici si mantengano in netto calo rispetto al 2023 (-5,6% o -0,9 miliardi di metri cubi), influenzati dal mercato contribuito delle rinnovabili (soprattutto dalla generazione idroelettrica). Il comparto industriale chiude i primi 9 mesi dell’anno confermando una ripresa, seppur lieve, pari a +0,2 miliardi di metri cubi (o +1,7%). Per quanto riguarda il terzo trimestre del 2024, i consumi sono stati in linea con lo stesso periodo del 2023 (variazione pari a +2%). Il settore dei servizi e degli usi civili si mantiene pressoché costante nel terzo trimestre del 2024, con una variazione pari a +0,4%. Per quanto riguarda, invece, i primi 9 mesi del 2024, questo settore si mantiene comunque in calo rispetto al 2023 (-0,3 miliardi di metri cubi, o -1,4%), influenzato principalmente dalle temperature miti del primo trimestre del 2024. Infine, il comparto “esportazioni, consumi e perdite di sistema” mostra una variazione negativa importante rispetto al 2023 (-69,6% o -0,8 miliardi di metri cubi nel terzo trimestre e -53,7% o -1,7 miliardi di metri cubi nei primi 9 mesi dell’anno). L’Italia, infatti, durante il terzo trimestre del 2023, aveva registrato importanti flussi in uscita verso Austria e Svizzera, soprattutto durante il mese di agosto. Nel 2024, invece, le esportazioni sono state pressoché nulle, anche a causa della manutenzione prolungata al terminale *Offshore* LNG Toscana (OLT) Livorno.

In termini di fonti di approvvigionamento, il terzo trimestre 2024 ha registrato:

- una produzione nazionale in lieve calo (-0,1 miliardi di mc vs 2023);
- una diminuzione delle importazioni di gas (-0,5 miliardi di mc vs 2023);
- un volume iniettato a stoccaggio lievemente inferiore a quello del 2023 (-0,1 miliardi di mc). Il livello di riempimento degli stoccaggi alla fine del mese di settembre (al lordo dello stoccaggio strategico) risulta pari ad oltre il 96%.

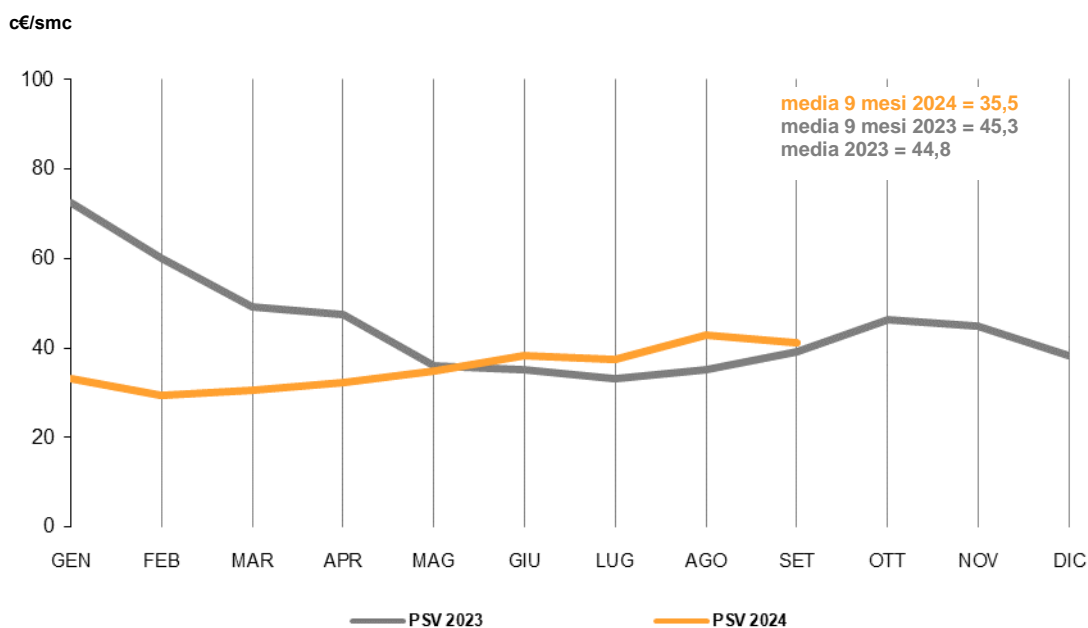
Il prezzo del gas *spot* in Italia nel corso dei primi nove mesi del 2024 ha segnato un decremento del 21,6% rispetto alle quotazioni dello stesso periodo del 2023, attestandosi a una media di 35,5 c€/smc. Nel corso del terzo trimestre è stato registrato un valore medio di 40,5 c€/smc, in aumento rispetto alla media di 35,9 c€/smc del medesimo periodo dell’anno scorso.

Le quotazioni hanno esibito un andamento ribassista all’inizio dell’anno grazie a temperature che per tutto il primo trimestre sono state ben al di sopra della norma, in particolare a febbraio quando in Italia si sono registrati 3°C sopra la media storica. Tale situazione ha favorito un contenimento della domanda di gas e conseguentemente dei prelievi dai siti

di stoccaggio, riducendo il fabbisogno di iniezione durante la stagione estiva. Nonostante ciò, a partire da marzo i prezzi del PSV hanno esibito un andamento in rialzo, che è proseguito fino ad agosto, quando le quotazioni hanno raggiunto il massimo a quota 42,9 c€/smc, ben al di sopra dei 35,1 c€/smc di agosto 2023. Gli aumenti hanno preso direzione dall'elevata domanda di GNL nel mercato asiatico, che ha attratto maggiori carichi sulla scia anche della limitata domanda europea. Le importazioni di GNL in Europa negli ultimi mesi sono calate e a settembre hanno raggiunto il livello più basso da settembre 2021. In un contesto di fragile equilibrio tra domanda e offerta globale, i timori di eventuali interruzioni alle forniture di GNL hanno sostenuto il *trend* al rialzo. Inoltre, nel mese di agosto le manutenzioni programmate agli impianti norvegesi unite all'intensificarsi dell'offensiva militare tra Russia e Ucraina hanno supportato gli aumenti. Nonostante le preoccupazioni per una possibile interruzione, i flussi dalla Russia verso l'Europa attraverso la rotta ucraina sono proseguiti normalmente. A fine agosto gli stoccaggi europei hanno superato il *target* di riempimento del 90% fissato dall'Unione Europea. Questo unito al graduale ritorno dei flussi dalla Norvegia ha determinato una riduzione dei prezzi in settembre.

