

**RELAZIONE
FINANZIARIA
ANNUALE
2025**



PRINCIPALI DATI 2025

Gruppo CDP RETI

UTILE NETTO CONSOLIDATO

2,7
mld euro

UTILE NETTO CONSOLIDATO
DI PERTINENZA DEL GRUPPO

742,3
mln euro

TOTALE ATTIVO CONSOLIDATO

91,2
mld euro

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

23,0
mld euro

PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO

5,6
mld euro

CDP RETI S.p.A.

UTILE NETTO

556,6
mln euro

TOTALE ATTIVO

5,5
mld euro

PATRIMONIO NETTO

3,8
mld euro

INDICE

ORGANI SOCIALI AL 31 DICEMBRE 2025	2
1. RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO	3
1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO	4
2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/SOCIETÀ.....	13
3. ASSETTO ORGANIZZATIVO	29
4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI.....	44
5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	59
6. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL 31 DICEMBRE 2025	63
7. ALTRE INFORMAZIONI.....	72
8. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI.....	75
2. BILANCIO CONSOLIDATO 2025	83
PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	88
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE	95
ALLEGATI DI BILANCIO	201
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	206
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO	212
3. RELAZIONE SULLA GESTIONE DI CDP RETI S.P.A.	213
1. ANDAMENTO OPERATIVO DI CDP RETI S.P.A.....	214
2. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI S.P.A.	222
4. BILANCIO SEPARATO 2025	223
PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025.....	228
NOTE ILLUSTRATIVE	235
PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO	273
ALLEGATI DI BILANCIO	274
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI.....	279
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	296
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO	300
5. DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA	301

ORGANI SOCIALI AL 31 DICEMBRE 2025

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (*)

Giovanni Gorno Tempini	<i>Presidente</i>
Dario Scannapieco (**)	<i>Amministratore Delegato</i>
Sabrina Coletti	<i>Consigliere</i>
Xue Xia (***)	<i>Consigliere</i>
Qinjing Shen (****)	<i>Consigliere</i>

COLLEGIO SINDACALE (*)

Florinda Aliperta	<i>Presidente</i>
Paola Dinale	<i>Sindaco effettivo</i>
Paolo Sebastiani	<i>Sindaco effettivo</i>

Società di revisione (***)** Deloitte & Touche S.p.A.

(*) Nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 20 gennaio 2021 per il triennio 2021-2023, con durata del mandato fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2023 - avvenuta in data 13 maggio 2024 da parte dell'Assemblea, la quale ha in tale sede rinviato la trattazione degli argomenti attinenti al rinnovo degli organi sociali - ed attualmente in *prorogatio*.

(**) Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 1° luglio 2021 in sostituzione di Fabrizio Palermo che ha rassegnato le proprie dimissioni in data 7 giugno 2021. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 31 marzo 2022 ha confermato il Dott. Scannapieco quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione tenutosi nella medesima data ha nominato il dott. Dario Scannapieco quale Amministratore Delegato della Società.

(***) Nominata per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2025 in sostituzione di Yianli Liu che ha rassegnato le proprie dimissioni in data 27 marzo 2025 con efficacia dalla data della sua sostituzione. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 17 aprile 2025 ha confermato la Dott.ssa Xia quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(****) Nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 18 novembre 2021 in sostituzione di Yunpeng He che ha rassegnato le proprie dimissioni in data 25 ottobre 2021 con efficacia dalla data della sua sostituzione. L'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 31 marzo 2022 ha confermato il Dott. Shen quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

(*****) Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 10 maggio 2019 per il periodo 2020-2028. Nella medesima seduta l'Assemblea degli Azionisti ha, inoltre, approvato la risoluzione consensuale del contratto di revisione in essere tra CDP RETI e PricewaterhouseCoopers S.p.A., secondo quanto previsto dall'accordo di risoluzione consensuale firmato dalle parti e con effetti a decorrere dalla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

1 RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO



- 1. Presentazione del Gruppo*
- 2. Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/società*
- 3. Assetto organizzativo*
- 4. Risultati patrimoniali ed economici*
- 5. L'evoluzione prevedibile della gestione*
- 6. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del 31 dicembre 2025*
- 7. Altre informazioni*
- 8. Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP RETI*

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO

1.1 RUOLO E MISSIONE DEL GRUPPO

CAPOGRUPPO

CDP RETI S.p.A. ("CDP RETI" o "Società") è un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012 e trasformato da società a responsabilità limitata in società per azioni nel maggio 2014, i cui azionisti sono Cassa depositi e prestiti S.p.A. - CDP - (59,1% al 31 dicembre 2025), State Grid Europe Limited - SGEL - (35,0% al 31 dicembre 2025), società del gruppo State Grid Corporation of China, ed alcuni investitori istituzionali italiani (5,9% al 31 dicembre 2025, riferibili alla Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense ed a 33 Fondazioni di origine bancaria). La Società è soggetta alla direzione e coordinamento di CDP.

Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale, interamente versato, è di euro 165.970,80 e rappresentato da n. 6.638.832 azioni speciali (Cdp: 3.923.682 azioni di categoria A, SGEL: 2.323.595 azioni di categoria B, Altri: 391.555 azioni di categoria C) senza indicazione del valore nominale.

CDP RETI ha come oggetto sociale la detenzione e la gestione sia ordinaria sia straordinaria, in via diretta e/o indiretta, delle partecipazioni in Snam S.p.A. ("Snam") (31,35% al 31 dicembre 2025), Italgas S.p.A. ("Italgas") (25,94% al 31 dicembre 2025) e Terna S.p.A. ("Terna") (29,85% al 31 dicembre 2025), qualificandosi la Società come investitore di lungo termine con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, dispacciamento, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica.

