

Resoconto intermedio di gestione

AL 30 SETTEMBRE 2025

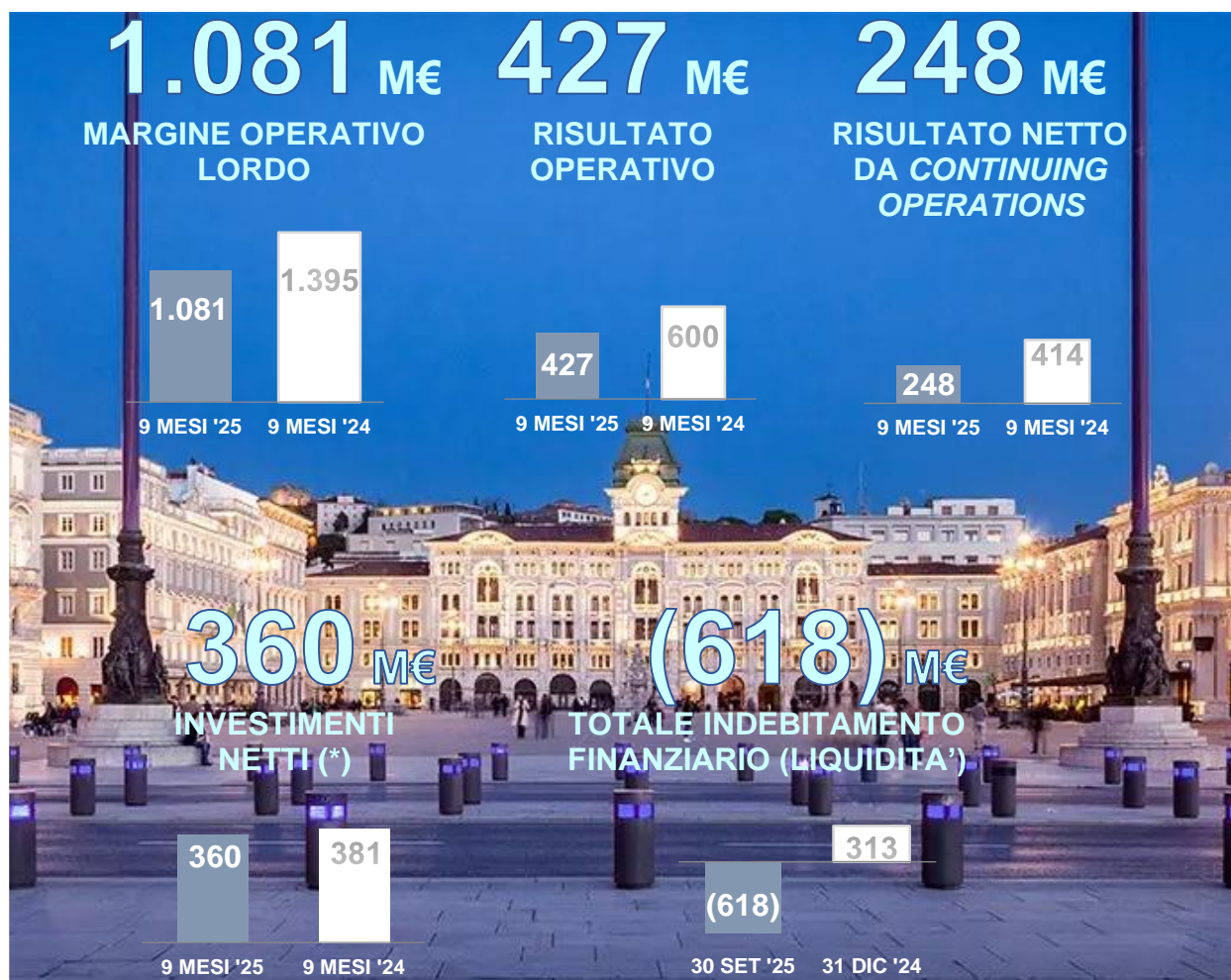


Indice

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2025

3	<i>Highlights</i>
4	Premesse
7	Eventi di rilievo
8	Contesto esterno
8	Quadro economico di riferimento
13	Andamento del mercato energetico italiano
17	Quadro normativo e regolamentare di riferimento
19	Prospetti di sintesi
22	<i>Performance economica e finanziaria</i>
22	Ricavi, Margine operativo lordo e Risultato operativo di Gruppo e per area di <i>Business</i>
31	Da Risultato operativo a Risultato netto di Gruppo
32	Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa
35	<i>Fair value</i> iscritto a stato patrimoniale e Riserva di <i>Cash Flow Hedge</i>
36	Evoluzione prevedibile della gestione
36	Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2025
37	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



Edison Next – Illuminazione pubblica e servizi *smart* per la città di Trieste

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

Highlights 9 mesi 2025 (in milioni di euro)	Generazione e Flessibilità	Gas Supply e Sviluppo Green Gases (*)	Clienti e Servizi	Corporate e Risanamento Ambientale	Elisioni	Gruppo Edison
Margine operativo lordo	577	294	221	(11)	-	1.081
Risultato operativo	393	298	70	(329)	(5)	427
Investimenti lordi (**)	208	21	148	22	-	399

(*) Esclude le attività legate allo stoccaggio del gas, rappresentate come *Discontinued Operations*, cedute nel corso del primo semestre 2025.

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

Rating	Standard & Poor's		Moody's	
	30.09.2025	31.12.2024	30.09.2025	31.12.2024
Rating M/L	BBB	BBB	Baa3	Baa3
Outlook M/L	Positive	Positive	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.

Informativa settoriale

Come più dettagliatamente descritto nel Bilancio consolidato 2024, nel 2024 è stata rivista la *segment information* ai sensi dell'IFRS 8 con l'obiettivo di meglio allineare la "*business segment*" alla strategia del Gruppo. Tale strategia era stata presentata al mercato a fine 2023, in occasione dei 140 anni dalla fondazione di Edison. La segmentazione identificata consente di riflettere le seguenti priorità strategiche del Gruppo: (i) espandere il parco di generazione da fonti rinnovabili e la capacità di fornire flessibilità; (ii) adattare l'approvvigionamento di gas alla domanda italiana sviluppando al contempo i *green gases*; (iii) supportare i clienti nel loro percorso di decarbonizzazione. Le nuove aree di *business* identificate, che garantiscono inoltre un'articolazione informativa coerente con l'attuale *management reporting*, sono **Generazione e Flessibilità, Gas Supply e Sviluppo Green Gases, Clienti e Servizi, Corporate e Risanamento Ambientale**.

Nel presente documento i dettagli economici e di flusso per settore operativo relativi ai primi 9 mesi del 2024 sono quindi stati riesposti ai fini comparativi.

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 2024.

Nel periodo si segnala la seguente modifica ai principi IAS/IFRS, che non ha prodotto effetti:

- **IAS 21 "Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere"**: è stato emesso un emendamento che chiarisce i requisiti per stabilire la convertibilità di una valuta e stimare il tasso di cambio a pronti quando una valuta è ritenuta non convertibile.

Si anticipa inoltre che dal 1° gennaio 2027 entrerà in vigore il nuovo principio IFRS 18 che sostituirà lo IAS 1 ed apporterà rilevanti novità nella presentazione del bilancio.

Il Consiglio di Amministrazione, tenutosi in data 29 ottobre 2025, ha autorizzato la pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2025 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 2024 – acquisizione e *disposal* di assets

Cessione di Edison Stoccaggio – *Discontinued Operations*

In data 3 marzo 2025, facendo seguito all'accordo siglato in data 25 luglio 2024, Edison ha perfezionato la cessione al Gruppo Snam del 100% di Edison Stoccaggio, società operante nel settore dello stoccaggio del gas. Il corrispettivo incassato al *closing* ammonta a 565 milioni di euro e l'accordo prevede anche un potenziale *earn-out*, considerato "attività potenziale", che Snam corrisponderà a Edison in caso di esito positivo di un contenzioso amministrativo in corso.

Si ricorda che, già dal Bilancio consolidato 2023, 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 presente Resoconto intermedio di gestione:

- nel conto economico le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri attribuibili alle attività che costituiscono le *Discontinued Operations* fino alla data di cessione sono state riclassificate nella voce **Risultato netto da Discontinued Operations** (proventi netti per 7 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2025 e per 24 milioni di euro nello stesso periodo del 2024); il risultato dei primi 9 mesi del 2025 accoglie inoltre la plusvalenza netta derivante dalla cessione per un importo di circa 19 milioni di euro, che non tiene conto dell'eventuale *earn-out*;
- nello stato patrimoniale al 30 settembre 2025 le attività e le passività riferibili al *business* ceduto risultano deconsolidate, mentre al 31 dicembre 2024 erano riclassificate tra le **Attività e Passività in dismissione**; si ricorda che il valore di iscrizione del *business* includeva l'allocazione, ai sensi del principio IAS 36 par. 86, per un importo di 115 milioni di euro, di una parte dell'avviamento indistinto della Filiera Attività Gas, ove la CGU di Edison Stoccaggio era consolidata alla data della prima classificazione come *Discontinued Operation*.

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 riferite alle *Discontinued Operations* includono anche l'effetto delle elisioni di consolidato di tali rapporti.

Cessione della partecipazione del 50% detenuta in Elpedison BV a Helleniq Energy Holdings SA – Disposal Group

In data 15 luglio 2025, facendo seguito all'accordo sottoscritto in data 11 aprile 2025, Edison ha perfezionato la cessione della partecipazione del 50% detenuta in Elpedison BV ad Helleniq Energy Holdings SA, già titolare, unitamente alla controllata Helleniq Energy International GMBH, della restante quota del 50% della società. Elpedison BV detiene a sua volta l'intero capitale della società greca Elpedison SA.

Il perfezionamento dell'operazione ha determinato l'incasso di un corrispettivo di circa 194 milioni di euro, soggetto a conguaglio.

Si ricorda che, già dal Bilancio consolidato 2024, l'investimento nel 50% del capitale di Elpedison BV, precedentemente iscritto nello stato patrimoniale alla voce "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto", è stato trattato come *Disposal Group* ai sensi dell'IFRS 5; pertanto nel presente Resoconto intermedio di gestione:

- nello stato patrimoniale al 30 settembre 2025 la partecipazione risulta deconsolidata, mentre al 31 dicembre 2024 risultava iscritta tra le **Attività in dismissione** per un importo di 158 milioni di euro;
- a conto economico la rappresentazione del contributo ai valori del Gruppo è inclusa nelle *Continuing Operations* e, in particolare, alla voce "Proventi (oneri) da partecipazioni", che include anche la stima della plusvalenza da cessione per circa 15 milioni di euro.

Cessione delle attività site in Sesto San Giovanni ad A2A – Disposal Group

In data 29 novembre 2024 è stato siglato un accordo per la cessione ad A2A delle attività e passività relative a Sesto San Giovanni; l'accordo si è successivamente perfezionato nel mese di aprile 2025.

Si ricorda che, già dal Bilancio consolidato 2024, tali attività e passività sono state trattate come *Disposal Group* ai sensi dell'IFRS 5; pertanto nel presente Resoconto intermedio di gestione:

- nello stato patrimoniale al 30 settembre 2025 le attività e passività oggetto di cessione risultano deconsolidate, mentre al 31 dicembre 2024 erano esposte tra le Attività e Passività in dismissione;
- a conto economico il contributo di tali attività e passività ai valori del Gruppo, fino alla cessione, è incluso tra le *Continuing Operations*.

La cessione ha determinato l'incasso di un corrispettivo di circa 27 milioni di euro e l'iscrizione di una plusvalenza di 27 milioni di euro inclusa nel margine operativo lordo.

Altre operazioni

Nel corso dei primi 9 mesi del 2025 si segnalano inoltre:

- l'acquisizione, in data 24 gennaio 2025, di un'ulteriore quota, pari al 40%, di **Ecotermica Cirié** da parte di Edison Next, che ha portato così la sua partecipazione nel capitale della società al 100%, per un corrispettivo di circa 3 milioni di euro;
- l'acquisizione, perfezionata il 28 gennaio 2025, da parte di Edison Rinnovabili, del 100% della società **Wind Energy Sant'Agata**, dedicata a progetti di sviluppo nel settore eolico e valutata ai sensi dell'IFRS 3 *revised* come *Group of assets acquisition*, per un corrispettivo di circa 7 milioni di euro;
- l'acquisizione, in data 29 maggio 2025, da parte di Energia Italia, di un'ulteriore quota, pari al 30%, di **Idroelettrica Restituzione**, che è ora pertanto detenuta con una quota dell'80%; per effetto di tale operazione e della modifica degli accordi parasociali, la società, prima inclusa tra le partecipazioni in imprese valutate con il metodo del patrimonio netto, è consolidata integralmente a decorrere dal mese di giugno;
- l'acquisizione, perfezionata il 26 giugno 2025, da parte di Edison Rinnovabili, del 100% della società **New Solar Green**, 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 2025, da parte di Edison Next Teleriscaldamento, del 100% della società **Adriawatt**, per un corrispettivo di circa 1 milione di euro.

Nel corso del periodo è stata inoltre costituita la società **Edison Green Gas**, detenuta al 100% da Edison Spa, dedicata a progetti di sviluppo dei *green gases*.

Con riferimento invece alle operazioni di razionalizzazione e semplificazione societaria senza impatti sui valori del Gruppo si segnalano le fusioni delle società **REN 143** e **REN 144** in **Edison Rinnovabili**, della società **Sistemi di Energia** in **Edison Spa** e della società **Ecotermica Cirié** in **Edison Next Teleriscaldamento**.

Eventi di rilievo

Nuovo accordo con BNP Paribas Leasing Solutions per il fotovoltaico nelle PMI

21 luglio 2025 - Edison Energia annuncia una *partnership* con BNP Paribas Leasing Solutions, collaborazione che mira a sostenere le PMI (Piccole e Medie Imprese) italiane nel percorso di transizione energetica.