Lo *spread* PSV-TTF ha registrato sui nove mesi una media di 2,3 c€/smc, attestandosi allo stesso valore osservato nei primi nove mesi del 2023. Nel corso del 2024 il differenziale tra i due *hub* ha evidenziato un aumento principalmente nel terzo trimestre, toccando il picco nel mese di luglio a 3,5 c€/smc. Durante questo mese lavori di manutenzione sul gasdotto Transitgas e un'interruzione alla stazione di compressione a Morelmaison in Francia, hanno ridotto la capacità di trasporto attraverso Passo Gries, determinando un incremento dell'import dalla Germania tramite l'Austria, rotta soggetta a maggiori costi di trasporto. In agosto la forte domanda di gas per la generazione termoelettrica, unita ai lavori di manutenzione del gasdotto TAP e ai minori arrivi di GNL, hanno mantenuto lo *spread* PSV-TTF a livelli sostenuti. Le importazioni di GNL nei primi nove mesi del 2024 hanno pesato per il 25% sul totale del gas importato in Italia, quota simile al 2023, scontando da un lato l'avvio commerciale a ottobre 2023 dell'unità galleggiante di stoccaggio e rigassificazione di Piombino e dall'altro la chiusura del terminale OLT di Livorno per manutenzione straordinaria dal 1° marzo fino al 31 ottobre. La quota del gas russo nel *mix* di importazioni ha continuato ad essere marginale e si è attestata al 10,3%, in leggero aumento rispetto a quanto osservato nei primi nove mesi del 2023.

L'andamento mensile rispetto all'anno precedente è rappresentato nel seguente grafico:



Quadro normativo e regolamentare di riferimento

Nel seguito si evidenziano i tratti salienti delle principali tematiche oggetto dell'evoluzione normativa e regolatoria relativa al terzo trimestre 2024 per i diversi ambiti del *business* aziendale.

Energia Elettrica

Mercato all'ingrosso

Mercato della capacità

Il 25 luglio 2024 si è tenuta l'asta del mercato della capacità per l'anno di consegna 2025 con cui Terna ha assegnato una capacità disponibile in probabilità per poco più di 42 GW al costo totale di 1,73 miliardi di euro. Più in particolare, 37.581 MW sono relativi alla capacità esistente (tutta assegnata al *cap* di 45.000 €/MW/anno), 174 MW di capacità nuova autorizzata (a 67.500 €/MW/anno, rispetto al *cap* di 85.000 €/MW/anno) e 4.365 MW per l'area virtuale estera, con premi compresi tra 3.491 e 4.788 €/MW/anno. Edison è risultata aggiudicataria di 3.395 MW di capacità esistente al premio di 45.000 €/MW/anno che risultano essenziali anche per garantire l'ottemperanza agli obblighi da parte della capacità nuova già contrattualizzata negli anni precedenti (impianti di Marghera e Presenzano).

Terna ha poi annunciato che le aste per gli anni di consegna successivi al 2025, vale a dire 2026, 2027 e 2028, si svolgeranno indicativamente nei mesi rispettivamente di novembre 2024, dicembre 2024 e febbraio 2025. Le tempistiche dettagliate ed i relativi allegati tecnici per le aste successive al 2025 verranno rese note nei prossimi mesi.

La società Termica Celano (proprietaria di un impianto a ciclo combinato a gas da 170 MW situata nel comune di Celano (AQ)) ha però avviato un ricorso contro Terna, il MASE e ARERA in relazione agli esiti dell'asta del mercato della capacità per l'anno di consegna 2025.

Il TAR ha quindi fissato l'udienza di merito per il 15 gennaio 2025. Edison, insieme ad altri operatori ed alle principali associazioni di settore (Energia Libera, Elettricità Futura e Utilitalia), si è costituita in giudizio contro Termica Celano a tutela dei propri interessi.

Gas

Tariffe e mercato

Contenzioso tariffe di trasporto periodi regolatori passati – Con la Delibera 314/2024/R/gas ARERA, dando seguito ad un lungo processo di consultazione, ha approvato il provvedimento finale inerente al procedimento di ottemperanza alle sentenze del Consiglio di Stato n. 8523/2022 e 7386/2023 relative ai contenziosi promossi contro la regolazione delle tariffe di trasporto degli anni 2014-2017 (4° periodo regolatorio) e 2018-2019 (cd. "*periodo transitorio*"). Le soluzioni prospettate nelle fasi preparatorie al provvedimento di ottemperanza presentavano il rischio di riapertura delle relazioni commerciali dei periodi citati, rischio derivante dalla potenziale applicazione retroattiva delle nuove tariffe che ARERA era chiamata a rideterminare rimuovendo gli elementi distorsivi censurati dal Giudice. Tuttavia, la soluzione approvata da ARERA riduce fortemente tale rischio, in quanto conferma la piena validità delle tariffe determinate per i succitati periodi regolatori e precisa che le tariffe rideterminate siano utilizzate esclusivamente per il computo della "*posizione netta*" degli utenti del trasporto (a credito o a debito verso il Trasportatore) su tutto il periodo interessato, salvaguardando, pertanto, i rapporti commerciali consolidatisi in passato. Solo gli utenti "*a credito*" verso il sistema avranno la facoltà di procedere a richiedere la relativa compensazione al Trasportatore, mentre quelli "*a debito*" non dovranno restituire alcun importo, visto che il gettito per finanziare la suddetta compensazione sarà socializzato *pro-futuro* attraverso un incremento della componente CV_{FC} dell'attuale tariffa di trasporto. Sono inoltre stati esclusi sia dalla rideterminazione tariffaria sia, di conseguenza, dal calcolo della "*posizione netta*" tutti i corrispettivi di *exit*, così da sterilizzare i potenziali effetti del provvedimento lungo la filiera a valle del rapporto tra Trasportatore e utenti. Il Trasportatore, a seguito delle relative verifiche sulla correttezza del computo della posizione netta effettuato dagli utenti a credito, darà indicazioni a Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali affinché proceda all'effettiva erogazione delle somme. Tutte le disposizioni approvate

attenuano notevolmente anche il rischio di eventuali contenziosi e danno una prospettiva meno incerta sulla futura evoluzione della controversia, ancora pendente, relativa alle tariffe di trasporto del periodo 2010-2013.

Tematiche Trasversali

Decreto del 19 giugno 2024 del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (cd. "DM FER 2") pubblicato sul sito istituzionale del Ministero il 12 agosto 2024 e in vigore dal 13 agosto 2024.

Il provvedimento istituisce un meccanismo di incentivazione dedicato agli impianti a fonti rinnovabili innovativi o caratterizzati da costi di esercizio elevati, in particolare solare termodinamico, geotermoelettrico a emissioni nulle, fotovoltaici galleggianti, eolico *offshore*, determinate tipologie di impianti a biomassa o biogas e impianti per la produzione di energia mareomotrice, del moto ondoso e altre forme di energia marina. L'accesso agli incentivi sarà legato alla partecipazione a procedure pubbliche competitive per tipologia di impianto (con contingenti dedicati) per il quinquennio 2024-2028.