Più in dettaglio, la Società, a seguito delle previsioni contenute nel Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri ("DPCM") del 25 maggio 2012 che ha definito modalità e termini della separazione proprietaria¹ di Snam S.p.A. da Eni S.p.A. (tesa a favorire una maggiore apertura del mercato e creare quindi le condizioni per una maggiore concorrenza), ha acquisito nel 2012 da ENI una quota partecipativa in Snam, pari al 30% del capitale votante meno una azione, per un corrispettivo pari a 3,47 euro per azione (valore complessivo della compravendita di circa 3,5 miliardi). Per effetto dell'operazione di cessione, Snam non è più soggetta al controllo ed all'attività di direzione e coordinamento di ENI ed opera in regime di separazione proprietaria in conformità a quanto stabilito dal DPCM 25 maggio 2012.

Successivamente, in data 27 ottobre 2014, con l'obiettivo di far confluire nel patrimonio di un unico soggetto le partecipazioni nelle società gestrici le reti infrastrutturali di interesse strategico nazionale e nell'ambito dell'operazione di apertura del capitale sociale di CDP RETI a terzi investitori (SGEL e investitori istituzionali italiani), è stata conferita a CDP RETI l'intera partecipazione posseduta da CDP in Terna, pari al 29,851% del capitale sociale. Il conferimento di tale partecipazione - rilevata da ENEL S.p.A. nel 2005 - è avvenuto in continuità con il valore contabile (circa 1,3 miliardi) a cui la stessa era iscritta nel bilancio al 31 dicembre 2013 di CDP, consentendo alla CDP RETI di assumere il ruolo di sub - holding di riferimento del gruppo Cdp per quanto attiene al settore delle infrastrutture energetiche.

In data 7 novembre 2016, a seguito della scissione parziale e proporzionale della partecipazione detenuta da Snam in Italgas e dell'ammissione alle negoziazioni sull'MTA (Mercato Telematico Azionario) delle azioni della Italgas² (società beneficiaria), alla CDP RETI sono state assegnate 202.898.297 azioni di Italgas, in misura proporzionale a quelle già detenute in Snam alla data di efficacia della scissione. L'assegnazione è avvenuta in ragione di un'azione della Italgas ogni cinque azioni Snam possedute. Si rinvia alla sezione "Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/attività - CDP RETI" per l'ulteriore sottoscrizione di n. 52.684.606 azioni Italgas finalizzata nel I semestre 2025.

In data 19 maggio 2017, infine, è stata perfezionata la cessione delle partecipazioni in Snam S.p.A. (1,12%) e Italgas S.p.A. (0,97%) da CDP a CDP RETI. Il prezzo complessivo della cessione è stato concordato in 187,6 milioni, di cui 155,9 milioni per la cessione della partecipazione dell'1,12% di Snam e 31,7 milioni per la cessione della partecipazione dello 0,97% di Italgas.

¹ Separazione tra il proprietario delle attività di produzione e/o di fornitura di gas naturale ed il proprietario e/o gestore delle attività di trasporto del gas naturale.

² Società costituita in data 1° giugno 2016 appositamente per dare attuazione alla scissione, inizialmente ITG Holding S.p.A. e poi ridenominata Italgas S.p.A. all'atto della presentazione della domanda di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie sul MTA. Nella stessa data la società operativa Italgas S.p.A. ha assunto la denominazione di Italgas Reti S.p.A.

CONTROLLATE DIRETTE E RELATIVA AREA DI CONSOLIDAMENTO

Da oltre 80 anni, Snam lavora nell'ambito dell'infrastruttura del gas con le attività di trasporto, dispacciamento, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale, i suoi core business, nel contesto energetico europeo e nazionale, garantendone la sicurezza energetica.

Consapevole del panorama in cui opera, la Società ha progressivamente integrato nelle sue attività anche lo sviluppo di progetti di cattura e stoccaggio del carbonio (Carbon Capture Storage - CCS) e dell'idrogeno, oltre che i business delle Market Solutions - biometano, efficienza energetica e mobilità sostenibile - che contribuiscono nel raggiungimento dell'indipendenza energetica.

Facendo leva sull'innovazione, la digitalizzazione e sulla sostenibilità e insieme alle competenze degli oltre 4.000 dipendenti del gruppo, i business di Snam contribuiranno in maniera sinergica al raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni - neutralità carbonica al 2040 e zero emissioni nette al 2050 - e, al contempo, potranno Snam in prima linea nell'integrazione dei vettori energetici, nell'innovazione e nel rafforzamento delle infrastrutture nazionali, con l'obiettivo di garantire sicurezza energetica e competitività.

Gruppo Snam

Stoccaggio

Il sistema di stoccaggio immagazzina il gas nei periodi di minore richiesta (generalmente nel periodo estivo) ed eroga il gas naturale nei momenti picco della domanda di gas o in caso di carenza o momentanea interruzione delle importazioni (tipicamente nel periodo invernale). Inoltre, l'attività di stoccaggio è fondamentale per gestire fluttuazioni del fabbisogno legate alle dinamiche stagionali ed è una soluzione strategica contro eventi imprevisti o aumenti inaspettati della domanda, dovuti a particolari condizioni atmosferiche. Infine, garantisce la disponibilità di quantità di gas strategiche per sopperire a eventuali interruzioni o riduzioni degli approvvigionamenti extraeuropei, o per superare crisi temporanee nel sistema del gas. Con **12 siti di stoccaggio**, gestiti tramite le controllate Stogit e Stogit Adriatica (già Edison Stoccaggio), e con un sesto dell'intera storage capacity dell'Unione Europea, Snam garantisce l'esercizio ottimale delle riserve nazionali di gas, favorendone il riempimento tempestivo ai fini della sicurezza energetica e attuando campagne di erogazione e iniezione sempre più flessibili, che qualificano il gruppo come operatore di sistema, in una logica di integrazione efficiente con le infrastrutture di trasporto e rigassificazione. Snam, al 2030, prevede di proseguire le attività di ampliamento e upgrade dei siti di stoccaggio, l'installazione di due stazioni di compressione dual-fuel, per favorire l'integrazione delle rinnovabili.