Grazie al nuovo accordo, attraverso l'offerta *My Sun Business* di Edison Energia le PMI Italiane potranno infatti attivare soluzioni di *leasing* e noleggio operativo per l'installazione di impianti fotovoltaici fino a 200 kW, sistemi di *power quality* ed infrastrutture di ricarica contribuendo in modo decisivo alla decarbonizzazione del nostro Paese.

Edison Next: avvio riqualificazione energetica dell'illuminazione pubblica di Belluno

23 luglio 2025 - Edison Next, aggiudicataria della gara Consip Accordo Quadro GEIP, cui il Comune di Belluno ha aderito, avvia, a partire dal primo settembre, il servizio di riqualificazione energetica e tecnologica e di gestione e manutenzione degli impianti di illuminazione pubblica della città, garantendo per 9 anni una riduzione delle emissioni in atmosfera di circa 700 tonnellate di CO₂ all'anno e un risparmio energetico di oltre il 75% annuo rispetto ai consumi attuali.

Transizione energetica nei trasporti: nuova *partnership* tra IPlanet e Edison Energia

28 luglio 2025 - Edison Energia e IPlanet, società attiva nello sviluppo di infrastrutture di ricarica ad alta potenza con l'obiettivo di accompagnare gli italiani nel processo di transizione energetica offrendo energia più sostenibile, hanno firmato una *partnership* per incentivare l'utilizzo della mobilità elettrica e promuovere la diffusione dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili nei trasporti. L'accordo rappresenta un passo concreto verso la digitalizzazione e transizione energetica di questo settore e del Paese, offrendo ai clienti soluzioni di ricarica alimentate al 100% da energia *green*, grazie ai pannelli fotovoltaici installati, alle batterie di accumulo e ai contratti di fornitura di energia *green* fornita da Edison Energia.

Accordo con Shell per l'acquisto di GNL dagli Stati Uniti

10 settembre 2025 - Edison annuncia di aver firmato un accordo con Shell International Trading Middle East Limited FZE per la vendita e l'acquisto di gas naturale liquefatto (GNL). In base ai termini del contratto, Edison riceverà circa 0,7 MTPA di GNL dagli Stati Uniti, a partire dal 2028 e per un periodo fino a 15 anni.

Edison acquisterà il gas su base FOB (*Free on Board*), utilizzando la propria flotta di navi metaniere, occupandosi del ritiro del GNL alla fonte, del suo trasporto e dello scarico a destinazione.

Edison Next: a Rivoli una nuova rete di teleriscaldamento

16 settembre 2025 – Edison Next ha avviato i lavori per la realizzazione di un impianto di teleriscaldamento a Rivoli (TO). L'impianto, destinato a utenze pubbliche e private, coprirà inizialmente il fabbisogno di circa 2.600 famiglie e sarà progressivamente in grado di arrivare a servire un bacino potenziale di oltre 4.000 famiglie.

La produzione di energia termica dell'impianto di teleriscaldamento permetterà un risparmio sulla spesa di riscaldamento delle utenze di oltre il 10% rispetto ai costi attualmente sostenuti.

Si stima una riduzione iniziale di oltre 4.000 tonnellate all'anno di CO₂, pari al 32% di emissioni in meno rispetto alla situazione attuale, per arrivare, a regime, a un risparmio superiore a 8.000 tonnellate di CO₂ l'anno, pari al 38% di CO₂ evitata grazie alla produzione sinergica di calore ed energia elettrica.

Edison Next: oltre 100 punti di ricarica per veicoli elettrici DHL express

18 settembre 2025 - Edison Next e DHL Express annunciano l'installazione e la messa in esercizio di 117 punti di ricarica presso l'*headquarter* a Peschiera Borromeo (Milano), la sede operativa di San Giuliano Milanese e il nuovo centro logistico di Treviso Casier.

Contesto esterno

Quadro economico di riferimento

1. Quadro internazionale

Nella prima metà del 2025 l'economia mondiale ha mostrato segnali di resilienza, in un quadro di crescita complessivamente moderata e di flussi commerciali particolarmente intensi, in previsione dell'annunciato incremento dei dazi. Le aliquote medie effettive sono state tuttavia inferiori rispetto a quanto inizialmente previsto, per quanto nuove misure siano state annunciate dall'amministrazione statunitense nella seconda metà del mese di settembre, riguardanti in particolare le importazioni di farmaci, prodotti alimentari e arredo (per questi ultimi in vigore dal 14 ottobre). Il quadro tariffario non è pertanto ancora definito e per il commercio mondiale i segnali rimangono negativi: il PMI - *Purchasing Managers' Index*, che anticipa la dinamica della domanda internazionale, rimane infatti al di sotto della soglia di espansione dei 50 punti, nonostante il recupero negli ultimi due mesi di agosto e settembre.

Le principali economie, nel secondo trimestre dell'anno hanno registrato andamenti eterogenei e, nel caso di Stati Uniti ed Eurozona, opposti rispetto ai primi mesi dell'anno: gli USA in contrazione nel primo trimestre e in crescita nel secondo; l'Eurozona in rallentamento nel secondo, dopo un primo trimestre più vivace. La Cina, invece, conferma il rallentamento già emerso nel primo trimestre.

Negli Stati Uniti, l'andamento altalenante dei primi due trimestri è stato in gran parte determinato dalle oscillazioni dei dazi introdotti dall'amministrazione americana, in un contesto di mercato del lavoro meno dinamico e un'inflazione ancora superiore al *target* stabilito dalla Federal Reserve (FED). In Cina la crescita si è mantenuta in linea con l'obiettivo del 5% prefissato dal governo, sostenuta da misure di stimolo e da una domanda interna resiliente, ma con segnali di decelerazione rispetto al 2024. Nell'Eurozona, invece, dopo un primo trimestre in accelerazione, nel secondo trimestre la crescita è rimasta debole, con consumi e investimenti ancora fiacchi.

Nel secondo trimestre dell'anno il PIL dell'Eurozona ha infatti segnato un brusco rallentamento, crescendo del +0,1% in termini congiunturali, dopo il +0,6% del primo trimestre; tale dinamica è la sintesi del contributo leggermente positivo dei consumi, sia privati che pubblici, e di quello negativo degli investimenti; positivo anche l'apporto delle scorte. Per quanto riguarda le principali economie dell'area, la Spagna continua a evidenziare i ritmi di espansione più sostenuti (+0,8%), in linea con quelli dei precedenti tre trimestri; la Francia ha registrato una accelerazione (+0,3%, dopo il +0,1% dei primi tre mesi del 2025); la Germania, infine, è tornata a evidenziare una contrazione dell'attività economica (-0,3%, dopo il +0,3% del periodo gennaio-marzo). All'interno dell'area l'inflazione ad agosto è rimasta stabile al 2,0% (replicando il dato di luglio), mentre la produzione industriale a luglio è cresciuta del +0,3% in termini congiunturali (a giugno era calata del -0,6%) e del +1,8% in termini tendenziali (+0,7% a giugno).

Per l'anno in corso, secondo l'ultimo aggiornamento dell'*Economic Outlook* dell'OECD (settembre 2025), l'attività economica dell'Eurozona sperimenterà una crescita superiore a quella dell'anno precedente (+1,2%, rispetto allo 0,8% del 2024) per poi decelerare nel 2026 (+1,0%). Gli effetti negativi derivanti dall'aumento delle tensioni commerciali e dall'incertezza geopolitica verranno in parte compensati da maggiori investimenti pubblici e da condizioni di credito più favorevoli.

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 2025, l'economia italiana ha registrato una lieve contrazione del -0,1% rispetto al trimestre precedente, segnando un'inversione rispetto alla crescita del +0,3% osservata nei primi tre mesi dell'anno. Su base tendenziale il PIL è invece aumentato del +0,4% rispetto allo stesso periodo del 2024, sebbene in rallentamento rispetto al +0,7% del primo trimestre.

La crescita acquisita per l'intero anno 2025, ovvero quella che si otterrebbe in presenza di una variazione congiunturale nulla nei restanti trimestri dell'anno, è stimata al +0,5%, risultando lievemente inferiore alle previsioni governative che indicavano un aumento del +0,6%.

Il calo congiunturale è stato principalmente influenzato dalla domanda estera netta, che ha avuto una diminuzione consistente pari al -0,7% di PIL. Le esportazioni sono diminuite del -1,7%, mentre le importazioni sono aumentate del +0,4%.

Sul fronte interno, i consumi delle famiglie e delle amministrazioni pubbliche sono rimasti stabili, mentre gli investimenti hanno mostrato una crescita modesta, pari al +0,2%.

Dal punto di vista settoriale, l'agricoltura, la silvicoltura e la pesca hanno registrato una diminuzione del valore aggiunto del -0,6%, l'industria ha subito un calo del -0,3%, mentre i servizi sono rimasti sostanzialmente invariati.

In sintesi, il secondo trimestre del 2025 ha evidenziato una flessione congiunturale per l'economia italiana, influenzata principalmente dal forte calo della domanda estera e da una crescita interna contenuta.

Produzione industriale

A luglio 2025, la produzione industriale destagionalizzata ha registrato un incremento congiunturale del +0,4% rispetto a giugno, sintesi della dinamica positiva di tutti i principali raggruppamenti di industrie, ad esclusione dell'energia che ha subito una contrazione significativa (-7,8%), riflettendo alcune difficoltà legate a fattori esterni e alle dinamiche di mercato. Dette difficoltà si ripercuotono sull'indice relativo al trimestre maggio-luglio 2025 che, pur registrando una lieve crescita congiunturale del +0,2% rispetto ai tre mesi precedenti, sostenuta principalmente dai settori dei beni di consumo, dei beni strumentali e dei beni intermedi, soffre la debolezza del settore energetico (-3,8%).

Commercio estero

A luglio 2025 le esportazioni italiane hanno registrato una crescita congiunturale del +1,2%, sostenuta interamente dalle vendite dirette verso i mercati *extra UE* (+2,4%), a fronte di un contributo nullo dei Paesi UE, mentre su base tendenziale l'incremento è stato del +7,3%, grazie al forte aumento verso i paesi *extra UE* (+9,9%) e alla buona *performance* verso l'area UE (+4,8%). Nei primi sette mesi del 2025, l'*export* registra una crescita tendenziale del 2,9%, spiegata dalle maggiori vendite di articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+37,2%), mezzi di trasporto, esclusi autoveicoli (+13,9%), prodotti alimentari, bevande e tabacco (+5,3%) e metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+3,9%). Per tutti gli altri settori si rilevano diminuzioni nelle vendite: le più ampie per coke e prodotti petroliferi raffinati (-18,8%) e autoveicoli (-9,7%).

Il commercio estero dell'Italia ha dunque mostrato segnali di crescita sia nel mese di luglio che nei primi sette mesi del 2025: tuttavia, l'aumento delle importazioni tendenziali registrato nel periodo gennaio-luglio 2025 (+4,8%) ha determinato una riduzione dell'avanzo commerciale che, nel periodo considerato, passa da 36 miliardi di euro a 30,7 miliardi di euro.

Mercato del lavoro

A luglio 2025 il numero di occupati, pari a 24 milioni 217mila, è in crescita rispetto al mese precedente. Aumentano i dipendenti permanenti (16 milioni 448mila) e i dipendenti a termine (2 milioni 567mila), mentre diminuiscono gli autonomi (5 milioni 202mila). L'occupazione cresce anche rispetto a luglio 2024 (+218mila occupati in un anno), per effetto dell'aumento dei dipendenti permanenti (+351mila) e degli autonomi (+55mila) e del calo dei dipendenti a termine (-188mila). Su base mensile, il tasso di occupazione e quello di inattività crescono, raggiungendo il 62,8% e il 33,2% rispettivamente, mentre il tasso di disoccupazione scende al 6,0%.

Indice dei prezzi al consumo

Ad agosto 2025 l'inflazione si attesta a +1,6% (da +1,7% del mese precedente), principalmente per effetto della flessione dei prezzi dei beni energetici (-4,8% da -3,4% di luglio). Accelerano invece i prezzi nel settore alimentare (+3,8% da +3,7%), a causa dell'aumento del ritmo di crescita dei prezzi dei prodotti non lavorati (+5,6% da +5,1%), parzialmente compensato dalla lieve frenata di quelli dei lavorati (+2,7% da +2,8%).

Nel mese di agosto l'inflazione "di fondo", al netto degli energetici e degli alimentari freschi, accelera leggermente (da +2,0% a +2,1%), così come quella al netto dei soli beni energetici (da +2,2% a +2,3%); quella "acquisita" per il 2025 è invece pari a +1,7% per l'indice generale e a +2,1% per la componente di fondo.

3. Prospettive per l'economia italiana

Secondo Prometeia il nostro Paese sta vivendo una fase di "equilibrio instabile", in cui la stabilità politica offre un ancoraggio temporaneo, che non basta però a compensare il rallentamento dell'economia nel 2025 per effetto delle turbolenze mondiali. I dati congiunturali estivi suggeriscono infatti che nei prossimi trimestri la crescita del PIL italiano proseguirà su ritmi modesti, con un aumento medio annuo tra lo 0,5% e lo 0,7%, trainato da manifattura e servizi, a fronte di costruzioni in difficoltà.

I dazi USA, con un aumento medio del 16,2% (dal 2,2% prevalente nel 2024), potrebbero ridurre il PIL di 0,4-0,5 punti in due anni, con effetti significativi ma non drammatici grazie alle strategie di adattamento delle imprese, tra cui la riduzione dei margini di profitto, storicamente elevati, e la diversificazione su altri mercati. Tra gli effetti negativi vanno però messi in conto anche quelli derivanti dalla minore crescita degli USA e la maggiore concorrenza sui mercati terzi dei Paesi più colpiti da queste politiche, Cina e India in testa.

L'altro elemento fondamentale è la prosecuzione dell'attuazione del PNRR, che entra nella sua fase finale con una nuova revisione che dovrebbe comportare la possibilità di terminare gli interventi nel 2027 (e forse oltre). Pur con cautela, quest'anno e il prossimo secondo Prometeia si vedranno una accelerazione dei fondi impiegati e, di conseguenza, del sostegno alla domanda finale.