Direttiva su *due diligence* di sostenibilità delle imprese

In data 5 luglio 2024 la direttiva (UE) 2024/1760 (*Corporate Sustainability Due Diligence - CSDD*) è stata pubblicata sulla Gazzetta ufficiale dell'UE. Questa direttiva mira a garantire che le imprese attive nel mercato interno dell'UE contribuiscano allo sviluppo sostenibile attraverso degli obblighi in merito agli impatti negativi effettivi e potenziali sui diritti umani e sull'ambiente, in relazione alle proprie operazioni, a quelle delle loro controllate e a quelle svolte dai loro *partner* commerciali lungo tutta la catena di attività.

Prospetti di sintesi

Conto economico consolidato

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 (*)
Ricavi di vendita	10.936	14.048
Altri ricavi e proventi	142	139
Totale ricavi	11.078	14.187
Costi per <i>commodity</i> e logistica (-)	(8.577)	(11.947)
Altri costi e prestazioni esterne (-)	(685)	(639)
Costi del personale (-)	(326)	(296)
(Svalutazioni) ripristini di valore su crediti	(14)	2
Altri oneri (-)	(81)	(76)
Margine operativo lordo	1.395	1.231
Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi)	(20)	4
Ammortamenti (-)	(361)	(334)
(Svalutazioni) ripristini di valore su immobilizzazioni	-	-
Altri proventi (oneri) Attività non <i>Energy</i>	(414)	(161)
Risultato operativo	600	740
Proventi (oneri) finanziari netti sul debito	25	9
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(14)	(22)
Proventi (oneri) su cessione crediti pro-soluto	(43)	(39)
Proventi (oneri) da partecipazioni	3	45
Risultato prima delle imposte	571	733
Imposte sul reddito	(157)	(201)
Risultato netto da <i>Continuing Operations</i>	414	532
Risultato netto da <i>Discontinued Operations</i>	24	12
Risultato netto	438	544
di cui:		
Risultato netto di competenza di terzi	35	58
Risultato netto di competenza di Gruppo	403	486

(*) I valori dei primi 9 mesi del 2023 sono stati riesposti ai sensi del principio IFRS 5.

Stato patrimoniale consolidato

	30.09.2024	31.12.2023
(in milioni di euro)		
ATTIVITA'		
Immobili, impianti e macchinari	3.813	3.811
Immobilizzazioni immateriali	421	387
Aviamento	2.108	2.107
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	297	291
Altre attività finanziarie immobilizzate	83	89
Attività per imposte anticipate	353	401
Crediti per imposte non correnti	2	2
Altre attività non correnti	307	229
<i>Fair Value</i>	103	181
Attività per <i>leasing</i> finanziari	29	15
Totale attività non correnti	7.516	7.513
Rimanenze	244	174
Crediti commerciali	2.009	2.561
Crediti per imposte correnti	74	36
Altre attività correnti	566	376
<i>Fair Value</i>	363	1.037
Attività finanziarie correnti	135	149
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.594	1.234
Totale attività correnti	4.985	5.567
Attività in dismissione	568	547
Totale attività	13.069	13.627
PASSIVITA'		
Capitale sociale	4.736	4.736
Riserve e utili (perdite) portati a nuovo	1.311	1.154
Riserva di altre componenti del risultato complessivo	(16)	55
Risultato netto di competenza di Gruppo	403	515
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante	6.434	6.460
Patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza	387	435
Totale patrimonio netto	6.821	6.895
Benefici ai dipendenti	32	33
Fondi di smantellamento e ripristino siti	130	127
Fondi per rischi e oneri diversi	429	171
Fondi rischi su vertenze Attività non <i>Energy</i>	547	761
Passività per imposte differite	62	85
Altre passività non correnti	251	116
<i>Fair Value</i>	94	152
Debiti finanziari non correnti	695	696
Totale passività non correnti	2.240	2.141
Debiti commerciali	1.786	2.246
Debiti per imposte correnti	48	257
Altre passività correnti	901	364
<i>Fair Value</i>	513	1.256
Debiti finanziari correnti	639	345
Totale passività correnti	3.887	4.468
Passività in dismissione	121	123
Totale passività e patrimonio netto	13.069	13.627

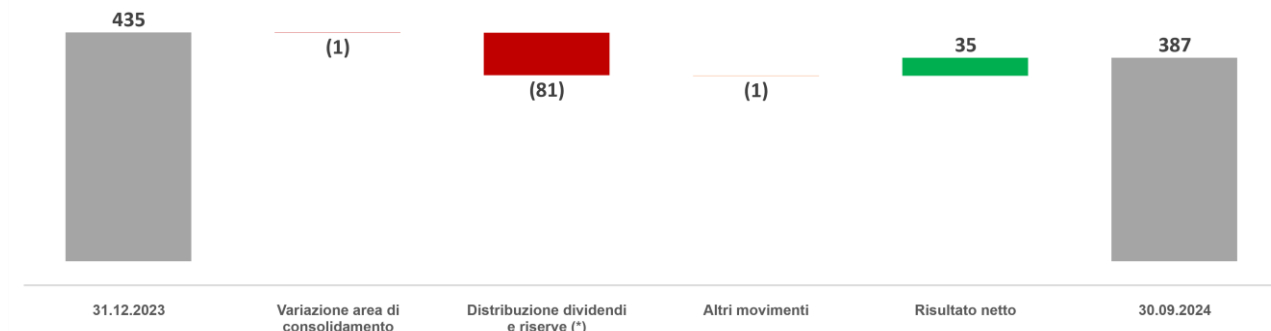
Variazione del patrimonio netto consolidato

(in milioni di euro)	Capitale Sociale	Riserve e utili (perdite) portati a nuovo	Riserva di altre componenti del risultato complessivo	Risultato netto di competenza di Gruppo	Totale Patrimonio Netto attribuibile ai soci della controllante	Patrimonio Netto attribuibile ai soci di minoranza	Totale Patrimonio Netto
Saldi al 31 dicembre 2023	4.736	1.154	55	515	6.460	435	6.895
Destinazione risultato esercizio precedente	-	515	-	(515)	-	-	-
Distribuzione dividendi e riserve (*)	-	(358)	-	-	(358)	(81)	(439)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Totale risultato netto complessivo	-	-	(71)	403	332	35	367
di cui:							
- Variazione del risultato complessivo	-	-	(71)	-	(71)	-	(71)
- Risultato netto al 30 settembre 2024	-	-	-	403	403	35	438
Saldi al 30 settembre 2024	4.736	1.311	(16)	403	6.434	387	6.821

Variazione del patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante (M€)



Variazione del patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza (M€)



(*) L'Assemblea degli azionisti di Edison Spa, tenutasi in data 27 marzo 2024, ha deliberato di destinare una quota dell'utile dell'esercizio 2023, per complessivi 311 milioni di euro, a dividendo per le azioni di risparmio e ordinarie, e di distribuire agli azionisti un ulteriore importo per complessivi 47 milioni di euro da prelevare dalla riserva "utili portati a nuovo". L'ammontare totale, pari a 358 milioni di euro, è stato pagato in data 24 aprile 2024. L'importo relativo al Patrimonio Netto attribuibile ai soci di minoranza si riferisce a dividendi di pertinenza di terzi azionisti distribuiti dalla controllata Edison Rinnovabili nel mese di marzo 2024.