Trasporto

Snam, tramite il business del trasporto, gestisce la movimentazione del gas naturale, dai punti di importazione, dagli impianti di rigassificazione e dai centri di produzione e stoccaggio distribuiti sul territorio nazionale, fino ad arrivare ai punti di consegna collegati alle linee di importazione. Da qui, il gas viene ulteriormente trasportato e consegnato ai punti di riconsegna connessi alle reti di distribuzione locali e alle grandi utenze industriali e termoelettriche. Snam garantisce il trasporto del gas naturale lungo l'intero territorio italiano attraverso una capillare rete di gasdotti gestita dalla controllata Snam Rete Gas. Questo sistema assicura alti standard di sicurezza e sostenibilità ambientale, evitando il trasporto su strada, meno efficiente e meno affidabile. Grazie al suo consolidato know-how, Snam progetta e realizza infrastrutture in armonia con l'ambiente, coniugando efficienza operativa e rispetto per il territorio. Snam, con l'intenzione di garantire la distribuzione e la sicurezza energetica a livello nazionale, utilizza **13 impianti di compressione** posizionati lungo la rete dei metanodotti che, mantenendo costante la pressione del gas durante il suo percorso, assicurano un flusso regolare.

Inoltre, Snam si è dotata di **8 Distretti** e di un **Centro di dispacciamento**, quest'ultimo cuore tecnologico della rete italiana del gas, per supervisionare e controllare le attività dei **48 Centri di manutenzione** distribuiti sul territorio nazionale.

Attraverso la piattaforma informatica Jarvis, gli utenti dei servizi di trasporto di Snam (noti come shipper) possono effettuare cessioni e scambi di gas vicino ai Punti di Scambio Virtuale (PSV) della rete nazionale. Con il Piano Strategico 2026-2030, Snam intende continuare ad investire nel completamento della Linea Adriatica, nelle attività di metanizzazione della Sardegna, nella sostituzione di circa 976 km di gasdotti, nella sostituzione di 4 turbine a gas con stazioni di compressione dual-fuel e nei progetti di connessione agli impianti di biometano.

Rigassificazione

Il gas naturale può essere importato allo stato gassoso, tramite la rete di metanodotti, in alternativa allo stato liquido (GNL), trasportato da navi metaniere. Tali tecnologie rappresentano una risorsa globale che contribuiscono a rafforzare l'indipendenza energetica. Oltre agli impianti di liquefazione, le unità galleggianti di stoccaggio e rigassificazione (FSRU - Floating Storage and Regasification Unit) offrono un ulteriore supporto, migliorando la sicurezza e la diversificazione degli approvvigionamenti energetici in Italia. Attraverso Snam Energy Terminals (già Snam FSRU Italia), realtà controllata da Snam, viene garantito il processo di rigassificazione del gas naturale liquefatto (GNL) che arriva in Italia via mare. Il gas naturale, estratto dai giacimenti, viene sottoposto a un processo di raffreddamento che lo trasforma in stato liquido, riducendone significativamente il volume. Questo consente un trasporto più efficiente tramite navi metaniere, facilitandone

l'importazione nel Paese. In Italia ad oggi si contano **cinque rigassificatori** funzionanti per un totale di circa **28 miliardi di metri cubi di capacità massima di rigassificazione**:

- l'**impianto onshore di Panigaglia**, in provincia di La Spezia, realizzato negli anni Settanta e con una produzione massima annuale di 3,5 miliardi di metri cubi di gas;
- il **terminale offshore al largo di Porto Viro**, in provincia di Rovigo, della società Adriatic LNG, con una produzione massima annuale di 9,5 miliardi di metri cubi di gas;
- il **terminale di tipo FSRU (FSRU Toscana)**, di proprietà della società OLT Offshore, collocato al largo della costa tra Livorno e Pisa, con una produzione massima annuale di 5 miliardi di metri cubi;
- il **terminale di tipo FSRU (Italis LNG)** localizzato nel porto di Piombino con una capacità di rigassificazione annua di 5 miliardi di metri cubi di gas;
- il **terminale di tipo FSRU (BW Singapore)** localizzato al largo della costa di Ravenna con una capacità di rigassificazione annua da 5 miliardi di metri cubi di gas.

Di questi, gestisce direttamente i terminali di Panigaglia, di Piombino e di Ravenna e detiene partecipazioni nei terminali di Livorno (49,07%) e Porto Viro (30%) con ruolo di operatore. Snam si occupa, inoltre, dello sviluppo di infrastrutture midstream e Small Scale LNG, che comprendono piccole unità di liquefazione e caricamento di camion cisterna, con l'obiettivo di favorire la decarbonizzazione del segmento industriale off-grid in Italia.

Con il Piano Strategico 2026-2030, Snam si pone l'obiettivo di realizzare l'upgrading del terminale di Panigaglia, di contribuire alla metanizzazione della Sardegna, attraverso l'ampliamento e la conversione dell'attuale deposito costiero di Oristano in terminale FSRU, e di rafforzare la propria posizione di mercato attraverso l'acquisizione del controllo di OLT.

Carbon Capture Storage (CCS)

Le iniziative di Snam relative ai progetti di cattura e stoccaggio del carbonio (CCS) sono dedicate a velocizzare il raggiungimento degli obiettivi europei e globali di decarbonizzazione, poiché agiscono sui settori maggiormente emissivi (c.d. hard-to-abate), dove il carbonio è parte integrante del processo produttivo e non è sostituibile con fonti di energia alternative.