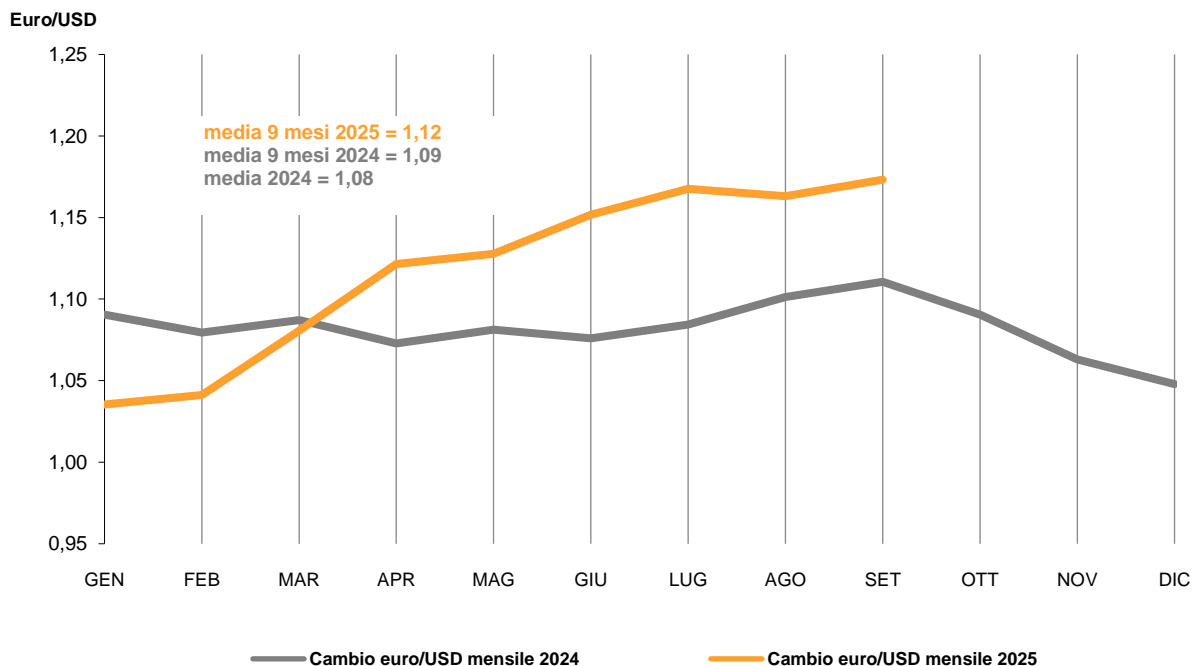
4. Scenario prezzi

Nel corso dei primi nove mesi del 2025 la media del tasso cambio euro/dollaro si è attestata a quota 1,12, in crescita del 2,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il cambio si è mantenuto nel primo trimestre su valori inferiori rispetto allo scorso anno, influenzato dalla divergenza delle politiche monetarie della Banca Centrale Europea e della FED. Successivamente da marzo si è attestato su valori più alti del 2024, con il dollaro indebolito dall'incertezza sull'economia statunitense legata alle politiche commerciali dell'amministrazione Trump, oltre che dalle aspettative di allentamento della politica monetaria da parte della FED.

Analizzando l'andamento mensile, si osserva come il tasso di cambio euro/dollaro sia salito progressivamente nel corso del 2025. I maggiori incrementi mensili sono stati registrati a marzo e aprile, legati da una parte alla presentazione da parte dell'Unione Europea e della Germania di piani di forte incremento della spesa pubblica per la difesa e le infrastrutture, dall'altra alla prospettiva di maggiori tariffe commerciali annunciate dall'amministrazione statunitense il 2 aprile. Nei mesi successivi sono stati annunciati tregue e accordi di diversa entità con i *partner* commerciali degli Stati Uniti, ma complessivamente si è mantenuto un clima di forte incertezza, che ha spinto la FED a ridurre la propria proiezione mediana sulla crescita economica statunitense di quest'anno, portandola all' 1,6% a settembre rispetto al 2,1% dello scorso dicembre. In agosto dati deboli sul mercato del lavoro statunitense hanno confermato i timori sull'economia degli Stati Uniti, portando il tasso di cambio ad inglobare aspettative di tagli dei tassi di interesse da parte della FED. Tali attese si sono poi concretizzate nell'incontro di settembre quando la FED ha deciso di ridurre il costo del denaro di 25 punti base, per la prima volta da dicembre 2024, portando il *range* di riferimento al 4,0-4,25%.

In Eurozona, la Banca Centrale Europea ha proseguito nell'allentamento della politica monetaria iniziato nel 2024, realizzando quattro tagli dei tassi tra gennaio e giugno, per poi lasciarli invariati negli incontri di luglio e settembre in un contesto in cui l'inflazione si è portata vicino al *target* del 2% negli ultimi mesi. Il tasso sui depositi si è quindi mosso dal 3,0% dello scorso dicembre al 2,0% di settembre.

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

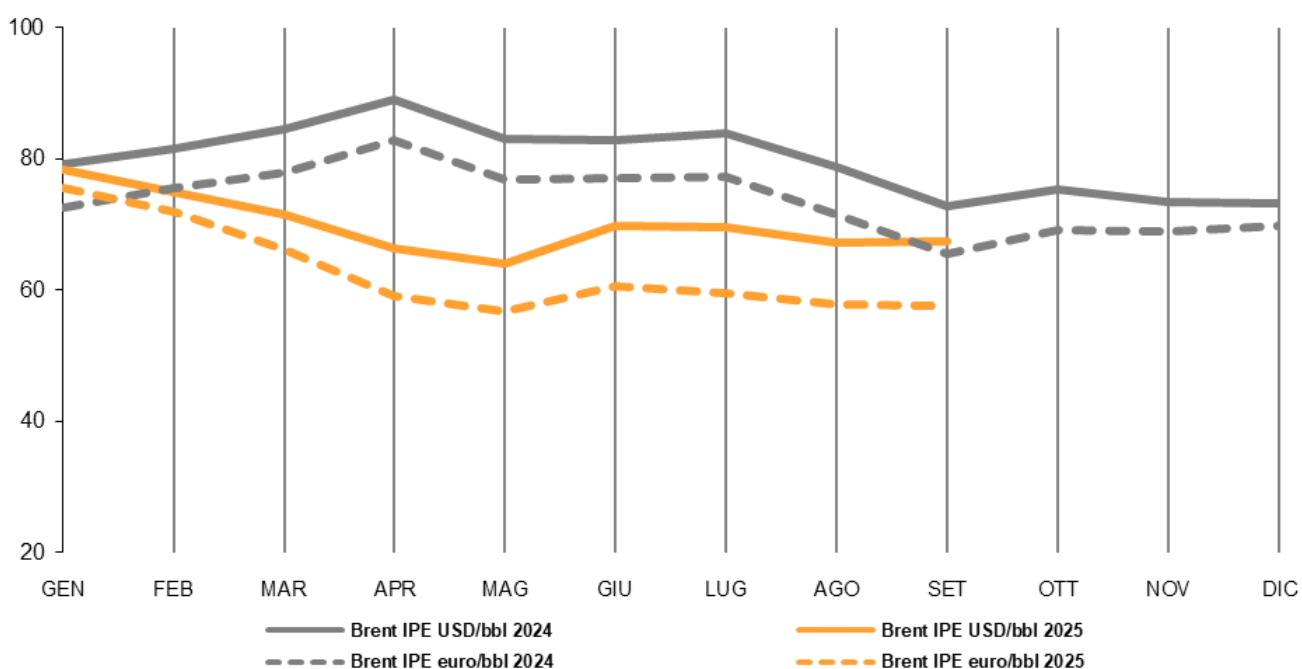


Per quanto riguarda i mercati petroliferi, la quotazione media del Brent nei primi nove mesi del 2025 si è attestata a 69,9 USD/bbl, in riduzione del 14,5% rispetto alla media registrata nello stesso periodo del 2024. Per tutti i nove mesi le quotazioni sono rimaste al di sotto dei livelli osservati l'anno scorso e a maggio è stato raggiunto il minimo da febbraio 2021, pari a 64,0 USD/bbl. La diminuzione è stata guidata dalle previsioni di debole crescita della domanda, in un contesto di elevata incertezza macroeconomica a seguito dell'introduzione dei dazi commerciali da parte dell'amministrazione statunitense. Sul fronte dell'offerta, la decisione dell'OPEC+ di aumentare la produzione a partire da aprile, dopo anni di tagli, ha contribuito al calo dei prezzi del Brent. Il piano di incrementi mensili è stato accelerato da maggio consentendo di raggiungere già a settembre – in netto anticipo rispetto a quanto inizialmente previsto – il completo ripristino dei 2,2 milioni di barili giorno dei tagli volontari annunciati nel novembre 2023. Tuttavia, gli aumenti effettivi sono risultati inferiori ai piani comunicati, poiché la produzione di diversi membri dell'OPEC+ è già ai massimi della capacità produttiva. Nel terzo trimestre dell'anno i prezzi hanno segnato un leggero rialzo rispetto al trimestre precedente a causa dei timori di minore offerta petrolifera dalla Russia a seguito delle ripercussioni del conflitto in Ucraina. L'intensificarsi degli attacchi ucraini contro i principali porti e raffinerie russi ha alimentato le preoccupazioni per un brusco rallentamento delle esportazioni petrolifere di Mosca. In aggiunta, l'amministrazione statunitense ha minacciato più volte l'imposizione di sanzioni secondarie contro i paesi acquirenti di petrolio russo, che si sono concretizzate a fine agosto in un inasprimento dei dazi commerciali applicati all'India.

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

	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Prezzo petrolio USD/bbl ⁽¹⁾	69,9	81,7	(14,5%)	68,1	78,5	(13,3%)
Cambio USD/euro	1,12	1,09	2,9%	1,17	1,10	6,3%
Prezzo petrolio euro/bbl	62,8	75,2	(16,5%)	58,3	71,5	(18,5%)

(1) IPE Brent



Andamento del mercato energetico italiano

Bilancio di Energia Elettrica in Italia e scenario di riferimento

TWh	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Produzione netta:	200,0	199,0	0,5%	69,7	72,8	(4,3%)
- Termoelettrica	108,8	106,0	2,7%	36,9	41,0	(10,1%)
- Idroelettrica	34,7	42,6	(18,6%)	12,1	14,5	(17,0%)
- Fotovoltaica	36,9	30,2	22,5%	14,9	12,2	21,5%
- Eolica	15,7	16,3	(4,0%)	4,6	3,7	22,4%
- Geotermoelettrica	3,9	4,0	(0,5%)	1,3	1,3	0,8%
Saldo netto <i>import/export</i>	35,3	38,7	(8,9%)	11,6	11,6	0,5%
Consumo pompaggi	(2,0)	(1,7)	19,6%	(0,6)	(0,5)	34,9%
Totale domanda	233,3	236,0	(1,2%)	80,7	83,9	(3,8%)

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

Nei primi nove mesi del 2025 la domanda lorda di energia elettrica in Italia è diminuita dell'1,2% su base annua, passando da 236 a 233,3 TWh (TWh = miliardi di KWh). Nel terzo trimestre, i consumi complessivi sono diminuiti del 3,8% rispetto allo stesso periodo del 2024, attestandosi a 80,7 TWh. Le contrazioni più marcate si sono registrate nei mesi di luglio (-3,5%, -1,1 TWh) ed agosto (-8,9%, -2,4 TWh anno su anno), complice anche una temperatura inferiore di 1,4°C rispetto all'anno precedente. In controtendenza, a settembre la richiesta elettrica è tornata a crescere leggermente su base annua, registrando un +1,2% (+0,3 TWh). Le importazioni nette di energia elettrica dai Paesi confinanti sono rimaste sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente (+0,5% a 11,6 TWh). Tuttavia, si sono registrate dinamiche diverse a seconda del mercato di riferimento. I flussi dalla frontiera settentrionale sono cresciuti del 5%, raggiungendo gli 11,85 TWh, grazie soprattutto all'aumento delle importazioni da Slovenia (+174%), Austria (+92%) e Francia (a 5,2 TWh, +2% anno su anno). Tali incrementi hanno compensato la diminuzione degli scambi con la Svizzera, passati da 5,5 a 5 TWh (-8% anno su anno). Per le zone centro-meridionali, si segnala invece una forte contrazione dell'*import* netto da Montenegro (-81%, a 0,1 TWh) e Grecia (-63%, sempre 0,1 TWh), quest'ultima penalizzata dall'indisponibilità del cavo elettrico nei mesi di agosto e settembre.

In linea con il calo dei consumi, la produzione netta totale nel trimestre si è ridotta del 4,3% su base annua, attestandosi a 69,7 TWh. Nel complesso, la quota di domanda elettrica soddisfatta dalla produzione nazionale è scesa leggermente all'85,7%, rispetto all'86,3% registrato nel terzo trimestre del 2024.

L'analisi del bilancio elettrico nazionale per fonte evidenzia un incremento significativo della produzione da fonti rinnovabili. Nel dettaglio, nel trimestre considerato, la produzione fotovoltaica ha registrato un aumento del 21,5% (+2,7 TWh) rispetto allo stesso periodo del 2024. Le variazioni più rilevanti hanno caratterizzato il mese di settembre con la generazione totale che ha raggiunto i 4,2 TWh (+31% anno su anno). Anche l'eolico ha evidenziato una crescita significativa assestandosi a 4,6 TWh (+22%, pari a +0,9 TWh rispetto al terzo trimestre 2024). Al contrario, la produzione idroelettrica è stata complessivamente pari a 12,1 TWh, in flessione del 17% (-2,4 TWh).

I consumi deboli e la maggiore produzione rinnovabile hanno penalizzato il comparto termoelettrico. La generazione delle centrali nazionali ha evidenziato, infatti, una marcata contrazione a 36,9 TWh (-10% anno su anno, -4,1 TWh). A livello mensile, le riduzioni più significative si sono osservate ad agosto (-20% da 13,7 a 10,9 TWh) e luglio (-7%, -1 TWh anno

su anno). Anche a settembre, nonostante la ripresa dei consumi, la generazione termoelettrica totale è risultata in calo del 3% rispetto all'anno precedente.