Risultati economico-finanziari al 30 settembre 2024

Ricavi e Margine operativo lordo di Gruppo e per Filiera

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 ^(*)	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023 ^(*)	Variazione %
Filiera Energia Elettrica						
Ricavi di vendita	5.095	6.264	(18,7%)	1.841	1.890	(2,6%)
Margine operativo lordo	749	682	9,8%	231	230	0,4%
Filiera Attività Gas						
Ricavi di vendita	6.845	9.370	(26,9%)	2.203	2.631	(16,3%)
Margine operativo lordo	662	551	20,1%	201	198	1,5%
Filiera Corporate ⁽¹⁾						
Ricavi di vendita	129	117	10,3%	44	39	12,8%
Margine operativo lordo	(16)	(2)	n.s.	(4)	(1)	n.s.
Elisioni						
Ricavi di vendita	(1.133)	(1.703)	33,5%	(420)	(448)	6,3%
Gruppo Edison						
Ricavi di vendita	10.936	14.048	(22,2%)	3.668	4.112	(10,8%)
Margine operativo lordo	1.395	1.231	13,3%	428	427	0,2%
% sui ricavi di vendita	12,8%	8,8%		11,7%	10,4%	

(1) Include l'attività della capogruppo Edison Spa pertinente alla gestione centrale e trasversale, ovvero non direttamente collegata ad un *business* specifico e talune società *holding* e immobiliari.

(*) I valori del 2023 sono stati riesposti ai sensi del principio IFRS 5.

I ricavi nei primi nove mesi del 2024 mostrano un *trend* in diminuzione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, attestandosi a 10.936 milioni di euro, attribuibile alle Filiere Attività Gas ed Energia Elettrica principalmente a causa della riduzione dello scenario prezzi.

Il margine operativo lordo si attesta a 1.395 milioni di euro, in incremento del 13,3% rispetto allo stesso periodo del 2023 soprattutto grazie al positivo contributo delle attività rinnovabili, dell'approvvigionamento di gas e all'incremento dei risultati della parte commerciale.

Si rimanda ai paragrafi seguenti per un'analisi più approfondita dell'andamento nelle singole Filiere.

Filiera Energia Elettrica

Fonti

(GWh) ⁽¹⁾	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Produzione Edison:	14.456	13.913	3,9%	5.352	5.158	3,8%
- termoelettrica	10.196	10.878	(6,3%)	4.145	4.028	2,9%
- idroelettrica	2.710	1.511	79,4%	851	684	24,4%
- eolica e altre rinnovabili	1.550	1.524	1,7%	356	446	(20,2%)
Altri acquisti (grossisti, IPEX, ecc.) ⁽²⁾	13.381	13.513	(1,0%)	4.759	4.169	14,2%
Totale fonti	27.837	27.426	1,5%	10.111	9.327	8,4%
Produzioni attività EESM	436	516	(15,5%)	153	171	(10,5%)

(1) Un GWh è pari a un milione di kWh; riferito a volumi fisici.

(2) Al lordo delle perdite.

Impieghi

(GWh) ⁽¹⁾	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Clienti finali ⁽²⁾	11.514	10.248	12,4%	4.267	3.563	19,8%
Altre vendite (grossisti, IPEX, ecc.)	16.323	17.178	(5,0%)	5.844	5.764	1,4%
Totale impieghi	27.837	27.426	1,5%	10.111	9.327	8,4%
Vendite attività EESM	436	516	(15,5%)	153	171	(10,5%)

(1) Un GWh è pari a un milione di kWh.

(2) Al lordo delle perdite.

Il Gruppo opera secondo un modello di *business* che prevede una separazione tra la gestione della generazione (termoelettrica e rinnovabili), le vendite al mercato finale (*Business* e *Retail*) e grossista, nonché le attività di compravendita tese a garantire adeguate politiche di segregazione e copertura del rischio sui portafogli citati, oltre che alla massimizzazione della redditività attraverso l'ottimizzazione degli stessi.

Nell'ambito di tale modello, le produzioni di Edison si attestano a 14.456 GWh, in aumento del 3,9% rispetto allo stesso periodo del 2023.

La produzione termoelettrica mostra un decremento del 6,3%; gli impianti a minore efficienza sono stati penalizzati da condizioni di mercato meno favorevoli rispetto al 2023, mentre un contributo positivo è dato dalle produzioni dei nuovi impianti di Marghera Levante e Presenzano. La diminuzione dei volumi termoelettrici è stata più che compensata dalle produzioni idroelettriche, che mostrano un incremento del 79,4% attribuibile principalmente ad una maggiore idraulicità. Per quanto riguarda la produzione eolica e da altre fonti rinnovabili, si registra un risultato in linea rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, in quanto le produzioni di nuovi impianti fotovoltaici entrati in esercizio nel corso dell'ultimo anno hanno compensato una riduzione dei volumi eolici per una minore ventosità.

Le vendite ai clienti finali sono complessivamente aumentate del 12,4%, principalmente grazie a un incremento dei volumi sui segmenti *Business e Retail*, anche in seguito all'ingresso dei clienti del mercato STG a partire dal mese di luglio 2024 relativi ai quattro lotti aggiudicati da Edison Energia.

Gli Altri acquisti e le Altre vendite sono in lieve riduzione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno rispettivamente dell'1,0% e del 5,0%; si ricorda, peraltro, che queste voci includono, oltre alle compravendite sul mercato *wholesale*, anche acquisti e vendite su IPEX legati al bilanciamento dei portafogli.

Si registra una riduzione dei volumi relativi alle attività dell'*Energy & Environmental Services Market*.

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Ricavi di vendita	5.095	6.264	(18,7%)	1.841	1.890	(2,6%)
Margine operativo lordo	749	682	9,8%	231	230	0,4%

I ricavi di vendita nei primi 9 mesi del 2024 sono pari a 5.095 milioni di euro e risultano in riduzione del 18,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il margine operativo lordo si attesta a 749 milioni di euro, registrando un incremento di 67 milioni di euro.

Il settore termoelettrico mostra un *trend* in calo rispetto ai primi 9 mesi del 2023 a seguito di condizioni di mercato meno favorevoli.

Il settore delle rinnovabili ha conseguito un risultato in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno; in particolare:

- l'idroelettrico ha beneficiato di volumi in crescita rispetto ai primi 9 mesi del 2023 e dell'impatto positivo legato ad un evento non ricorrente, effetti parzialmente compensati da maggiori canoni sulle concessioni;
- l'eolico mostra un andamento positivo legato a maggiori incentivi rispetto ai primi 9 mesi del 2023;
- il fotovoltaico ha registrato un risultato in lieve aumento rispetto ai primi 9 mesi del 2023;
- le attività di *origination* mostrano un risultato in calo legato ad uno scenario prezzi meno favorevole rispetto ai primi 9 mesi del 2023.