Al 2030, facendo leva sul ruolo di principale operatore europeo nel trasporto e nello stoccaggio di molecole, Snam intende trasferire la propria esperienza al trasporto e stoccaggio della CO₂, continuando ad investire nel progetto **Ravenna CCS**, condotto in joint venture paritetica con Eni, e finalizzato alla creazione di una filiera integrata della CCS.

Idrogeno (H₂)

Le iniziative di Snam relative all'idrogeno sono dedicate a promuovere e velocizzare l'adozione dell'idrogeno, sia nelle applicazioni industriali che nella mobilità sostenibile, valorizzando il ruolo positivo di questo vettore energetico nel supportare il raggiungimento degli obiettivi europei e globali di decarbonizzazione.

L'idrogeno, infatti, non produce emissioni di anidride carbonica né di altri gas che contribuiscono al cambiamento climatico. La sua elevata versatilità ne consente l'utilizzo sia nelle applicazioni industriali (termico, feedstock e fuel cell) sia nel settore della mobilità sostenibile (treni, stazioni di rifornimento per veicoli leggeri e pesanti, aeroporti) e, in particolare, nei settori hard-to-abate.

Nell'ambito dell'idrogeno, il Piano Strategico conferma gli investimenti per l'inizio dello sviluppo del segmento italiano della Hydrogen Backbone, la pipeline che trasporterà idrogeno inserita nei Progetti di Interesse Comune (PCI) dell'Unione Europea e nella Global Gateways List. Il progetto ha una rilevanza strategica in quanto consente di perseguire la diversificazione tecnologica e preservare l'opzionalità strategica.

Market Solutions

Biometano

Il biometano contribuisce in modo rilevante al raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni stabiliti a livello europeo e nazionale, essendo una fonte di energia rinnovabile e sostenibile. Grazie alle sue proprietà, il biometano può essere introdotto nelle infrastrutture già esistenti, apportando notevoli benefici sia dal punto di vista economico che ambientale.

Il biogas si crea dalla digestione anaerobica, un processo di fermentazione in cui batteri decompongono sostanze organiche (di origine animale o vegetale) in assenza di ossigeno e a temperatura controllata. Attraverso un processo di raffinazione e purificazione chiamato upgrading, il biogas può essere trasformato in biometano. Questo ciclo si completa con la produzione di digestato (un biofertilizzante che sostituisce i fertilizzanti provenienti da fonti fossili e ritorna al terreno) e compost (ammendante misto).

Attraverso l'esperienza e il know-how tecnico di Bioenerys, Snam si dedica a promuovere lo sviluppo delle infrastrutture per il biometano e a favorirne la diffusione su scala nazionale. L'obiettivo è contribuire alla creazione di valore, sostenere l'integrazione energetica del sistema italiano e facilitare il raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione.

Bioenerys è un operatore con un ruolo di primo piano su scala industriale, con 35 impianti in esercizio a fine 2025, equivalenti a 47 MW di capacità di biometano e biogas.

Nell'arco di Piano 2026-2030, Snam prevede di espandere la capacità operativa degli impianti a 74 MW entro il 2027, facendo leva sull'attuale sistema di incentivi.

Efficienza energetica

L'efficienza energetica rappresenta un elemento chiave nella lotta contro il cambiamento climatico e nella costruzione di sistemi economici sostenibili e competitivi, contribuendo alla decarbonizzazione, promuovendo lo sviluppo economico e sociale, e stimolando l'innovazione tecnologica in modo neutrale.

Snam, ad oggi, è uno dei principali operatori in Italia nel campo dei servizi di efficienza energetica, operando nei settori residenziale, industriale, terziario e della Pubblica Amministrazione tramite la sua controllata Renovit. Quest'ultima è stata fondata nel 2021, grazie a una partnership tra Snam e CDP Equity, ottenendo la certificazione B-Corp all'inizio del 2022 e lo status di Società Benefit nel 2023. Attraverso Renovit, Snam propone soluzioni innovative per migliorare l'efficienza energetica, investendo direttamente in interventi di decarbonizzazione, digitalizzazione e promuovendo l'autoconsumo energetico.

In questo settore, Snam prevede di sviluppare Energy Performance Contracts, accrescendo il portafoglio ordini complessivo di Renovit di oltre 2 miliardi di euro.

Mobilità sostenibile

Tramite Greenture, Snam supporta il processo di decarbonizzazione dei settori dei trasporti terrestri, marittimi e ferroviari, oltre che per utenze industriali off-grid, attraverso lo sviluppo di infrastrutture dedicate all'utilizzo di Bio C-LNG (gas naturale compresso e liquefatto di origine biologica), idrogeno (H₂) e altre molecole verdi.

In particolare, Greenture si occupa di realizzare infrastrutture, quali stazioni di rifornimento a (Bio)GNL e idrogeno e svolge attività di advocacy per sensibilizzare sui vantaggi dei combustibili sostenibili e promuovere l'evoluzione delle normative a loro favore.



Le variazioni dell'area di consolidamento del gruppo Snam al 31 dicembre 2025, rispetto a quella in essere al 31 dicembre 2024, hanno riguardato:

a. la fusione per incorporazione:

- della società GNL Italia S.p.A., titolare dell'impianto di rigassificazione di Panigaglia, in Snam Energy Terminals S.r.l. (già Snam FSRU Italia S.r.l.);
- della società Asset Company 2 S.r.l. in Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.;
- delle società Emiliana Agroenergia Società Agricola S.r.l. e Società Agricola Carignano Biogas S.r.l. in BYS Società Agricola Impianti S.r.l.

b. l'ingresso nel perimetro:

- della società Stogit Adriatica S.p.A. (già Edison Stoccaggio S.p.A.), titolare di tre impianti di stoccaggio, a seguito dell'acquisizione del 100% del capitale sociale da parte di Stogit S.p.A.;
- di Consentia Project S.r.l., attiva su progetti di efficientamento energetico, costituita nel 2025.