Con riferimento allo scenario prezzi al 30 settembre 2025, la quotazione media nei primi nove mesi del 2025 del PUN TWA (Prezzo Unico Nazionale *Time Weighted Average*) si è attestata su un livello di 116,4 euro/MWh, registrando una crescita del 14,0% rispetto al dato relativo allo stesso periodo dell'anno precedente (102,1 euro/MWh). Nel terzo trimestre 2025 la quotazione media è risultata pari a 110,3 euro/MWh, in contrazione su base tendenziale (-7,5%) nel confronto con quanto osservato nel terzo trimestre del 2024 (119,3 euro/MWh), mentre rispetto al secondo trimestre 2025 si è registrato un incremento del +8,6%.

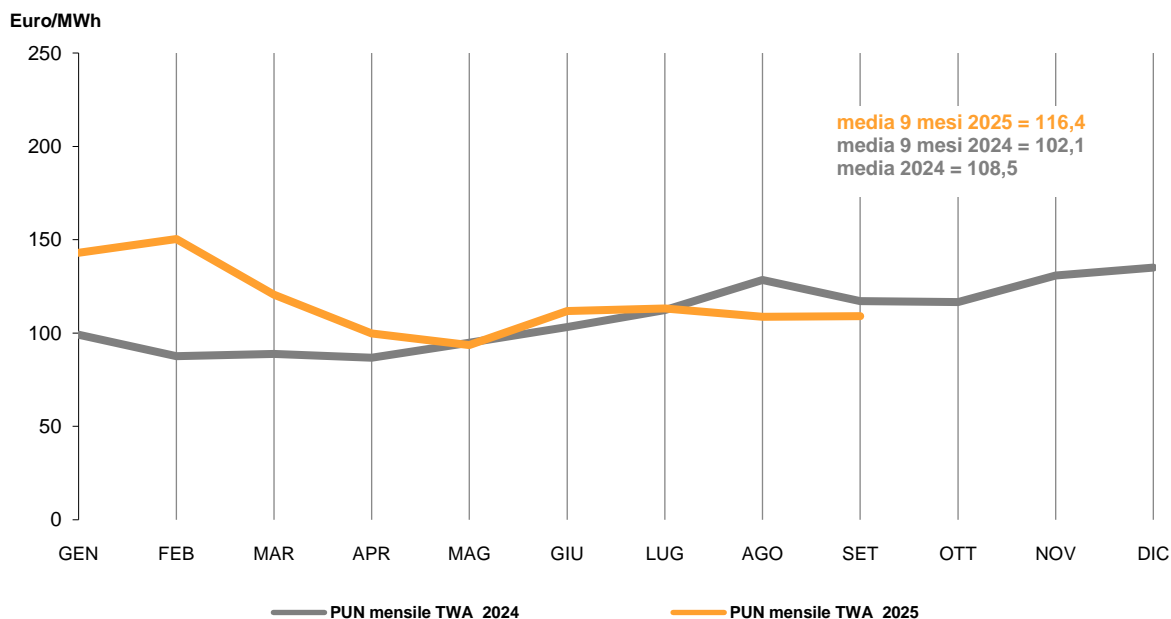
Complessivamente, la crescita dei prezzi su base tendenziale è principalmente attribuibile al primo trimestre, mentre l'incremento nel secondo trimestre è stato più contenuto ed il terzo trimestre ha registrato una contrazione.

Osservando l'andamento mensile del PUN, i prezzi hanno aperto l'anno su livelli ben più alti del 2024 con un picco a febbraio, quando si sono portati a 150,4 euro/MWh, il massimo degli ultimi due anni. Tale tendenza rialzista è stata dovuta ad una maggiore generazione termoelettrica, a sua volta provocata da bassa ventosità e minori importazioni alla frontiera settentrionale, con un conseguente impatto dell'aumento dei prezzi del gas su quelli elettrici. Nei mesi successivi le quotazioni sono progressivamente diminuite, influenzate dalla ripresa della generazione rinnovabile, che a febbraio aveva toccato il minimo da febbraio 2023, dai ribassi dei prezzi del gas e da una debole domanda nel periodo primaverile. Il PUN ha registrato il minimo annuale a maggio, quando si è attestato a 93,6 euro/MWh, influenzato da una robusta generazione rinnovabile, la cui quota nel *mix* di generazione ha superato per la prima volta la soglia del 50%. Il PUN ha ripreso a crescere a giugno, per poi stabilizzarsi nell'intorno dei 110,7 euro/MWh fino a settembre. I mesi estivi sono stati caratterizzati da una stagionale crescita della produzione idroelettrica e solare, ma anche da una più alta domanda elettrica rispetto alla primavera, che ha determinato una sostanziale stabilità della quota di rinnovabili nel *mix* di generazione nel corso del terzo trimestre dell'anno. In agosto e settembre il PUN si è attestato a livelli inferiori rispetto a quelli dello stesso mese dell'anno precedente a seguito di un minore ricorso alla generazione termoelettrica e della riduzione dei prezzi del gas.

Per quanto riguarda i prezzi zonal, nei primi nove mesi del 2025 si è registrato un incremento medio del 13% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A partire da giugno la zona Nord si è portata a sconto rispetto al PUN, beneficiando della crescita della produzione idroelettrica e delle importazioni dalla Francia, mentre le zone meridionali hanno mantenuto un premio rispetto al PUN, ad eccezione del mese di luglio. Nel terzo trimestre l'incremento maggiore su base congiunturale è avvenuto in Sicilia (+11,7%), che a settembre ha registrato un picco trimestrale del prezzo zonale determinato da interruzioni sulla rete di interconnessione con la penisola. I gruppi di ore F1, F2 e F3 hanno mostrato un incremento su tutte le fasce rispetto ai primi nove mesi del 2024 (rispettivamente +12,8%, +12,0% e +16,3%), in linea con quanto fatto registrare dal PUN.

Analogamente a quanto osservato sul mercato italiano, i paesi esteri hanno evidenziato un aumento dei prezzi: in Francia le quotazioni sono risultate in crescita del 26,8% attestandosi a 60,8 euro/MWh. La variazione riflette il recupero da livelli particolarmente bassi dello scorso anno; tuttavia, il mercato francese continua a mostrare i prezzi più bassi grazie all'ampia disponibilità del parco nucleare. Il differenziale tra Francia e Italia è rimasto pressoché stabile nei primi nove mesi del 2025, con una media di 55,4 euro/MWh rispetto ai 54,1 euro/MWh del 2024. Il mercato tedesco ha mostrato un incremento delle quotazioni del 22,6% attestandosi ad una media di 88,0 euro/MWh. Gran parte della crescita dei prezzi in Germania, similmente a Italia e Francia, è attribuibile al primo trimestre dell'anno, quando si è verificata una condizione di *dunkelflaute*, ovvero di scarsità di ventosità e generazione solare, che ha limitato la produzione rinnovabile.

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 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Servizi e usi civili	18,1	17,9	0,9%	2,7	2,7	0,9%
Usi industriali	8,7	8,7	0,5%	2,8	2,7	2,2%
Usi termoelettrici	15,8	14,9	6,4%	5,4	6,2	(12,2%)
Consumi, perdite di sistema ed esportazioni	2,2	1,4	51,5%	0,6	0,4	45,7%
Totale domanda	44,8	42,9	4,4%	11,4	11,9	(4,1%)

Fonte: Snam Rete Gas (2024 e gennaio-luglio 2025: dati bilancio definitivo, agosto e settembre 2025: dati bilancio provvisorio).

Nel terzo trimestre del 2025 la domanda di gas naturale a livello nazionale ha perso 0,5 miliardi di metri cubi (-4,1%) rispetto allo stesso periodo del 2024. Nei primi 9 mesi del 2025, invece, la domanda di gas naturale ha mantenuto un delta positivo rispetto allo stesso periodo del 2024 (+1,9 miliardi di metri cubi, o +4,4%), grazie al contributo di tutti i settori, seppur con un peso diverso.

L'unico settore a subire una contrazione durante il terzo trimestre del 2025 è stato quello termoelettrico (-0,8 miliardi di metri cubi, o -12,2%). Consumi elettrici in calo a causa di temperature inferiori rispetto allo scorso anno e un importante aumento della generazione da fonti rinnovabili (eolico e solare) hanno determinato una marcata contrazione della generazione termoelettrica, nonostante una minor idraulicità. Tuttavia, nei primi 9 mesi del 2025, la domanda gas per uso termoelettrico è rimasta più alta di quasi 1 miliardo di metri cubi rispetto allo scorso anno (o +6,4%), grazie ai consumi registrati nel primo trimestre del 2025, favoriti dalla bassa ventosità, dalla scarsa disponibilità idroelettrica e da minori importazioni di energia elettrica dalle frontiere limitrofe.

Il consumo del comparto industriale si è confermato in linea con il 2024 nei primi 9 mesi dell'anno (8,7 miliardi di metri cubi, o +0,5% rispetto al 2024), nonostante una lieve ripresa nel terzo trimestre (+0,1 miliardi di metri cubi, o +2,2%).

Anche i consumi relativi al settore dei servizi e degli usi civili si sono mantenuti costanti nel terzo trimestre del 2025 (2,7 miliardi di metri cubi), con una variazione pari a +0,9%. Nei primi 9 mesi dell'anno, tale settore ha beneficiato di un lieve aumento rispetto al 2024 (+0,2 miliardi di metri cubi o +0,9%) grazie al primo trimestre del 2025, quando temperature inferiori alle medie stagionali hanno influenzato positivamente i consumi residenziali.

Infine, il comparto "consumi, perdite di sistema ed esportazioni" ha mostrato un delta positivo importante rispetto al 2024, sia nel terzo trimestre del 2025 (+0,2 miliardi di metri cubi, o +45,7%), che da inizio anno (+0,8 miliardi di metri cubi, o +51,5%). L'Italia ha registrato importanti flussi in uscita verso l'Austria nel corso del 2025 rispetto al 2024 quando invece le esportazioni erano state pressoché nulle, anche a causa della manutenzione prolungata al terminale GNL OLT Livorno.

In termini di fonti di approvvigionamento, il terzo trimestre 2025 ha registrato:

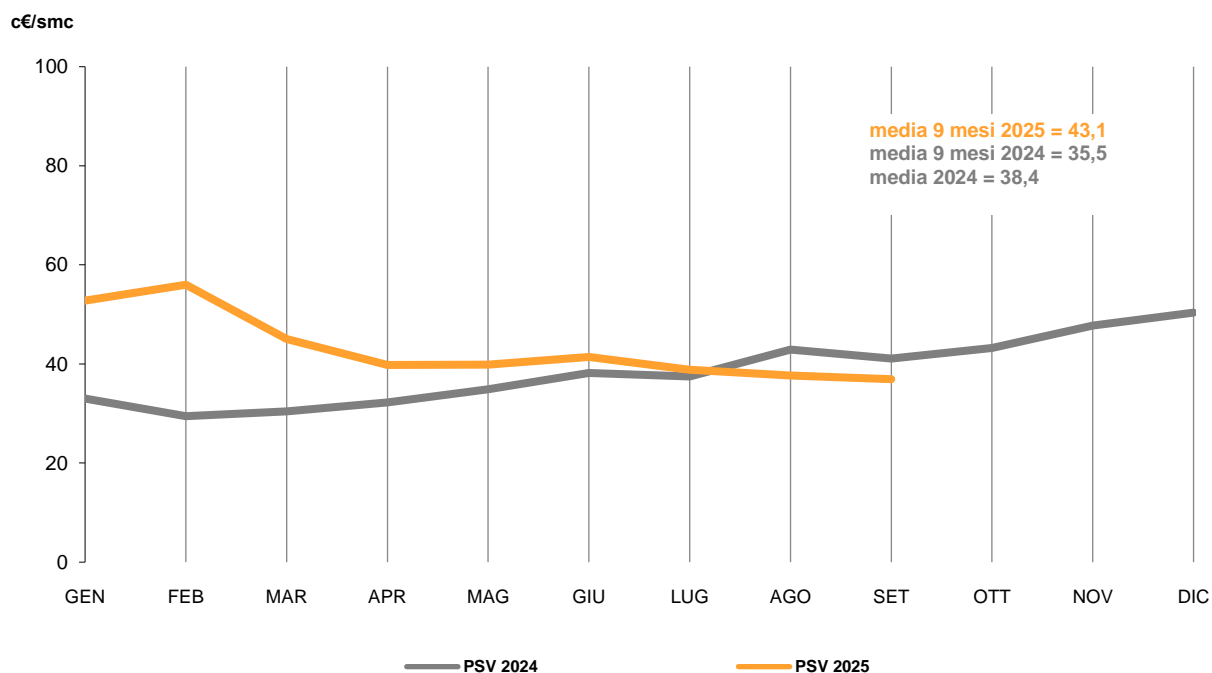
- una produzione nazionale in lieve aumento (+0,1 miliardi di metri cubi verso il 2024);
- un aumento delle importazioni di gas (+0,7 miliardi di metri cubi verso il 2024);
- un volume iniettato a stoccaggio decisamente superiore rispetto a quello del 2024 (+1,3 miliardi di metri cubi) a causa di un livello degli stoccaggi a fine marzo 2025 inferiore rispetto all'anno precedente. Il livello di riempimento degli stoccaggi alla fine del mese di settembre 2025 (al lordo dello stoccaggio strategico) è risultato pari al 92,4% (-4,2% verso il 30 settembre 2024).

Il prezzo del gas spot in Italia nel corso dei primi nove mesi del 2025 ha registrato un incremento del 21,4% rispetto allo stesso periodo del 2024, attestandosi a una media di 43,1 c€/smc. Nel corso del terzo trimestre è stato rilevato un valore medio di 37,8 c€/smc, in calo rispetto alla media di 40,5 c€/smc del medesimo periodo dell'anno scorso.