Le attività commerciali registrano un incremento dei risultati, in particolare sui segmenti *Retail e Business*.

I risultati delle vendite di Servizi a Valore Aggiunto (VAS) sono in calo rispetto ai primi 9 mesi del 2023.

La Filiera Energia Elettrica include anche i risultati delle attività relative all'*Energy & Environmental Services Market* che, nei primi 9 mesi del 2024, hanno evidenziato una riduzione dell'8,6% dei ricavi di vendita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, attestandosi a 694 milioni di euro (760 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023). Il margine operativo lordo è in riduzione del 7,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, registrando 71 milioni di euro (77 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023) da imputarsi principalmente a una flessione delle attività legate alla Pubblica Amministrazione.

Filiera Attività Gas

Fonti Gas

(Gas in milioni di m ³)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 ^(*)	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023 ^(*)	Variazione %
Produzioni estero ⁽¹⁾	-	101	n.s.	-	32	n.s.
Acquisti <i>Long-Term</i> e Altro <i>import</i>	10.183	9.552	6,6%	3.393	3.401	(0,2%)
Altri Acquisti	3.028	1.495	102,5%	1.091	414	163,5%
Variazione stoccaggi ⁽²⁾	(257)	(161)	59,6%	(138)	(146)	(5,5%)
Totale fonti	12.954	10.987	17,9%	4.346	3.701	17,4%
Produzioni in dismissione	7	9	(22,2%)	-	3	n.s.

(1) Produzioni relative alla concessione in Algeria.

(2) Include perdite di rete; la variazione negativa indica immissione a stoccaggio.

(*) Dato 2023 riclassificato.

Impieghi Gas

(Gas in milioni di m ³)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 ^(*)	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023 ^(*)	Variazione %
Usi civili	479	458	4,6%	48	55	(12,7%)
Usi industriali	3.704	3.375	9,7%	1.125	1.073	4,8%
Usi termoelettrici	2.955	2.833	4,3%	1.215	1.082	12,3%
Vendite produzioni estero	-	101	n.s.	-	32	n.s.
Altre vendite	5.816	4.220	37,8%	1.958	1.459	34,2%
Totale impieghi	12.954	10.987	17,9%	4.346	3.701	17,4%
Vendite produzioni in dismissione	7	9	(22,2%)	-	3	n.s.

(*) Dato 2023 riclassificato.

Gli acquisti di lungo termine di gas e gli altri acquisti sul mercato grossista sono in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno rispettivamente del 6,6% e del 102,5%. Gli stoccaggi registrano una maggiore immissione rispetto allo stesso periodo del 2023.

Si ricorda che il portafoglio di contratti di importazione di lungo termine di Edison non include gas russo, che la concessione in Algeria è stata ceduta nel corso del mese di ottobre 2023 e che le produzioni in dismissione si riferiscono ad Edison Stoccaggio.

Per quanto riguarda gli impieghi, pari a 12.954 milioni di metri cubi, si registra un incremento delle vendite, in particolare per usi industriali e sul mercato grossista.

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 (*)	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023 (*)	Variazione %
Ricavi di vendita	6.845	9.370	(26,9%)	2.203	2.631	(16,3%)
Margine operativo lordo	662	551	20,1%	201	198	1,5%

(*) I valori del 2023 sono stati riesposti ai sensi del principio IFRS 5.

I ricavi di vendita dei primi 9 mesi del 2024 si attestano a 6.845 milioni di euro, in riduzione del 26,9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, da imputarsi principalmente allo scenario prezzi in flessione.

Il margine operativo lordo ammonta a 662 milioni di euro, in aumento del 20,1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno che, tra l'altro, registrava un maggiore impatto negativo legato al posticipo dell'avvio di un contratto di importazione a lungo termine dagli Stati Uniti. Le attività commerciali registrano un incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Filiera Corporate

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazione %	3° Trimestre 2024	3° Trimestre 2023	Variazione %
Ricavi di vendita	129	117	10,3%	44	39	12,8%
Margine operativo lordo	(16)	(2)	n.s.	(4)	(1)	n.s.

Nella Filiera Corporate confluiscono la parte dell'attività della capogruppo Edison Spa di gestione centrale e trasversale, ovvero non direttamente collegata ad un *business* specifico, e talune società *holding* e attive nei settori ambientale e immobiliare.

I ricavi di vendita dei primi 9 mesi del 2024 mostrano un *trend* in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, principalmente legato al contributo dei contratti di *service* verso le unità operative.

Il margine operativo lordo mostra invece un risultato in riduzione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, dovuto principalmente a maggiori costi fissi e a un leggero incremento dell'organico.

Altre voci del conto economico di Gruppo

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023 (*)	Variazione %
Margine operativo lordo	1.395	1.231	13,3%
Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi)	(20)	4	<i>n.s.</i>
Ammortamenti (Svalutazioni) ripristini di valore su immobilizzazioni	(361)	(334)	(8,1%)
Altri proventi (oneri) Attività non <i>Energy</i>	-	-	<i>n.s.</i>
Risultato operativo	600	740	(18,9%)
Proventi (oneri) finanziari netti sul debito	25	9	<i>n.s.</i>
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(14)	(22)	36,4%
Proventi (oneri) su cessione crediti pro-soluto	(43)	(39)	(10,3%)
Proventi (oneri) da partecipazioni	3	45	<i>n.s.</i>
Imposte sul reddito	(157)	(201)	21,9%
Risultato netto da <i>Continuing Operations</i>	414	532	(22,2%)
Risultato netto da <i>Discontinued Operations</i>	24	12	100,0%
Risultato netto di competenza di terzi	35	58	(39,7%)
Risultato netto di competenza di Gruppo	403	486	(17,1%)

(*) I valori dei primi 9 mesi del 2023 sono stati riesposti ai sensi del principio IFRS 5.

Il **Risultato netto da *Continuing Operations*** è positivo per 414 milioni di euro (532 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023).

Oltre alla dinamica dei margini industriali precedentemente commentata, su tale risultato hanno inciso principalmente:

- la variazione netta di *fair value* su derivati (*commodity* e cambi), legata all'inefficacia di alcune coperture, negativa per 20 milioni di euro (positiva per 4 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023);
- gli ammortamenti per 361 milioni di euro (334 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023);
- gli oneri netti relativi alle Attività non *Energy*, che includono l'adeguamento di alcuni fondi rischi legati alla rigenerazione ambientale, pari a 414 milioni di euro (161 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023);
- le poste finanziarie, che evidenziano oneri netti per 32 milioni di euro, in significativo miglioramento rispetto ai primi 9 mesi del 2023 (oneri netti per 52 milioni di euro), grazie agli effetti cambi e a maggiori proventi finanziari netti sul debito;
- le imposte sul reddito per 157 milioni di euro con un *tax rate* pari a circa il 27%.