Di seguito la compagine azionaria di Snam S.p.A. al 31 dicembre 2025 (capitale sociale costituito da 3.360.857.809 azioni, senza indicazione del valore nominale):

SOCIETA' CONSOLIDANTE	AZIONISTI	%QUOTA
Snam S.p.A.	CDP Reti S.p.A.	31,35
	Snam S.p.A. (azioni proprie)	0,15
	Romano Minozzi	7,39
	Altri azionisti	61,11

Gruppo Terna

Il **gruppo Terna** è il più grande operatore di rete indipendente per la trasmissione dell'energia elettrica d'Europa e tra i principali al mondo per km di linee gestite (oltre 75 mila km).

È responsabile della trasmissione e della gestione dei flussi di energia elettrica sulla rete ad Alta e Altissima Tensione sull'intero territorio nazionale, per mantenere l'equilibrio tra domanda e offerta di energia (dispacciamento). È inoltre responsabile delle attività di pianificazione, realizzazione e manutenzione della rete.

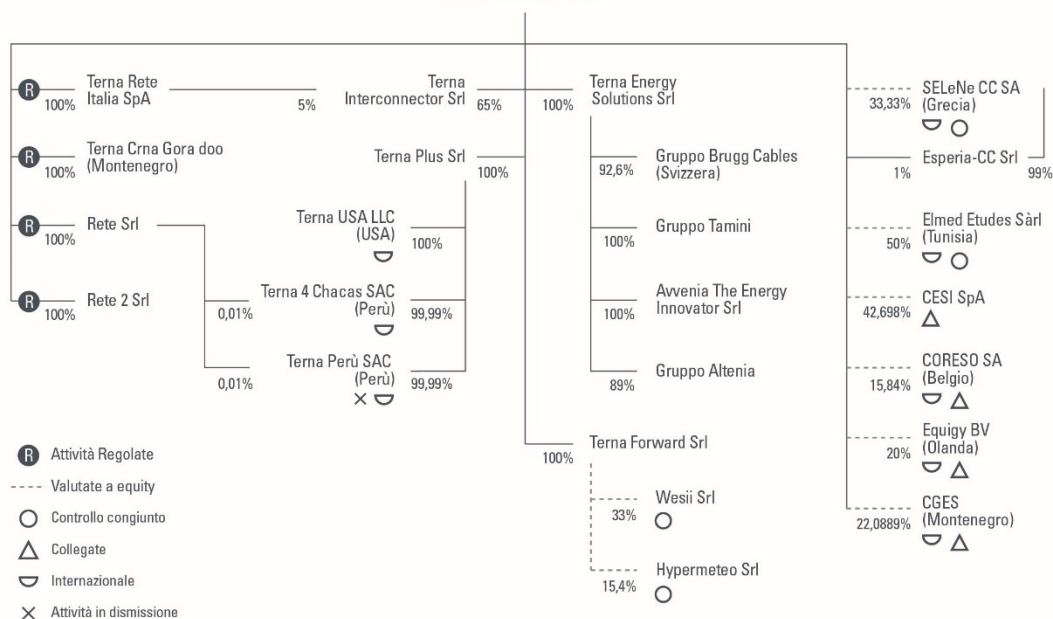
Esercita il ruolo di TSO (*Transmission System Operator*) italiano in regime di monopolio in concessione governativa, sulla base della regolamentazione definita dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e degli indirizzi del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. Garantisce la sicurezza, la qualità e l'economicità nel tempo del Sistema Elettrico Nazionale e persegue lo sviluppo della rete e la sua integrazione con la rete europea. Assicura parità di condizioni di accesso a tutti gli utenti di Rete.

Il sistema elettrico si compone di:

- Produzione: conversione in energia elettrica di energia ricavata da fonti primarie.
- Trasmissione e Dispacciamento: trasferimento dell'energia elettrica prodotta dai centri di produzione alle zone di consumo attraverso linee ad alta tensione, stazioni elettriche e di trasformazione e sistemi di accumulo che compongono la rete di trasmissione, garantendo un costante equilibrio tra domanda e offerta di energia elettrica; attraverso le linee di interconnessione con l'estero il sistema di trasmissione consente l'interscambio di energia elettrica tra l'Italia e gli altri Paesi.
- Distribuzione: consegna di elettricità in media e bassa tensione agli utilizzatori finali.

Terna è quotata alla Borsa Italiana dal 2004.

In linea con il ruolo e gli obiettivi di abilitatore della transizione energetica e digitale in atto, di seguito l'assetto societario di gruppo al 31 dicembre 2025.



Rispetto al 31 dicembre 2024 si segnala che:

- in data 4 marzo 2025, la società LT S.r.l. ha modificato la propria denominazione sociale in Altemia S.r.l. che dal 1° aprile 2025, tramite un conferimento ramo, ha assunto anche la gestione del business Energy Services, precedentemente svolto dalla società Terna Energy Solutions S.r.l.. In ragione ed in conseguenza di tale operazione, la partecipazione di Terna Energy Solutions S.r.l. nella società Altemia S.r.l. ad aprile è quindi passata dall'87,5% all'89%;
- in data 29 maggio 2025, la società controllata Altemia S.r.l. ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società di diritto italiano "Ste Energy S.r.l.", società che opera nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile ed infrastrutture elettriche;
- in data 30 maggio 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari al 40% del capitale sociale della società a controllo congiunto di diritto americano BMT Energy Transmission Development LLC alla società Meridiam Transmission Development LLC società a responsabilità limitata del Delaware;
- in data 27 agosto 2025 è stato concluso il processo di liquidazione della società Terna Chile S.p.A., avviato formalmente in data 17 dicembre 2024;
- in data 30 settembre 2025, la società Terna S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società Rete 2 S.r.l. da Areti, proprietaria di parte delle infrastrutture in alta tensione del gruppo Acea localizzate nell'area metropolitana di Roma, che comprendono 73 elettrodotti AT per circa 481 km di rete (linee aeree e in cavo), rete di fibra ottica estesa sulle linee in alta tensione, elementi di AT di 3 cabine primarie. La predetta società ha come *mission* l'attività di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo, esercizio e manutenzione di linee elettriche ad alta tensione. L'operazione è in linea con gli obiettivi dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028 del gruppo e creerà valore ed efficienza per l'intero sistema elettrico, consentendo a Terna una gestione più funzionale e integrata delle proprie infrastrutture;
- in data 20 ottobre 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari allo 0,01% del capitale sociale delle società Terna 4 Chacas S.A.C. e Terna Perù S.A.C. alla società Rete S.r.l.;
- in data 18 dicembre 2025 la società controllata Terna Forward S.r.l. ha perfezionato l'acquisizione di una quota pari al 15,4% del capitale sociale della società di diritto italiano "Hypermeteo S.r.l.", start-up innovativa operante nel mercato dei servizi meteorologici-climatici tramite lo sviluppo di dataset meteo-climatici ad alta risoluzione, con cui consolida la propria presenza nel Corporate Venture Capital e rafforza il proprio portafoglio di investimenti in innovazione tecnologica a favore della transizione energetica.

Alla data di redazione della presente relazione, il capitale sociale di Terna ammonta a 442.198.240 euro ed è rappresentato da 2.009.992.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,22 euro ciascuna interamente liberate.

In base alle periodiche ricognizioni effettuate dalla Società, risulta che le azioni di Terna sono detenute per il 46,8% da Azionisti Italiani e per il restante 53,2% da Investitori Istituzionali Esteri, prevalentemente negli USA e in Europa (ex UK).

Concluso a settembre 2025 l'acquisto da parte di Terna S.p.A. di n. 1.060.499 azioni proprie (pari allo 0,053% del capitale sociale) per un controvalore complessivo di 8.999.998,33 euro, a servizio del Piano Performance Share 2025-2029. Terna S.p.A. al 31 dicembre 2025 detiene complessivamente 4.294.627 azioni proprie (pari allo 0,214% del capitale sociale).

SOCIETA' CONSOLIDANTE	AZIONISTI	%QUOTA
Terna S.p.A.	CDP Reti S.p.A.	29,85
	Investitori Istituzionali	56,6
	Retail	13,3
	Azioni proprie	0,2

Gruppo Italgas

Il gruppo Italgas è il primo operatore nella distribuzione di gas naturale in Italia e in Grecia. A fine 2025, attraverso le sue società³ gestisce 156.655 chilometri di rete di distribuzione di gas, a media e bassa pressione, con la quale, nel 2025, ha distribuito 11.409 milioni di metri cubi di gas, a 12.867 milioni di clienti (punti di riconsegna). Il servizio è svolto in 4.193 comuni in concessione in Italia e 145 in Grecia, con una presenza storica nelle maggiori città italiane, tra cui Torino, Venezia, Firenze, Napoli e Roma.

Il core business di Italgas è la distribuzione del gas, attività svolta nell'ambito del più ampio sistema nazionale, che consiste nel vettoriamento del gas per conto delle società di vendita autorizzate alla commercializzazione ai clienti finali. Oltre al servizio di consegna, effettuato attraverso le reti di gasdotti locali a partire dai city-gate (cabine di riduzione e misura interconnesse con le reti di trasporto), l'azienda svolge l'attività di misura che comprende la raccolta, l'elaborazione, la validazione e la messa a disposizione dei dati di consumo al fine di regolare le transazioni commerciali tra operatori e utenti.

Le attività operative del business di distribuzione gas sono gestite dalle società controllate:

- Italgas Reti S.p.A. operante su tutto il territorio nazionale
- Toscana Energia S.p.A. operante in Toscana
- Medea S.p.A. operante in Sardegna
- Cilento Reti Gas S.r.l. operante in Campania
- Enaon, attraverso la controllata Enaon EDA, operante in Grecia.

In Italia, Italgas è soggetta a regolazione da parte dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito anche Autorità o AREGRA), che definisce sia le modalità di svolgimento del servizio, sia le tariffe di distribuzione e misura. L'attività di distribuzione gas è svolta in regime di concessione. Analoga attività di regolazione è svolta in Grecia dall'Autorità di regolamentazione dei rifiuti, dell'energia e dell'acqua (RAEWW).

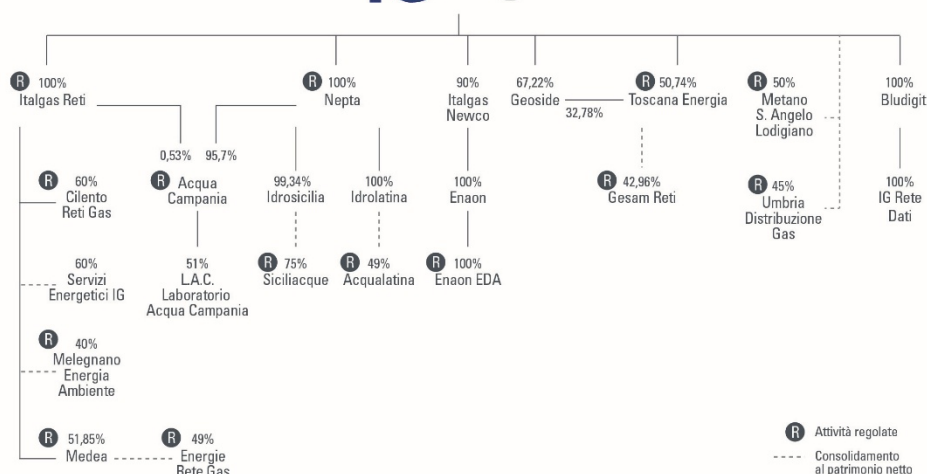
Il gruppo Italgas è attivo inoltre:

- nella gestione in concessione del servizio idrico di 5 comuni campani attraverso Nepta S.p.A. e di 38 Comuni nell'ATO 4 - Lazio Meridionale attraverso Acqualatina S.p.A., nel servizio di captazione, accumulo, potabilizzazione e adduzione nella Regione Sicilia attraverso Siciliacque S.p.A., nell'attività di captazione, potabilizzazione, adduzione e trasporto di acqua potabile nella Regione Campania attraverso Acqua Campania S.p.A.;
- nel settore dei servizi di efficienza energetica attraverso Geoside S.p.A., la sua ESCo (Energy Service Company), specializzata nella consulenza energetica e nella fornitura di servizi energetici rivolti sia al settore privato, residenziale e industriale, sia al settore della pubblica amministrazione;
- nelle attività di Information Technology, attraverso Bludigit S.p.A., società in cui sono state concentrate tutte le attività IT del gruppo Italgas; tale società offre soluzioni digitali proprietarie mettendo a disposizione anche di altri operatori sia del settore energia, sia di altri settori, le competenze e le soluzioni digitali sviluppate internamente e dalla sua controllata IG Rete Dati S.r.l..

La struttura del gruppo Italgas al 31 dicembre 2025 si è modificata rispetto a quella in essere al 31 dicembre 2024 per: i) il perfezionamento, avvenuto in data 1° aprile 2025, dell'acquisizione del 99,94% del capitale sociale di 2i Rete Gas S.p.A. dai venditori F2i SGR S.p.A. e Finavias S.à.r.l., successivamente, in data 16 aprile 2025, ha avuto effetto il raggruppamento delle azioni di 2i Rete Gas con il quale Italgas ha raggiunto il 100% di possesso delle azioni della società; ii) la fusione di Acqua in Nepta con effetti contabili e fiscali che decorrono dal 1° gennaio 2025; iii) la fusione per incorporazione in data 1° luglio di 2i Rete Gas in Italgas Reti; iv) la cessione del ramo d'azienda IT di 2i Rete Gas, comprensivo della partecipazione in IG Rete Dati, in Bludigit.

Di seguito la struttura del gruppo.

³ Comprende la capogruppo, le società controllate direttamente e indirettamente, le società collegate e quelle a controllo congiunto.



Il capitale sociale della Società al 31 dicembre 2025 risulta costituito da n. 1.015.686.402 azioni, prive di indicazione del valore nominale, a fronte di un capitale sociale di 1.257.354.634,08 euro.

Al 31 dicembre 2025, sulla base delle risultanze del libro soci, delle informazioni disponibili e delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza, sono di seguito rappresentati i soggetti detentori di partecipazioni rilevanti.

SOCIETA' CONSOLIDANTE	AZIONISTI	%QUOTA
Italgas S.p.A.	CDP RETI S.p.A. (*) (**)	25,9
	Snam S.p.A.	11,4
	Lazard LLC	9,2
	BlackRock Inc.	3,3
	Banca D'Italia	1,3
	Altri azionisti istituzionali	39,6
	Azionisti retail	9,2

(*) In data 1° agosto 2019 il Consiglio di Amministrazione di CDP S.p.A., anche al fine di tenere conto degli orientamenti in materia di controllo contenuti nella Comunicazione Consob n. 0106341 del 13 settembre 2017, ha riqualificato il rapporto partecipativo in Italgas come controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2), del Codice civile e dell'art. 93 del TUF, esercitando il controllo per il tramite di CDP Reti con una partecipazione allora pari a 26,05% e per il tramite di Snam con una partecipazione allora pari a 13,50%. CDP non esercita nei confronti di Italgas l'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 e seguenti del Codice civile.

(**) In data 20 ottobre 2016 è stato stipulato un patto parasociale tra Snam, CDP Reti e CDP Gas, con efficacia dalla data di scissione di Italgas S.p.A. avvenuta in data 7 novembre 2016. Con efficacia 1° maggio 2017, CDP Gas è stata fusa per incorporazione in CDP. Successivamente, in data 19 maggio 2017, CDP ha ceduto a CDP Reti, inter alia, la partecipazione detenuta in Italgas S.p.A., pari allo 0,969% del capitale sociale della medesima Italgas S.p.A. CDP Reti è partecipata al 59,1% da CDP, al 35% da State Grid Europe Limited – SGEL, società del gruppo State Grid Corporation of China, e al 5,9% da alcuni investitori istituzionali italiani. Il patto parasociale ha durata triennale e si rinnova automaticamente per successivi periodi di tre anni, salvo recesso di una delle parti con preavviso di 12 mesi. In virtù di tale previsione, nei mesi di novembre 2019 e novembre 2022 si è verificato il rinnovo del patto parasociale. In data 21 marzo 2023, Snam e CDP Reti hanno sottoscritto un accordo modificativo del Patto Parasociale Italgas.