Le quotazioni hanno mostrato un andamento rialzista all'inizio dell'anno, supportate da un'elevata domanda gas in tutta Europa in presenza di temperature più basse rispetto ai due precedenti inverni e di minore ventosità, fattori che hanno contribuito a un sensibile incremento dei consumi gas per la generazione elettrica. Tale situazione ha portato a consistenti prelievi dai siti di stoccaggio e, in aggiunta, l'inversione del differenziale tra le quotazioni *Summer* e *Winter* all'inizio della stagione d'iniezione ha alimentato in tutt'Europa preoccupazioni sulla capacità di un rapido riempimento nella stagione estiva. In risposta, l'Unione Europea ha avviato una revisione del regolamento sugli obiettivi di riempimento degli stoccaggi, introducendo maggiore flessibilità e abbassando per il 2025 il *target* all'80%, da raggiungere tra il 1° ottobre e il 1° dicembre. A partire dal secondo trimestre le quotazioni sono calate su base congiunturale e ad agosto sono scese al di sotto dei livelli osservati nel 2024, toccando il minimo annuale a settembre a 36,9 c€/smc. L'Europa ha registrato un sensibile aumento delle importazioni di GNL rispetto al 2024, in un contesto globale caratterizzato da una domanda asiatica debole con le importazioni della Cina in diminuzione, sulla scia di maggiori flussi dalla Russia. L'ampia disponibilità di GNL ha supportato le iniezioni a stoccaggio - con i siti europei che a fine settembre avevano superato il livello dell'80% - e ha compensato la riduzione dell'offerta dalla Norvegia per le manutenzioni stagionali programmate, determinando la riduzione dei prezzi nel terzo trimestre.

Lo *spread* PSV-TTF ha registrato nei primi nove mesi dell'anno una media di 2,7 c€/smc, in crescita del 17,5% rispetto al medesimo periodo del 2024. A partire dal secondo trimestre lo *spread* si è ampliato significativamente, raggiungendo un massimo di 3,7 c€/smc a luglio, trainato dal forte aumento delle importazioni di gas dal Nord Europa attraverso Passo Gries per soddisfare l'alta domanda di iniezione a stoccaggio. A inizio aprile gli stoccaggi italiani erano al 41% e l'introduzione di un premio di giacenza come incentivo al riempimento ha accelerato le iniezioni, ampliando al contempo il differenziale con il TTF. A fine settembre i depositi italiani hanno raggiunto il 92% di riempimento, livello superiore alla media europea dell'82%. Nel terzo trimestre diverse manutenzioni programmate sui terminali di importazione di GNL e sui gasdotti ai punti di ingresso delle rotte meridionali hanno sostenuto maggiori flussi dal nord Europa, mantenendo elevato lo *spread* PSV-TTF.

L'andamento mensile del PSV 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 2025 per i diversi ambiti del *business* aziendale. Per una visione complessiva si rimanda a quanto commentato nella Relazione intermedia sulla Gestione al 30 giugno 2025.

Energia Elettrica

Mercato della capacità

In merito ai ricorsi della società Termica Celano (proprietaria di un impianto a ciclo combinato a gas da 170 MW situato nel comune di Celano (AQ)) per l'annullamento degli esiti delle aste del mercato della capacità per gli anni di consegna 2025, 2026 e 2027 e l'annullamento del Decreto Ministeriale del 17 ottobre 2024, a valle del regolamento di competenza del Consiglio di Stato che ha statuito la competenza del TAR Lazio sui giudizi in corso, la società ricorrente ha riassunto i giudizi avanti al TAR del Lazio, ma ha poi depositato il 12 settembre 2025 i relativi atti di rinuncia in ragione della volontà della nuova proprietà di Termica Celano (B2G Italy Spa) di avviare un radicale processo di ristrutturazione aziendale, in totale discontinuità con la proprietà precedente, fondato sulla regolarizzazione dell'impianto e sull'appianamento delle controversie insorte con Terna.

Meccanismo di approvvigionamento di nuova capacità di stoccaggio elettrico (MACSE)

Con il Decreto del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (MASE) di approvazione del MACSE del 10 ottobre 2024 è stata approvata la Disciplina di Terna limitatamente all'approvvigionamento a termine di nuova capacità di accumulo relativa alle batterie agli ioni di litio e alle tecnologie di stoccaggio elettrico diverse da queste ultime e dai pompaggi idroelettrici (queste seconde con contingenti limitati al 10% del fabbisogno).

Terna ha comunicato la data della prima asta dedicata agli accumuli elettrochimici con avvio del periodo di consegna (15 anni) nel 2028 e che si è tenuta il 30 settembre con un contingente nazionale di 10 GWh localizzati al Centro-Sud e sulle Isole. ARERA ha definito, a valle di un processo di consultazione, il premio massimo per questa prima asta al livello di 37.000 euro/MWh/anno.

I risultati della prima asta hanno visto come aggiudicatari Enel Produzione (6.688 MWh), ACL Energy (706 MWh), Solar Challenge 4 (832 MWh), W Bisaccia/W Selargius (570 MWh), V-Ridium Solar Sicilia 3 (499 MWh), Eni Plenitude Storage Italy (455 MWh) e Scara Energia (250 MWh).

Il prezzo medio ponderato è stato di 12.959 €/MWh-anno, ampiamente al di sotto del premio massimo fissato dall'Autorità. In particolare, l'asta si è chiusa al premio medio di 14.566 €/MWh-anno per il Centro Sud (con 2.000 MWh di capacità selezionata), 12.146 €/MWh-anno per Sud e Calabria (7.000 MWh), 15.846 €/MWh-anno per la Sicilia (500 MWh) e 15.029 €/MWh-anno per la Sardegna (500 MWh). Edison non è risultata assegnataria di capacità in questa prima asta.

Tematiche Trasversali

DM FER X Transitorio, Decreto 30 dicembre 2024 del MASE, pubblicato sul sito istituzionale del Ministero il 27 febbraio 2025 ed entrato in vigore il 28 febbraio 2025. Il provvedimento disciplina il meccanismo transitorio di sostegno alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, valido fino al 31 dicembre 2025, in attesa del decreto FER X previsto per il periodo 2026–2030. Il meccanismo prevede un contingente complessivo pari a 17,65 GW (di cui 3 GW per impianti ad accesso diretto con potenza fino a 1 MW) e incentivi erogati tramite contratti per differenza a due vie della durata di vent'anni. Gli impianti dovranno entrare in esercizio entro 36 mesi dalla data di ammissione, con accesso al meccanismo alternativo rispetto allo scambio sul posto e al ritiro dedicato. Per quanto riguarda gli impianti FER di potenza superiore a 1 MW, con decreto direttoriale del 1° aprile 2025 il MASE ha individuato i contingenti minimo, massimo e obiettivo per l'espletamento della prima sessione d'asta. L'apertura della prima procedura competitiva è avvenuta il 14 luglio 2025 e si è chiusa il 12 settembre. Il 27 agosto il MASE ha pubblicato il Decreto Ministeriale 4 agosto 2025, n. 220, che modifica il FER X transitorio introducendo *non-price criteria* per lo svolgimento di una seconda asta per l'assegnazione degli incentivi agli impianti fotovoltaici. Il MASE ha successivamente aggiornato le Regole Operative del Decreto FER X Transitorio con decreto direttoriale n. 36 del 3 settembre, in attuazione di quanto previsto dal DM 4 agosto 2025. Questo aggiornamento specifica le condizioni per la partecipazione alla procedura competitiva e l'accesso al meccanismo di supporto di cui al DM FER X Transitorio per gli impianti solari fotovoltaici, cioè quelli i cui componenti principali non siano originari della Cina, una prima attuazione di quanto previsto dal Net Zero Industry Act (NZIA).

DM Certificati bianchi, Decreto 21 luglio 2025 del MASE, pubblicato in Gazzetta Ufficiale l'11 settembre 2025. Il provvedimento indica gli obiettivi quantitativi nazionali di risparmio energetico per il periodo 2025-2030 da conseguire attraverso il meccanismo dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), definisce il meccanismo per il rilascio dei Certificati bianchi e introduce misure di semplificazione e nuove tipologie di interventi, tra cui progetti di solare termico, *free cooling* e nuovi interventi ammessi nell'industria.

Regolamento (UE) 2025/1733 sul ruolo dello stoccaggio del gas nell'assicurare l'approvvigionamento di gas prima della stagione invernale.

In data 10 settembre è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento (UE) 2025/1733 sul ruolo dello stoccaggio del gas per garantire l'approvvigionamento prima della stagione invernale. Con questo atto viene prorogato fino al 31 dicembre 2027 l'obbligo per gli Stati membri di disporre di riserve adeguate di gas in vista dell'inverno. Il regolamento conferma l'obiettivo vincolante di riempire gli stoccaggi fino al 90%, ma modifica la tempistica: tale livello potrà essere raggiunto in qualsiasi momento compreso tra il 1° ottobre e il 1° dicembre, e non più tassativamente entro il 1° novembre. Viene inoltre introdotto un margine di flessibilità che consente agli Stati membri di modulare il percorso di riempimento in base alle condizioni di mercato e di reagire più efficacemente ad eventuali manipolazioni, trasformando gli obiettivi intermedi di stoccaggio da vincolanti a meramente indicativi.

Prospetti di sintesi

Conto economico consolidato

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024
Ricavi di vendita	13.325	10.936
Altri ricavi e proventi	153	142
Totale ricavi	13.478	11.078
Costi per <i>commodity</i> e logistica (-)	(11.325)	(8.577)
Altri costi e prestazioni esterne (-)	(656)	(685)
Costi del personale (-)	(337)	(326)
(Svalutazioni) ripristini di valore su crediti	(21)	(14)
Altri oneri (-)	(58)	(81)
Margine operativo lordo	1.081	1.395
Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi)	16	(20)
Ammortamenti (-)	(376)	(361)
(Svalutazioni) ripristini di valore su immobilizzazioni	-	-
Altri proventi (oneri) Attività non <i>Energy</i>	(294)	(414)
Risultato operativo	427	600
Proventi (oneri) finanziari netti sul debito	9	25
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(44)	(14)
Proventi (oneri) su cessione crediti pro-soluto	(40)	(43)
Proventi (oneri) da partecipazioni	22	3
Risultato prima delle imposte	374	571
Imposte sul reddito	(126)	(157)
Risultato netto da <i>Continuing Operations</i>	248	414
Risultato netto da <i>Discontinued Operations</i>	27	24
Risultato netto	275	438
di cui:		
Risultato netto di competenza di terzi	24	35
Risultato netto di competenza di Gruppo	251	403

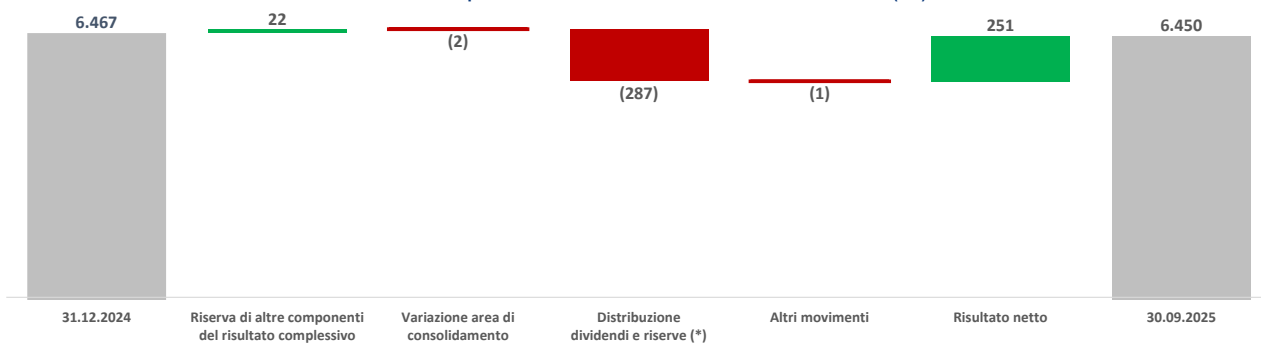
Stato patrimoniale consolidato

	30.09.2025	31.12.2024
(in milioni di euro)		
ATTIVITA'		
Immobili, impianti e macchinari	3.926	3.867
Immobilizzazioni immateriali	354	375
Avviamento	2.107	2.107
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	168	171
Altre attività finanziarie immobilizzate	100	95
Attività per imposte anticipate	420	392
Crediti per imposte non correnti	2	2
Altre attività non correnti	255	301
<i>Fair Value</i>	40	51
Attività per <i>leasing</i> finanziari	52	32
Totale attività non correnti	7.424	7.393
Rimanenze	235	178
Crediti commerciali	2.192	2.690
Crediti per imposte correnti	51	160
Altre attività correnti	496	461
<i>Fair Value</i>	260	534
Attività finanziarie correnti	24	136
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.694	921
Totale attività correnti	4.952	5.080
Attività in dismissione	-	787
Totale attività	12.376	13.260
PASSIVITA'		
Capitale sociale	4.736	4.736
Riserve e utili (perdite) portati a nuovo	1.423	1.310
Riserva di altre componenti del risultato complessivo	40	18
Risultato netto di competenza di Gruppo	251	403
Totale patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante	6.450	6.467
Patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza	376	396
Totale patrimonio netto	6.826	6.863
Benefici ai dipendenti	32	32
Fondi di smantellamento e ripristino siti	126	129
Fondi per rischi e oneri diversi	515	177
Fondi rischi su vertenze Attività non <i>Energy</i>	826	727
Passività per imposte differite	67	62
Altre passività non correnti	81	230
<i>Fair Value</i>	20	22
Debiti finanziari non correnti	742	733
Totale passività non correnti	2.409	2.112
Debiti commerciali	1.932	2.527
Debiti per imposte correnti	61	24
Altre passività correnti	659	665
<i>Fair Value</i>	206	637
Debiti finanziari correnti	256	286
Totale passività correnti	3.114	4.139
Passività in dismissione	27	146
Totale passività e patrimonio netto	12.376	13.260