Il **Risultato netto da *Discontinued Operations***, positivo per 24 milioni di euro (12 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023), include le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri attribuibili alle attività di stoccaggio del gas, in dismissione.

Dopo aver attribuito il risultato netto di competenza di terzi, pari ad un utile di 35 milioni di euro (58 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023), che riflette essenzialmente la positiva *performance* di Edison Rinnovabili (detenuta da Edison con una quota del 51%) e delle sue controllate, il **Risultato netto di competenza di Gruppo** è positivo per 403 milioni di euro (positivo per 486 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2023).

Di seguito si riportano i dettagli delle principali Altre voci del conto economico di Gruppo.

Variazione netta di *fair value* su derivati (*commodity* e cambi)

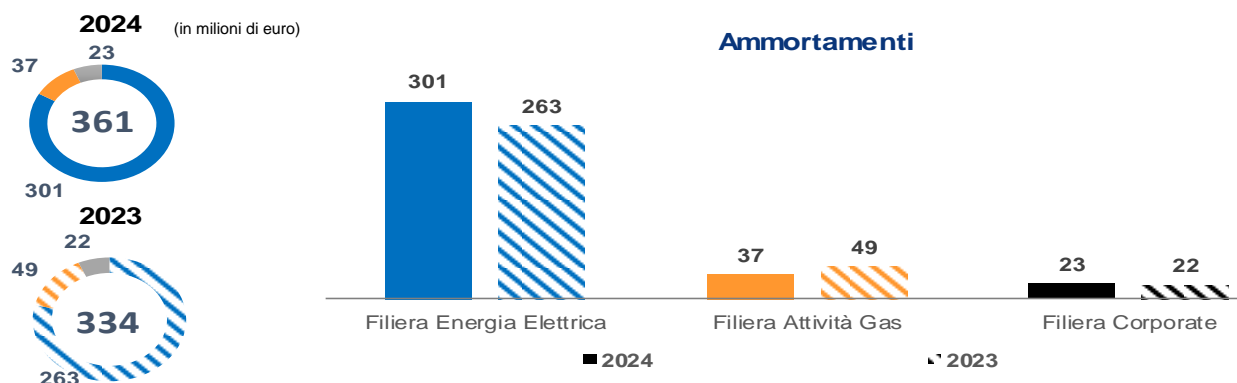
Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi) (in milioni di euro)	Definibili di copertura (CFH) (*)	Definibili di copertura (FVH)	Non definibili di copertura	Totale variazione netta di <i>fair value</i>
9 mesi 2024				
Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici	(32)	(319)	18	(333)
Gestione del rischio cambio su <i>commodity</i>	-	(4)	-	(4)
Variazione di <i>fair value</i> contratti fisici (FVH)	-	317	-	317
Totale 2024	(32)	(6)	18	(20)
9 mesi 2023				
Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici	-	800	7	807
Gestione del rischio cambio su <i>commodity</i>	-	(13)	-	(13)
Variazione di <i>fair value</i> contratti fisici (FVH)	-	(790)	-	(790)
Totale 2023	-	(3)	7	4

(*) Si riferisce alla parte inefficace.

La variazione netta di *fair value* registrata nei primi 9 mesi del 2024 è legata alla variazione dei prezzi delle principali *commodity* di riferimento.

Ammortamenti

Il seguente grafico mostra il dettaglio degli ammortamenti per filiera.



Altri proventi (oneri) finanziari netti

(in milioni di euro)	9 mesi 2024	9 mesi 2023	Variazioni
Oneri per attualizzazione fondi	(6)	(6)	-
Utili (perdite) su cambi (*)	3	(15)	18
Altro	(11)	(1)	(10)
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(14)	(22)	8

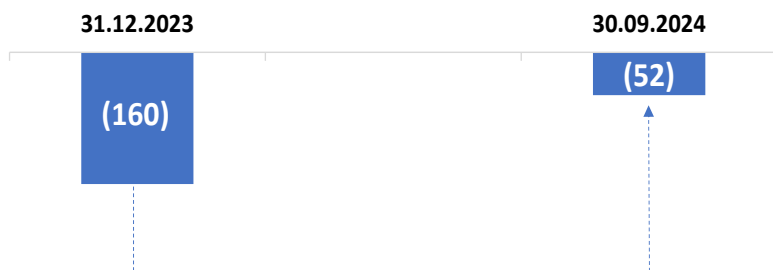
(*) Includono i risultati delle operazioni poste in essere con EDF Sa a copertura del rischio cambio.

Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa

Il totale indebitamento finanziario al 30 settembre 2024 evidenzia una liquidità di 52 milioni di euro (liquidità di 160 milioni di euro al 31 dicembre 2023).

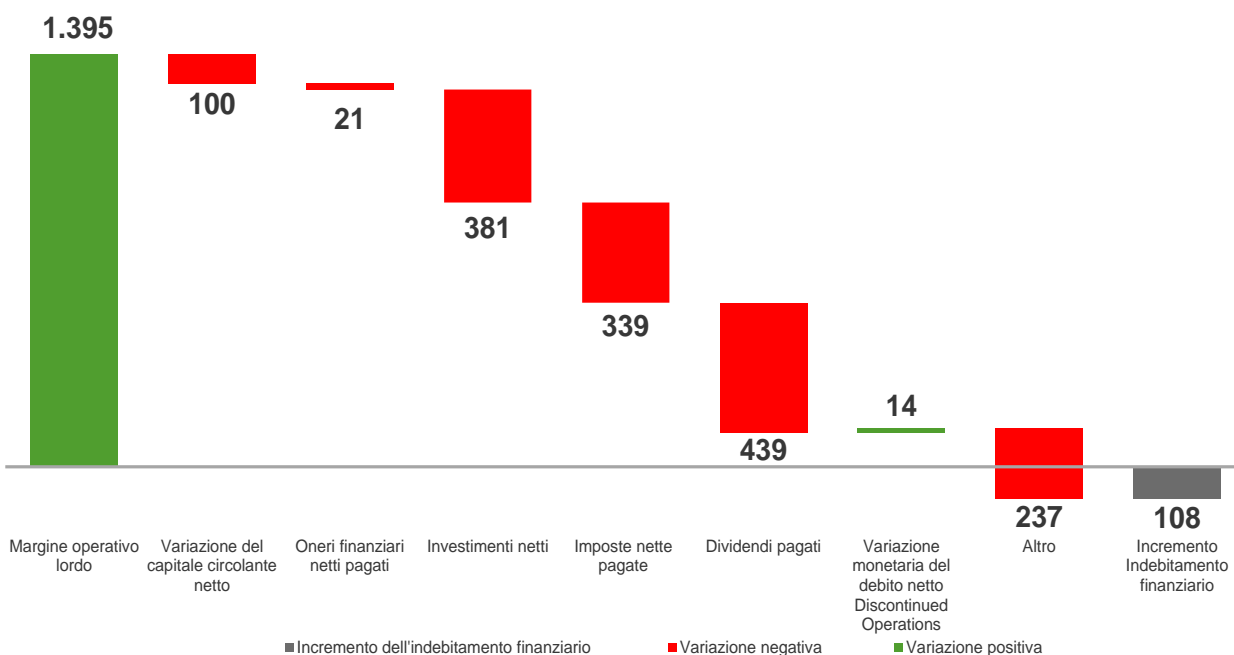
Variazione dell'indebitamento finanziario

(in milioni di euro)



Di seguito si riporta l'analisi della variazione dell'indebitamento finanziario:

(in milioni di euro)



I principali flussi di cassa del periodo derivano dalla positiva *performance* operativa commentata precedentemente, dal pagamento dei dividendi, dal pagamento delle imposte e da investimenti netti per 381 milioni di euro, che includono:

- investimenti netti in immobilizzazioni (386 milioni di euro), prevalentemente riferiti ai servizi energetici e ambientali (76 milioni di euro), al settore termoelettrico (63 milioni di euro), ai settori eolico e fotovoltaico (126 milioni di euro), nonché al settore commerciale (88 milioni di euro) principalmente relativi a costi incrementali sostenuti per l'ottenimento di nuovi contratti;
- un effetto positivo di circa 15 milioni di euro, legato ad un evento non ricorrente;
- la citata acquisizione, nell'ambito delle attività *Energy & Environmental Services Market*, del 100% della società Consistrol Alvarez y Asociados, che ha determinato un incremento dell'indebitamento di 2 milioni di euro;

- la sottoscrizione, per un importo di 4 milioni di euro, di un aumento di capitale della società Wind Energy Pozzallo, dedicata a progetti di sviluppo dell'eolico *off-shore*;
- investimenti netti in altre attività finanziarie per 4 milioni di euro.

Si segnala che la voce "Altro", negativa per 237 milioni di euro, riflette principalmente l'iscrizione di debiti senza impatto monetario, inclusi nelle Altre passività non correnti, come descritto di seguito.

La tabella seguente riporta la composizione del Totale indebitamento finanziario, definito dagli Orientamenti ESMA pubblicati in data 4 marzo 2021 che CONSOB ha chiesto di adottare a partire dal 5 maggio 2021.

Totale indebitamento finanziario (in milioni di euro)	30.09.2024	31.12.2023	Variazioni
Debito finanziario non corrente	695	696	(1)
- Debiti verso banche	451	416	35
- Debiti verso società del Gruppo EDF	-	-	-
- Debiti per <i>leasing</i>	244	279	(35)
- Debiti verso altri finanziatori	-	1	(1)
Altre passività non correnti	215	39	176
Indebitamento finanziario non corrente	910	735	175
Debito finanziario corrente (esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	511	219	292
- Debiti verso banche	80	117	(37)
- Debiti verso società del Gruppo EDF	358	11	347
- Debiti da valutazione di derivati <i>cash flow hedge</i>	-	-	-
- Debiti verso altri finanziatori	73	91	(18)
Parte corrente del debito finanziario non corrente	128	126	2
- Debiti verso banche	77	75	2
- Debiti per <i>leasing</i>	51	51	-
Attività finanziarie correnti	(119)	(132)	13
- Crediti verso società del Gruppo EDF	(4)	(4)	-
- Crediti da valutazione di derivati <i>cash flow hedge</i>	-	-	-
- Altre attività finanziarie correnti (*)	(115)	(128)	13
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.594)	(1.234)	(360)
Indebitamento finanziario corrente netto	(1.074)	(1.021)	(53)
Indebitamento finanziario netto Attività in dismissione	112	126	(14)
Totale indebitamento finanziario	(52)	(160)	108
di cui:			
Indebitamento finanziario lordo	1.549	1.080	469
di cui Altre passività non correnti	215	39	176
Liquidità	(1.601)	(1.240)	(361)

(*) Al 30 settembre 2024 includono crediti finanziari verso Attività in dismissione per 112 milioni di euro (126 milioni di euro al 31 dicembre 2023).

Il totale indebitamento finanziario evidenzia al 30 settembre 2024 una liquidità netta di 52 milioni di euro, a fronte di aumenti sia dell'indebitamento finanziario lordo, sia della liquidità. Il primo cresce per l'incremento temporaneo del saldo a debito del conto corrente intrattenuto da Transalpina di Energia (TdE) presso Edison e per effetto delle Altre passività non correnti, che includono alcune passività nell'ambito delle Attività non Energy e alcuni importi iscritti a seguito di variazioni nel perimetro di consolidamento. Quanto alla liquidità essa beneficia degli ottimi risultati della gestione industriale.

Più nello specifico, con riferimento all'**indebitamento finanziario non corrente**, rispetto al 31 dicembre 2023 si segnala, oltre all'incremento delle Altre passività non correnti, un nuovo tiraggio a valere sul *Green Loan* con la BEI per 52 milioni di euro legato agli investimenti in rinnovabili e efficienza energetica. L'incremento per effetto del nuovo tiraggio risulta però compensato dalla riclassifica tra i debiti finanziari correnti delle quote in scadenza dei debiti bancari e di *leasing*.

Il **debito finanziario corrente** aumenta rispetto al 31 dicembre 2023 per effetto del già citato temporaneo incremento del saldo del conto corrente intrattenuto da TdE presso Edison.

La voce **Attività finanziarie correnti** include al 30 settembre 2024 un importo di circa 112 milioni di euro (126 milioni di euro al 31 dicembre 2023) relativo ai crediti finanziari vantati da Edison Spa verso le attività in dismissione; tale valore deve essere letto congiuntamente alla voce **Indebitamento finanziario netto Attività in dismissione**, che accoglie le poste finanziarie del *business* in dismissione, interamente rappresentate da debito verso le *Continuing Operations*.

Le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** sono pari a 1.594 milioni di euro, in significativo incremento rispetto ai 1.234 milioni di euro al 31 dicembre 2023 e sono prevalentemente costituite da disponibilità di conto corrente con EDF Sa per 1.553 milioni di euro (1.201 milioni di euro al 31 dicembre 2023). Lo scoperto di conto corrente di tesoreria con EDF Sa, pari a 199 milioni di euro, al 30 settembre 2024 non è utilizzato.

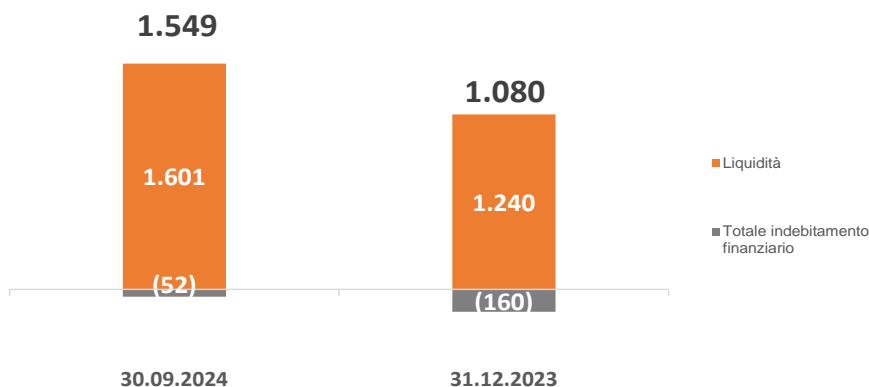
La capacità del gruppo Edison di far fronte ai propri impegni monetari previsti e imprevisi è affidata, oltre che alla propria liquidità, alla possibilità di ricorrere a linee di credito non utilizzate.