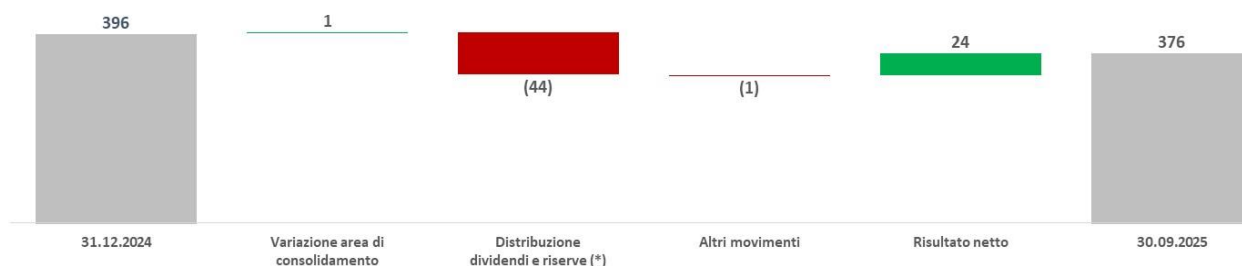
Variatione del patrimonio netto consolidato

(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 2024	4.736	1.310	18	403	6.467	396	6.863
Destinazione risultato esercizio precedente	-	403	-	(403)	-	-	-
Distribuzione dividendi e riserve (*)	-	(287)	-	-	(287)	(44)	(331)
Variatione area di consolidamento	-	(2)	-	-	(2)	1	(1)
Altri movimenti	-	(1)	-	-	(1)	(1)	(2)
Totale risultato netto complessivo	-	-	22	251	273	24	297
di cui:							
- Variatione del risultato complessivo	-	-	22	-	22	-	22
- Risultato netto al 30 settembre 2025	-	-	-	251	251	24	275
Saldi al 30 settembre 2025	4.736	1.423	40	251	6.450	376	6.826

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



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



(*) L'importo relativo al Patrimonio Netto attribuibile ai soci della controllante si riferisce al pagamento di una quota dell'utile dell'esercizio 2024, come da delibera dell'Assemblea degli azionisti di Edison Spa, tenutasi in data 3 aprile 2025; l'importo relativo al Patrimonio Netto attribuibile ai soci di minoranza si riferisce ai dividendi di pertinenza di terzi azionisti distribuiti dalla controllata Edison Rinnovabili nel mese di marzo 2025.

Performance economica e finanziaria

Ricavi, Margine operativo lordo e Risultato operativo di Gruppo e per area di Business

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024 ^(*)	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024 ^(*)	Variazione %
Generazione e Flessibilità						
Ricavi di vendita	4.411	3.449	27,9%	1.518	1.280	18,6%
Margine operativo lordo	577	591	(2,4%)	191	204	(6,4%)
Risultato operativo	393	417	(5,8%)	141	146	(3,4%)
Gas Supply e Sviluppo Green						
Gases						
Ricavi di vendita	8.041	6.494	23,8%	2.086	2.114	(1,3%)
Margine operativo lordo	294	522	(43,7%)	98	163	(39,9%)
Risultato operativo	298	472	(36,9%)	96	130	(26,2%)
Clienti e Servizi ⁽¹⁾						
Ricavi di vendita	6.051	5.092	18,8%	1.796	1.702	5,5%
Margine operativo lordo	221	298	(25,8%)	61	65	(6,2%)
Risultato operativo	70	167	(58,1%)	10	18	(44,4%)
Corporate e Risanamento Ambientale ⁽²⁾						
Ricavi di vendita	138	129	7,0%	46	44	4,5%
Margine operativo lordo	(11)	(16)	31,3%	(5)	(4)	(25,0%)
Risultato operativo	(329)	(453)	27,4%	(120)	(30)	n.s.
Elisioni						
Ricavi di vendita	(5.316)	(4.228)	(25,7%)	(1.569)	(1.472)	(6,6%)
Margine operativo lordo	-	-	-	-	-	-
Risultato operativo	(5)	(3)	(66,7%)	(2)	(2)	-
Gruppo Edison						
Ricavi di vendita	13.325	10.936	21,8%	3.877	3.668	5,7%
Margine operativo lordo	1.081	1.395	(22,5%)	345	428	(19,4%)
Risultato operativo	427	600	(28,8%)	125	262	(52,3%)

(1) Comprende Edison Energia e le sue controllate (di seguito Edison Energia) e Edison Next e le sue controllate ad esclusione delle attività di sviluppo dei green gases (di seguito Edison Next).

(2) 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 attive nei settori ambientale e immobiliare.

(*) I dati per Business sono stati riesposti in coerenza con la nuova Informativa Settoriale.

I ricavi di vendita nei primi 9 mesi del 2025 mostrano un trend in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, attestandosi a 13.325 milioni di euro, per effetto dell'incremento dello scenario prezzi e dei maggiori volumi prodotti e venduti.

Il margine operativo lordo si attesta a 1.081 milioni di euro, in riduzione del 22,5% rispetto allo stesso periodo del 2024, in particolare per una contrazione dei margini delle aree di Business Gas Supply e Sviluppo Green Gases e Clienti e Servizi. Il risultato operativo si attesta a 427 milioni di euro, in riduzione del 28,8% rispetto ai primi 9 mesi del 2024, principalmente in conseguenza della contrazione del margine operativo lordo.

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

Generazione e Flessibilità

Fonti

(GWh) ⁽¹⁾	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Produzione Edison:	15.648	14.456	8,2%	5.385	5.352	0,6%
- termoelettrica	12.188	10.196	19,5%	4.235	4.145	2,2%
- idroelettrica	2.038	2.710	(24,8%)	727	851	(14,6%)
- eolica e altre rinnovabili	1.422	1.550	(8,3%)	423	356	18,8%
Altri acquisti (grossisti, IPEX, ecc.) ⁽²⁾	20.791	13.381	55,4%	7.470	4.759	57,0%
Totale fonti	36.439	27.837	30,9%	12.855	10.111	27,1%

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

(2) Al lordo delle perdite.

Impieghi

(GWh) ⁽¹⁾	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Vendite a segmento Clienti e Servizi ⁽²⁾	14.290	11.514	24,1%	5.037	4.268	18,0%
Altre vendite (grossisti, IPEX, ecc.)	22.149	16.323	35,7%	7.818	5.843	33,8%
Totale impieghi	36.439	27.837	30,9%	12.855	10.111	27,1%

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

(2) Al lordo delle perdite.

Le produzioni di Edison nel corso dei primi 9 mesi del 2025 si attestano a 15.648 GWh, in aumento dell'8,2% rispetto allo stesso periodo del 2024.

La produzione termoelettrica complessivamente ha visto un incremento del 19,5% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie in particolare alla *performance* della centrale di Marghera Levante (che aveva visto il prolungarsi di alcune manutenzioni nel 2024) e delle centrali ad efficienza più bassa, che hanno marciato in modo più continuativo grazie a uno scenario prezzi più favorevole rispetto all'anno precedente e a un maggior mercato contendibile, dovuto a minori importazioni di energia elettrica e minori produzioni rinnovabili a livello nazionale.

Le produzioni idroelettriche mostrano un decremento del 24,8% attribuibile principalmente alla straordinaria idraulicità che si era verificata nello stesso periodo dello scorso esercizio. Per quanto riguarda la produzione eolica e da altre fonti rinnovabili, complessivamente si registra un decremento dell'8,3% imputabile sostanzialmente alla minore ventosità che ha caratterizzato il primo semestre 2025, nonostante il contributo dei nuovi impianti fotovoltaici nel frattempo entrati in esercizio.

Altri indicatori industriali

MW	Al 30 settembre 2025	Al 30 settembre 2024 ^(*)	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024 ^(*)	Variazione %
Potenza installata						
- termoelettrica ^(*)	5.201	5.442	(4,4%)	-	-	n.s.
- idroelettrica	900	899	0,1%	-	3	n.s.
- eolica	1.034	1.070	(3,4%)	-	-	n.s.
- fotovoltaica	219	156	40,4%	9	5	n.s.
Totale Potenza installata	7.354	7.567	(2,8%)	9	8	n.s.

(*) Il dato del 2024 non include le potenze delle centrali di San Quirico e Porto Viro, in *decommissioning*.

Relativamente agli altri indicatori industriali, il decremento della potenza termoelettrica installata rispetto al 30 settembre 2024 è dovuto all'avvio del *decommissioning* dell'impianto di Jesi e alla cessione della centrale di Sesto San Giovanni.

Sul fronte idroelettrico, l'incremento della potenza installata è dovuto all'entrata in esercizio del nuovo impianto mini-idro di Montalto 2.

La potenza eolica installata diminuisce del 3,4% per lo smantellamento di 4 parchi oggetto di integrale ricostruzione (una volta in esercizio, i nuovi parchi aggiungeranno circa 80 MW al portafoglio eolico), effetto parzialmente compensato dall'entrata in esercizio di parte del campo eolico di Serra Carpaneto.

Per quanto riguarda infine la potenza installata degli impianti fotovoltaici, l'incremento significativo è dovuto all'entrata in esercizio di alcuni progetti di sviluppo: Cascina S. Angelo (5 MW), Cascina Castellana (9 MW) e Cascina Lombarda (7 MW), Battipaglia (26 MW), Concordia Sagittaria 1 (11 MW) e Sezzadio (5 MW).

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Termoelettrico						
Margine operativo lordo	231	157	47,1%	54	65	(16,9%)
Risultato operativo	148	77	92,2%	27	38	(28,9%)
Rinnovabili						
Margine operativo lordo	340	422	(19,4%)	131	134	(2,2%)
Risultato operativo	242	317	(23,7%)	108	99	9,1%
Altro						
Margine operativo lordo	6	12	(50,0%)	6	5	20,0%
Risultato operativo	3	23	(87,0%)	6	9	(33,3%)
Totale Generazione e Flessibilità						
Margine operativo lordo	577	591	(2,4%)	191	204	(6,4%)
Risultato operativo	393	417	(5,8%)	141	146	(3,4%)

Il margine operativo lordo complessivo si attesta a 577 milioni di euro, in lieve flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il settore termoelettrico mostra una netta ripresa rispetto allo stesso periodo del 2024, a seguito di condizioni di mercato più favorevoli che hanno determinato volumi di produzione significativamente superiori e di alcuni proventi non ricorrenti, in parte legati alla cessione della centrale di Sesto San Giovanni. Si sono inoltre registrati maggiori proventi relativi al *capacity market*, grazie agli esiti delle aste per il 2025 più favorevoli rispetto al 2024.

Il settore delle rinnovabili nei primi 9 mesi del 2025 ha conseguito un risultato in netta flessione rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare:

- l'idroelettrico nel 2024 aveva beneficiato di produzioni particolarmente elevate, ben al di sopra delle medie trentennali a cui il 2025 risulta solo di poco superiore. Nel 2024, peraltro, erano stati registrati alcuni oneri non ricorrenti legati ai canoni delle concessioni;
- anche l'eolico evidenzia un andamento negativo a causa della scarsa ventosità verificatasi in particolare nel corso del primo trimestre;
- il fotovoltaico ha registrato un risultato in linea rispetto allo stesso periodo del 2024;
- le attività di *origination* mostrano un risultato in calo.

La variazione del risultato operativo rispetto ai primi 9 mesi del 2024 riflette gli effetti sul margine operativo lordo sopra elencati, oltre alla variazione netta di *fair value* relativa all'attività di *hedging*; gli ammortamenti sono peraltro in lieve riduzione rispetto a quelli dell'anno precedente.

Gas Supply e Sviluppo Green Gases

Fonti

(Gas in milioni di mc)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Acquisti <i>Long Term</i> e altro <i>import</i>	10.682	10.183	4,9%	3.107	3.393	(8,4%)
Altri Acquisti e produzioni	3.747	3.030	23,7%	921	1.092	(15,7%)
Variazione stoccaggi ⁽¹⁾	(79)	(258)	(69,4%)	(13)	(139)	(90,6%)
Totale fonti	14.350	12.955	10,8%	4.015	4.346	(7,6%)
Produzioni in dismissione	2	10	(80,0%)	-	3	n.s.

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

Impieghi

(Gas in milioni di mc)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Vendite <i>Intercompany</i> per usi industriali e civili	4.618	4.185	10,3%	1.315	1.174	12,0%
Usi termoelettrici (<i>Intercompany</i> e Terzi)	3.405	2.955	15,2%	1.194	1.215	(1,7%)
Altre vendite	6.327	5.815	8,8%	1.506	1.957	(23,0%)
Totale impieghi	14.350	12.955	10,8%	4.015	4.346	(7,6%)
Vendite Produzioni in dismissione	2	10	(80,0%)	-	3	n.s.

Per quanto riguarda le fonti, gli acquisti *Long Term* e altro *import* sono in incremento rispetto allo scorso anno del 4,9% soprattutto per effetto di maggiori volumi di GNL, anche a seguito dell'avvio delle forniture dagli Stati Uniti da parte di Venture Global. Anche gli acquisti sul mercato grossista risultano in crescita rispetto allo scorso anno. Per quanto riguarda

gli impieghi, pari a 14.350 milioni di metri cubi, si registra un incremento delle vendite in tutti i segmenti, in conseguenza della ripresa dell'attività commerciale dopo le tensioni causate dalla guerra in Ucraina e dai rischi legati alla forte riduzione degli approvvigionamenti di gas dalla Russia.

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Gas Supply e Sviluppo Green Gases						
Margine operativo lordo	294	522	(43,7%)	98	163	(39,9%)
Risultato operativo	298	472	(36,9%)	96	130	(26,2%)

Il margine operativo lordo dei primi nove mesi del 2025 ammonta a 294 milioni di euro, in riduzione del 43,7% rispetto allo scorso anno, a causa di un mercato meno favorevole e delle minori opportunità di ottimizzazione delle attività in portafoglio. Il risultato operativo, pari a 298 milioni di euro, che recepisce gli ammortamenti e la variazione netta di *fair value* relativa alle attività di *hedging*, si attesta in diminuzione del 36,9% rispetto allo scorso anno.