Al 30 settembre 2024 il gruppo Edison può contare su due linee di credito *committed* non utilizzate per un totale di 120 milioni di euro. In prevalenza si tratta del residuo sul *Green Framework Loan* (110 milioni di euro) concesso da BEI a fine giugno 2020 per finanziare progetti per l'efficienza energetica e la realizzazione di impianti rinnovabili. La linea di credito ha una durata di 15 anni e il periodo di disponibilità è stato esteso di 1 anno fino a giugno 2025. A questa linea si aggiunge una nuova linea di credito con Cassa Depositi e Prestiti (10 milioni di euro) sottoscritta a giugno 2024, dedicata a un progetto di *E-mobility*, con scadenza a 5 anni e ancora non utilizzata al 30 settembre 2024.

Si ricorda che Edison ha cancellato anticipatamente la linea di credito *revolving* da 1 miliardo di euro, assistita dalla garanzia dell'agenzia nazionale per il credito all'esportazione SACE Spa. Contestualmente è stata estinta tale garanzia, che al 31 dicembre 2023 era iscritta tra gli impegni per 700 milioni di euro. La linea di credito era stata stipulata nel 2023 nell'ambito del programma di misure eccezionali di sostegno denominato Supportitalia.

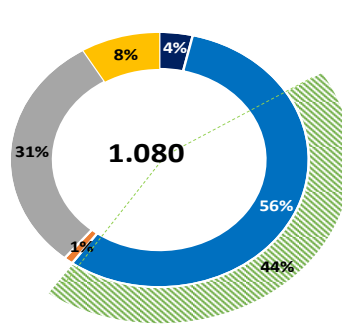
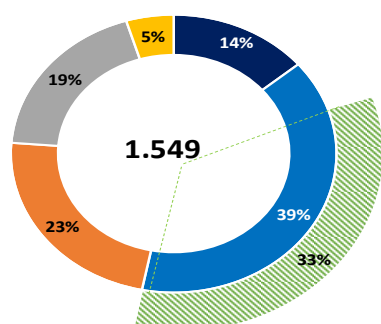
Indebitamento finanziario lordo e sua composizione per fonte di finanziamento

(in milioni di euro)



30.09.2024

31.12.2023



- Altre passività non correnti
- Debiti verso banche
- Debiti verso società del Gruppo EDF
- Debiti per leasing
- Debiti verso altri finanziatori
- Debiti su fondi BEI

La differente composizione dell'indebitamento finanziario lordo rispetto al 31 dicembre 2023 riflette come sopra commentato, da un lato l'incremento temporaneo del saldo del conto corrente tra Edison e TdE, dall'altro l'aumento delle Altre passività non correnti. I finanziamenti bancari sono primariamente rappresentati da finanziamenti di scopo a lungo termine concessi dalla BEI direttamente ad Edison per lo sviluppo di specifici progetti.

Fair value iscritto a stato patrimoniale e Riserva di Cash Flow Hedge

Fair Value iscritto a stato patrimoniale

(in milioni di euro)	30.09.2024			31.12.2023		
Iscritto tra:	Crediti	Debiti	Netto	Crediti	Debiti	Netto
- Attività (passività) finanziarie	-	-	-	-	-	-
- Attività (passività) non correnti	103	(94)	9	181	(152)	29
- Attività (passività) correnti	363	(513)	(150)	1.037	(1.256)	(219)
Fair Value iscritto nelle attività e passività (a)	466	(607)	(141)	1.218	(1.408)	(190)
di cui di (a) riferito a:						
- gestione rischio tassi di interesse	-	-	-	-	-	-
- gestione rischio tassi di cambio	15	(24)	(9)	29	(21)	8
- gestione rischio su <i>commodity</i>	386	(484)	(98)	1.112	(959)	153
- <i>Fair value</i> su contratti fisici	65	(99)	(34)	77	(428)	(351)

Rispetto ai valori iscritti al 31 dicembre 2023 la diminuzione dei crediti e dei debiti è dovuta alla generale diminuzione dei prezzi registrata nel periodo sui mercati delle *commodity*. Per approfondimenti sulla dinamica dei prezzi delle *commodity* si rimanda ai paragrafi sul Quadro economico di riferimento e sull'Andamento del mercato energetico italiano.

Nel seguito si riporta invece la variazione della riserva di *Cash Flow Hedge* correlata ai contratti derivati e riferibile alla sospensione a patrimonio netto della parte efficace dei contratti derivati stipulati per la copertura del rischio prezzo e cambio delle *commodity* energetiche e del rischio tasso di interesse. Gli importi rilevati direttamente a patrimonio netto vengono riflessi nel conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'elemento coperto.

Riserva di Cash Flow Hedge

(in milioni di euro)	Riserva lorda	Imposte differite	Riserva netta
Valore iniziale al 31.12.2023	67	(18)	49
Variazione del periodo	(100)	28	(72)
Valore al 30.09.2024	(33)	10	(23)

La variazione registrata nel periodo e la riserva al 30 settembre 2024 sono essenzialmente correlate al *fair value* netto dei derivati in essere a copertura del rischio *commodity* e cambio associato alle formule presenti sia nei contratti di vendita che in quelli di approvvigionamento gas sottoscritti da Edison per la gestione dei propri *asset* fisici e contrattuali. Il valore, in peggioramento rispetto al 31 dicembre 2023, riflette la diminuzione dei prezzi registrata nel periodo con riferimento a tutti i mercati delle *commodity*, rispetto ai prezzi fissati con le coperture in essere; in ogni caso il valore di tali derivati finanziari, letto congiuntamente ai flussi di cassa attesi relativi ai contratti o *asset* fisici oggetto di copertura, mantiene attese di marginalità positive.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sulla base dei buoni risultati dei primi nove mesi del 2024 e tenendo conto dell'attuale contesto di mercato così come di quello regolatorio, il Gruppo Edison prevede un EBITDA per l'intero anno 2024 pari ad almeno 1,65 miliardi di euro.

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2024

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 settembre 2024.

Milano, 29 ottobre 2024
Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato

Nicola Monti

Dichiarazione dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998

I dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari di Edison Spa Ronan Lory e Roberto Buccelli dichiarano, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 58/1998) che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2024 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 29 ottobre 2024

**I Dirigenti Preposti alla redazione
dei documenti contabili societari
Ronan Lory
Roberto Buccelli**