Clienti e Servizi

(A) Edison Energia

Impieghi Energia Elettrica

(GWh)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Vendite B2C	3.658	3.127	17,0%	1.351	1.408	(4,0%)
Vendite B2B	10.632	8.387	26,8%	3.686	2.860	28,9%
Totale impieghi	14.290	11.514	24,1%	5.037	4.268	18,0%

I volumi di energia elettrica venduti ai clienti finali nel corso dei primi 9 mesi del 2025 sono stati pari a 14.290 GWh, con un incremento di 2.776 GWh rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2024 (+24,1%): tale incremento è principalmente riconducibile alla crescita del numero dei siti B2C in *customer base*, anche grazie all'ingresso in portafoglio dei clienti del mercato STG a partire da luglio 2024 e alle maggiori contrattualizzazioni sul comparto B2B.

Impieghi Gas

(Gas in milioni di mc)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Vendite B2C	434	413	5,1%	42	39	7,7%
Vendite B2B	4.203	3.788	11,0%	1.277	1.138	12,2%
Totale impieghi	4.637	4.201	10,4%	1.319	1.177	12,1%

I volumi di gas naturale venduti ai clienti finali nel corso dei primi 9 mesi del 2025 sono stati pari a 4.637 milioni di metri cubi, in aumento del 10,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2024 (+436 milioni di metri cubi), principalmente per effetto della ripresa dei consumi sul settore industriale (B2B) e la crescita del portafoglio B2C.

Altri indicatori industriali

	Al 30 settembre 2025	Al 30 settembre 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
N° siti <i>commodity</i> + contratti VAS (x 1.000)	3.161	2.924	8,1%	27	559	(95,2%)
N° punti vendita	1.102	1.094	0,7%	21	60	(65,0%)

Il portafoglio clienti, che include i contratti energia elettrica, gas, fibra e Servizi a Valore Aggiunto (VAS) ricorrenti, si attesta a oltre 3,1 milioni di contratti complessivi e registra una crescita netta di circa 237mila contratti, principalmente B2C, grazie alle maggiori acquisizioni organiche sul mercato.

Stabile negli ultimi 12 mesi il numero dei punti vendita a marchio Edison, gestiti da *partner* installatori e/o operatori di altri settori merceologici, a conferma del consolidamento della presenza territoriale di Edison Energia e nel perseguimento di un miglioramento continuo nel livello di servizio offerto ai clienti, *standard* qualitativi elevati e una risposta tempestiva alle esigenze locali.

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Edison Energia						
Margine operativo lordo	148	226	(34,5%)	49	46	6,5%
Risultato operativo	72	165	(56,4%)	21	22	(4,5%)

Il margine operativo lordo dei primi 9 mesi del 2025 è positivo per 148 milioni di euro, in riduzione di 78 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024 (-34,5%). Questa riduzione è attribuibile ad una contrazione della marginalità delle vendite del settore B2B e all'impatto dei clienti STG (a partire da luglio 2024), solo in parte compensata dallo sviluppo organico del portafoglio nel settore B2C. Si registrano inoltre aumenti nei costi di struttura necessari a gestire una *customer base* più ampia e maggiori accantonamenti per sinistrosità in relazione alla crescita del fatturato.

Il risultato operativo è positivo per 72 milioni di euro, in riduzione di 93 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024 (-56,4%); la variazione è principalmente imputabile alle dinamiche di contrazione del margine operativo lordo già descritte, a cui si aggiunge un incremento degli ammortamenti legati allo sviluppo del portafoglio B2C.

(B) Edison Next

Indicatori industriali

	Al 30 settembre 2025	Al 30 settembre 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Punti luce gestiti (Milioni)	1,3	1,3	-	-	-	-
Fotovoltaico – contratti con clienti (MW)	237,3	145,9	62,6%	1,4	3,9	(64,1%)
Calore distribuito TLR (GWh)	80,1	74,9	6,9%	5,6	5,1	9,8%

A fine settembre i punti luce sono sostanzialmente invariati rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La lieve riduzione dei punti luce gestiti in Spagna legata alla scadenza di alcuni contratti è compensata dai nuovi contratti in Italia dove proseguono le nuove adesioni che fanno riferimento alle convenzioni Consip Luce 4 e Consip Accordo Quadro 1. L'incremento di contratti con i clienti per nuovi impianti fotovoltaici è legato alla sottoscrizione di nuovi contratti, in particolare del segmento terziario, a inizio 2025 e del segmento *Industry* Italia e Spagna nel secondo semestre 2024. L'incremento del calore distribuito dalle reti di teleriscaldamento deriva per lo più dai nuovi allacci delle reti di Ciriè e Alpignano da poco avviate e da alcuni sviluppi delle reti in esercizio.

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Edison Next						
Margine operativo lordo	73	72	1,4%	12	19	(36,8%)
Risultato operativo	(2)	2	n.s.	(11)	(4)	n.s.

Con riferimento al margine operativo lordo, si evidenzia un lieve incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente: questa variazione è attribuibile alle attività dei segmenti *Industry*, Pubblica Amministrazione e terziario. Si registra invece una riduzione del contributo delle attività in Polonia, derivante dal termine delle attività a seguito della vendita di alcuni asset operativi, e delle attività della *Circular Economy*, in particolare per via del fermo per manutenzione degli impianti.

Sul risultato operativo si registra una contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente principalmente correlata a un lieve incremento degli ammortamenti legati alle attività in Spagna.

Dati economici totali area di *Business Clienti e Servizi* (Edison Energia ed Edison Next)

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Clienti e Servizi						
Margine operativo lordo	221	298	(25,8%)	61	65	(6,2%)
Risultato operativo	70	167	(58,1%)	10	18	(44,4%)

Corporate e Risanamento Ambientale

Dati economici

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Margine operativo lordo	(11)	(16)	31,3%	(5)	(4)	(25,0%)
Risultato operativo	(329)	(453)	27,4%	(120)	(30)	n.s.

Risanamento Ambientale

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %	3° Trimestre 2025	3° Trimestre 2024	Variazione %
Oneri sostenuti	(347)	(85)	n.s.	(267)	(43)	n.s.

Nella Corporate e Risanamento Ambientale 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. Si ricorda che dal 1° luglio 2024 è attiva la società Edison Regea, con la missione principale di assicurare l'analisi della matrice di inquinamento, la progettazione, il coordinamento, la gestione e l'esecuzione di interventi di bonifica e rigenerazione dei siti industriali ex-Montedison.

Il margine operativo lordo è in miglioramento rispetto ai primi 9 mesi dello scorso anno, anche grazie a un effetto positivo non ricorrente.

Il risultato operativo risente di accantonamenti legati alle attività di risanamento ambientale relative alle aree industriali ex-Montedison, in decremento rispetto allo stesso periodo del 2024, che aveva registrato cospicui accantonamenti principalmente legati all'accordo sottoscritto con Eni nel mese di luglio del 2023.

Gli oneri sostenuti da Edison per il risanamento ambientale delle aree ex-Montedison ammontano a 347 milioni di euro, in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, principalmente in seguito al già citato accordo sottoscritto con Eni.

Alla luce dei risultati sopra esposti relativi alle singole aree di *business*, complessivamente il **Risultato operativo** del Gruppo è positivo per 427 milioni di euro, in decremento rispetto ai 600 milioni di euro dei primi 9 mesi del 2024.

Oltre alla dinamica dei margini industriali precedentemente commentata e ad oneri netti per Attività non *Energy* per 294 milioni di euro (414 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024), su tale risultato hanno inciso:

- la variazione netta di *fair value* su derivati, positiva per 16 milioni di euro (negativa per 20 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024);
- gli ammortamenti per 376 milioni di euro (361 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024).

Di seguito si riportano i dettagli delle voci sopra indicate.

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

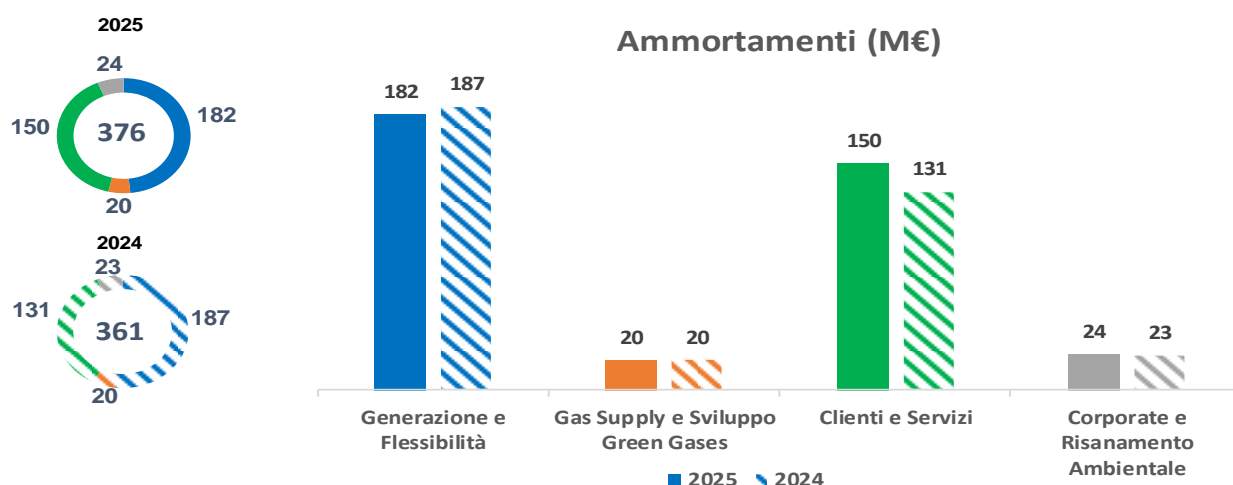
Variazione netta di <i>fair value</i> su derivati (<i>commodity</i> e cambi) (in milioni di euro)	Definibili di copertura (CFH) (*)	Definibili di copertura (FVH)	Non definibili di copertura	Totale variazione netta di <i>fair value</i>
9 mesi 2025				
Gestione del rischio prezzo di prodotti energetici	(2)	63	24	85
Gestione del rischio cambio su <i>commodity</i>	-	(19)	-	(19)
Variazione di <i>fair value</i> contratti fisici (FVH)	-	(50)	-	(50)
Totale 2025	(2)	(6)	24	16
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)

(*) Si riferisce alla parte inefficace.

La variazione netta di *fair value* registrata nei primi 9 mesi del 2025 è legata alla variazione dei prezzi delle principali *commodity* di riferimento.

Ammortamenti

Il seguente grafico mostra il dettaglio degli ammortamenti per area di *business*.



Da Risultato operativo a Risultato netto di Gruppo

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazione %
Risultato operativo	427	600	(28,8%)
Proventi (oneri) finanziari netti sul debito	9	25	(64,0%)
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(44)	(14)	n.s.
Proventi (oneri) su cessione crediti pro-soluto	(40)	(43)	7,0%
Proventi (oneri) da partecipazioni	22	3	n.s.
Imposte sul reddito	(126)	(157)	19,7%
Risultato netto da <i>Continuing Operations</i>	248	414	(40,1%)
Risultato netto da <i>Discontinued Operations</i>	27	24	12,5%
Risultato netto di competenza di terzi	24	35	(31,4%)
Risultato netto di competenza di Gruppo	251	403	(37,7%)

Le poste finanziarie evidenziano complessivamente oneri netti per 75 milioni di euro (32 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024); in particolare:

- i proventi (oneri) finanziari netti sul debito ammontano a 9 milioni di euro di proventi netti e beneficiano del significativo ammontare delle disponibilità liquide, la cui remunerazione a tasso variabile ha ecceduto anche nei primi 9 mesi del 2025 il costo dei finanziamenti bancari;
- gli altri proventi (oneri) finanziari netti evidenziano un significativo peggioramento rispetto ai primi 9 mesi del 2024, essenzialmente imputabile all'andamento del cambio euro-dollaro;
- i proventi (oneri) su cessione crediti pro-soluto, pari a 40 milioni di euro di oneri, sono sostanzialmente allineati a quelli dei primi 9 mesi del 2024.

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri proventi (oneri) finanziari netti.

(in milioni di euro)	9 mesi 2025	9 mesi 2024	Variazioni
Oneri per attualizzazione fondi	(4)	(6)	2
Utili (perdite) su cambi (*)	(23)	3	(26)
Altro	(17)	(11)	(6)
Altri proventi (oneri) finanziari netti	(44)	(14)	(30)

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

I Proventi (oneri) da partecipazioni, pari a 22 milioni di euro, in incremento rispetto ai primi 9 mesi del 2024, includono per circa 15 milioni di euro la stima della plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione del 50% in Elpedison BV.

Le imposte sul reddito sono pari a 126 milioni di euro con un *tax rate* pari a circa il 34%.

Il **Risultato netto da *Continuing Operations*** è positivo per 248 milioni di euro, in decremento rispetto ai 414 milioni di euro dei primi 9 mesi del 2024.

Il **Risultato netto da *Discontinued Operations***, positivo per 27 milioni di euro (24 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024), include principalmente le voci di ricavi e proventi e di costi e oneri attribuibili alle attività di stoccaggio del gas, fino alla data di cessione, pari a 7 milioni di euro (24 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024), oltre alla plusvalenza netta derivante dalla cessione per un importo di circa 19 milioni di euro.

Dopo aver attribuito il risultato netto di competenza di terzi, pari ad un utile di 24 milioni di euro, che riflette essenzialmente la *performance* di Edison Rinnovabili (detenuta da Edison con una quota del 51%) e delle sue controllate, il **Risultato**

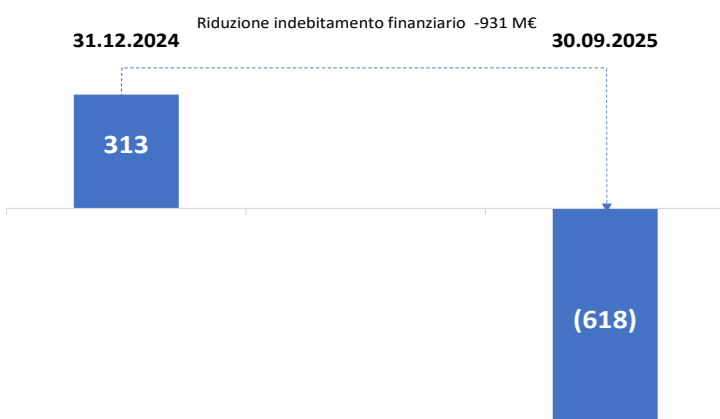
netto di competenza di Gruppo è positivo per 251 milioni di euro (positivo per 403 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2024).

Totale indebitamento finanziario e flussi di cassa

Il totale indebitamento finanziario al 30 settembre 2025 evidenzia una liquidità di 618 milioni di euro, con un significativo miglioramento rispetto al 31 dicembre 2024 (indebitamento di 313 milioni di euro), per effetto dei robusti flussi di cassa operativi, nonché delle dismissioni di Edison Stoccaggio e di altre attività *non-core*.

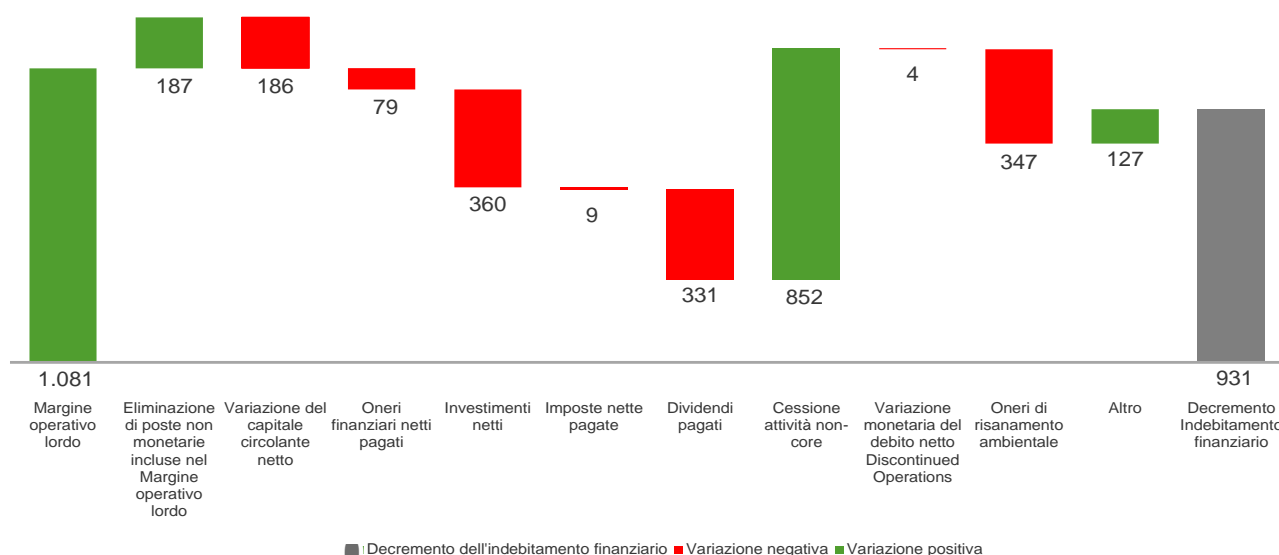
Variazione dell'indebitamento finanziario

(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, dagli investimenti netti, dal pagamento dei dividendi, dagli oneri di risanamento ambientale e dal significativo contributo positivo derivante dalle cessioni di attività *non-core*, relative in particolare:

- alla cessione di Edison Stoccaggio, che ha determinato un incasso di 565 milioni di euro;

- alla cessione della partecipazione del 50% in Elpedison BV, con un incasso di 194 milioni di euro, soggetto a conguaglio;
- all'incasso legato al corrispettivo differito, previsto dal contratto siglato con Energean nel 2020 nell'ambito della cessione del *business* E&P, e riferito all'entrata in produzione del campo gas Cassiopea in Italia, per 93 milioni di euro.

Gli investimenti netti sono pari a 360 milioni di euro e includono principalmente:

- investimenti in immobilizzazioni (397 milioni di euro), prevalentemente riferiti al settore delle rinnovabili (183 milioni di euro), ad Edison Energia (85 milioni di euro) principalmente relativi a costi incrementali sostenuti per l'ottenimento di nuovi contratti e ad Edison Next (63 milioni di euro);
- i corrispettivi derivanti dalla cessione di *assets* (62 milioni di euro), che includono principalmente l'incasso relativo alla cessione delle attività site in Sesto San Giovanni (27 milioni di euro) e i corrispettivi incassati da Edison Next a fronte della dismissione a fine 2024 di alcuni *assets* in Polonia (28 milioni di euro);
- investimenti netti in altre attività finanziarie per 18 milioni di euro, principalmente relativi alle attività per *leasing* finanziari.

Si segnala che la voce "Altro", positiva per 127 milioni di euro, si riferisce principalmente alla riduzione, senza effetti monetari, delle poste iscritte tra le Altre passività non correnti, per effetto della riclassifica tra le passività correnti di alcuni debiti in scadenza entro 12 mesi e connessi ad attività di risanamento ambientale (Attività non *Energy*).

Di seguito si 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)	30.09.2025	31.12.2024	Variazioni
Debito finanziario non corrente	742	733	9
- Debiti verso banche	542	492	50
- Debiti verso società del gruppo EDF	-	-	-
- Debiti per <i>leasing</i>	199	240	(41)
- Debiti verso altri finanziatori	1	1	-
Altre passività non correnti	81	220	(139)
Indebitamento finanziario non corrente	823	953	(130)
Debito finanziario corrente (esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	170	166	4
- Debiti verso banche	43	23	20
- Debiti verso società del gruppo EDF	33	22	11
- Debiti da valutazione di derivati <i>cash flow hedge</i>	-	-	-
- Debiti verso altri finanziatori	94	121	(27)
Parte corrente del debito finanziario non corrente	86	120	(34)
- Debiti verso banche	33	67	(34)
- Debiti per <i>leasing</i>	53	53	-
Attività finanziarie correnti	(3)	(114)	111
- Crediti verso società del gruppo EDF	(2)	(3)	1
- Crediti da valutazione di derivati <i>cash flow hedge</i>	-	-	-
- Altre attività finanziarie correnti (*)	(1)	(111)	110
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.694)	(921)	(773)
Indebitamento finanziario corrente netto	(1.441)	(749)	(692)
Indebitamento finanziario netto Attività in dismissione	-	109	(109)
Totale indebitamento finanziario	(618)	313	(931)
di cui:			
Indebitamento finanziario lordo	1.079	1.239	(160)
di cui Altre passività non correnti	81	220	(139)
Liquidità	(1.697)	(926)	(771)

(*) Al 31 dicembre 2024 includevano crediti finanziari verso Attività in dismissione per 109 milioni di euro.

Il totale indebitamento finanziario al 30 settembre 2025 evidenzia una liquidità di 618 milioni di euro, essenzialmente per l'aumento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che beneficiano degli incassi avvenuti nel periodo a fronte delle cessioni di attività *non-core*.

L'**indebitamento finanziario non corrente** diminuisce di 130 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 sostanzialmente per effetto del già citato decremento delle Altre passività non correnti. Non significative le altre variazioni: si segnala un aumento dei debiti verso banche per nuovi utilizzi per 70 milioni di euro a valere sul *Green Loan* con la BEI (destinato agli investimenti per la produzione di energia rinnovabile e per l'efficienza energetica) che risulta così pienamente erogato, mentre i debiti per *leasing* diminuiscono per effetto della riclassifica tra i debiti finanziari correnti delle rate in scadenza.

I **debiti finanziari correnti** evidenziano un lieve decremento rispetto al 31 dicembre 2024; si segnala che nel corso del periodo sono stati effettuati rimborsi per circa 41 milioni di euro a valere su un finanziamento che era stato concesso ad Edison e dedicato agli investimenti di Edison Stoccaggio.

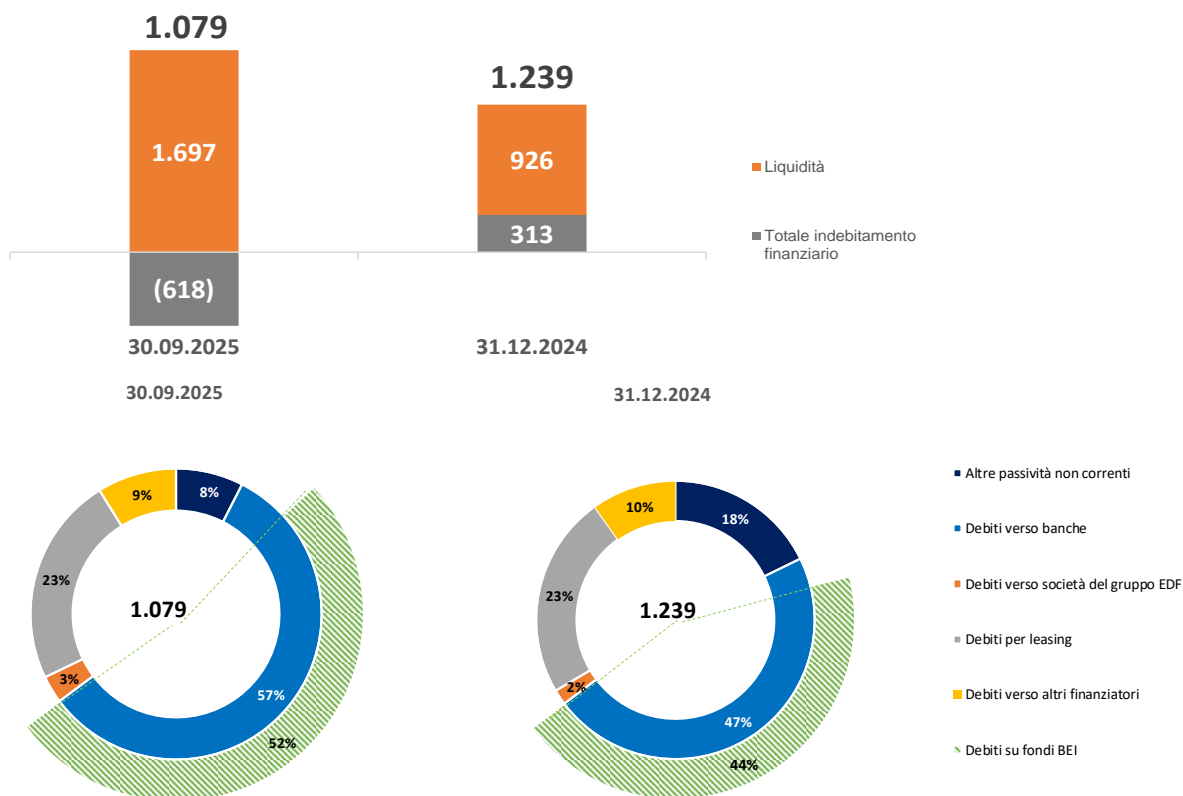
Con riferimento alla voce **Attività finanziarie correnti**, si ricorda che il saldo al 31 dicembre 2024 includeva un importo di 109 milioni di euro relativo ai crediti finanziari vantati da Edison Spa verso Edison Stoccaggio, da leggersi congiuntamente alla voce **Indebitamento finanziario netto Attività in dismissione**, che accoglieva le poste finanziarie del *business* in dismissione, interamente rappresentate da debito verso le *Continuing Operations*.

Al 30 settembre 2025, a seguito del perfezionamento della cessione di Edison Stoccaggio, tali poste risultano azzerate.

Le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** sono pari a 1.694 milioni di euro, in aumento rispetto ai 921 milioni di euro al 31 dicembre 2024 e sono prevalentemente costituite da disponibilità di conto corrente con EDF Sa per 1.671 milioni di euro (878 milioni di euro al 31 dicembre 2024). L'affidamento sul conto corrente di tesoreria con EDF Sa, pari a 199 milioni di euro, al 30 settembre 2025 non è utilizzato.

Indebitamento finanziario lordo e sua composizione per fonte di finanziamento

(in milioni di euro)



La composizione dell'indebitamento finanziario lordo al 30 settembre 2025 conferma la prevalenza dei finanziamenti bancari rappresentati da linee di credito a lungo termine concesse 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)	30.09.2025			31.12.2024		
Isritto tra:	Crediti	Debiti	Netto	Crediti	Debiti	Netto
- Attività (passività) finanziarie	-	-	-	-	-	-
- Attività (passività) non correnti	40	(20)	20	51	(22)	29
- Attività (passività) correnti	260	(206)	54	534	(637)	(103)
Fair Value iscritto nelle attività e passività (a)	300	(226)	74	585	(659)	(74)
di cui di (a) riferito a:						
- gestione rischio tassi di interesse	-	-	-	-	-	-
- gestione rischio tassi di cambio	3	(20)	(17)	66	(3)	63
- gestione rischio su <i>commodity</i>	269	(175)	94	407	(592)	(185)
- <i>Fair value</i> su contratti fisici	28	(31)	(3)	112	(64)	48

Rispetto ai valori iscritti al 31 dicembre 2024 la diminuzione dei crediti e dei debiti riflette tra l'altro la 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 31.12.2024	12	(2)	10
Variazione del periodo	29	(9)	20
Valore al 30.09.2025	41	(11)	30

La variazione registrata nel periodo e la riserva al 30 settembre 2025 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sulla base dei risultati dei primi nove mesi dell'anno, il gruppo Edison stima adesso un EBITDA compreso tra 1,3 e 1,4 miliardi di euro per il 2025 (rispetto a una previsione iniziale compresa tra 1,2 e 1,4 miliardi di euro).

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2025

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 settembre 2025.

Milano, 29 ottobre 2025
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 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 29 ottobre 2025

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