1.2 SCENARIO DI RIFERIMENTO

Con riferimento a **Snam** e ai principali business e settori in cui opera, si evidenziano i seguenti volumi di attività:

Gas Infrastructures

I volumi di gas immesso in rete nel 2025 risultano complessivamente pari a 64,08 miliardi di metri cubi, in aumento di 2,25 miliardi di metri cubi (+3,6% rispetto al 2024) a fronte del significativo aumento delle esportazioni e della maggior domanda interna. La domanda di gas in Italia nel 2025 è stata pari a 63,42 miliardi di metri cubi, in aumento di 1,22 miliardi di metri cubi, pari al 2,0% rispetto al 2024, a fronte principalmente dell'incremento dei consumi attribuibile al settore termoelettrico (+1,08 miliardi di metri cubi; +4,2%), a seguito della riduzione delle importazioni di energia elettrica e della minore produzione idroelettrica, dovuta alla diminuzione delle precipitazioni rispetto al 2024.

La domanda del settore residenziale e terziario (-0,03 miliardi di metri cubi; -0,1%) è sostanzialmente in linea con il 2024, a seguito di una situazione climatica comparabile. I consumi del settore industriale risultano essenzialmente invariati rispetto al 2024 (+0,01 miliardi di metri cubi; +0,1%), nonostante un lieve calo dell'indice di produzione industriale. Depurata dall'effetto climatico, la domanda di gas è risultata pari a 64,28 miliardi di metri cubi, in aumento 1,25 di miliardi di metri cubi (+2,0%) rispetto al corrispondente valore del 2024 (63,03 miliardi di metri cubi).

La capacità complessiva di stoccaggio gestita dal gruppo Snam al 31 dicembre 2025, comprensiva dello stoccaggio strategico, è risultata pari a 18,1 miliardi di metri cubi (16,9 miliardi di metri cubi nel 2024; +7,4 %), la più elevata in Europa. L'incremento, pari a 1,2 miliardi di metri cubi, è dovuto essenzialmente all'acquisizione, in data 3 marzo 2025, di Stogit Adriatica (già Edison Stoccaggio). La capacità complessiva include 4,6 miliardi di metri cubi relativi allo stoccaggio strategico, misura stabilita dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica-MASE (4,5 miliardi di metri cubi nell'anno termico 2024-2025) e 13,5 miliardi di metri cubi relativi alla capacità disponibile. Al 31 dicembre 2025, la capacità disponibile per l'anno termico 2025-2026 risulta conferita al 95% (100% al 31 dicembre 2024).

I volumi di gas movimentati nel sistema di stoccaggio di Snam nell'esercizio 2025 ammontano a 19,50 miliardi di metri cubi, in aumento rispetto all'esercizio 2024 (+5,56 miliardi di metri cubi; +39,9%). L'incremento è dovuto alle maggiori erogazioni (+2,78 miliardi di metri cubi, +39,0%), per far fronte alla maggiore domanda del settore termoelettrico, e dalle maggiori iniezioni in stoccaggio (+2,78 miliardi di metri cubi, +40,8%). Al 31 dicembre 2025, il livello di riempimento negli impianti di stoccaggio di Snam era di circa il 74%. Durante tutto l'anno, gli impianti di stoccaggio sono rimasti oltre il 10% più pieni della media UE, supportati dalla flessibilità operativa e infrastrutturale.

I volumi di GNL rigassificati nel corso del 2025 sono pari a 7,73 miliardi di metri cubi (+3,30 miliardi di metri cubi rispetto al 2024; +74,5%). Inoltre, sono state effettuate 106 scariche da navi metaniere (tanker loads), a fronte di 62 scariche effettuate nel 2024. L'incremento dei volumi rigassificati è dovuto all'entrata in esercizio dell'impianto FSRU di Ravenna, operativo a partire dal mese di maggio 2025, che ha rigassificato complessivamente 1,72 miliardi di metri cubi di GNL, effettuando 17 scariche da navi metaniere, e ai maggiori volumi rigassificati presso i terminali GNL di Panigaglia (+0,83 miliardi di metri cubi), con 46 scariche da navi metaniere, e Piombino (+0,75 miliardi di metri cubi), con 43 scariche da navi metaniere.

Market Solutions

Al 31 dicembre 2025 gli impianti di Bioenerys in esercizio sono 35, invariati rispetto al 2024, con una potenza installata di 47 MW rispetto ai 40 MW del 2024. L'incremento della potenza installata è dovuto alla riconversione dei primi impianti da biogas elettrico a biometano da scarti agricoli e biomasse.

Relativamente al business dell'efficienza energetica, i megawatt complessivamente installati (MW) sono pari a 109, legati prevalentemente ad impianti di co-trigenerazione e fotovoltaico sui clienti industriali. Il backlog al 31 dicembre 2025 si attesta a 1.418 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2024, trainato principalmente dai segmenti industriale e Pubblica Amministrazione. Il numero di stazioni di rifornimento consegnate è pari a 100, in aumento di 4 unità rispetto al 2024.

Con riferimento a **Terna** e al fabbisogno di energia elettrica in Italia, nel 2025 la richiesta di energia elettrica in Italia è stata pari a 311.324 GWh (dato provvisorio), sostanzialmente in linea rispetto al 2024 (-0,2%), che si è chiuso con un aumento (+2,1%) rispetto al 2023.

Nel 2025 circa il 41,1% del fabbisogno totale di energia è stato coperto da fonti rinnovabili.

Il valore della produzione da fonti rinnovabili è diminuito (-2,3%) rispetto all'anno precedente pari al 42% per la riduzione della fonte idroelettrica (-21,2%) che rientra nei valori medi storici dopo l'eccezionale idraulicità del 2024 e dell'eolico (-3,3%), compensata solo in parte dalla crescita della fonte fotovoltaica (+25,1%) che ha raggiunto il nuovo record storico arrivando a superare i 44 TWh, anche per effetto della nuova capacità installata (+6,4 GW) e del maggiore irraggiamento. Risulta invariata la produzione di bioenergie. In questo contesto, con uno scenario di stazionarietà del fabbisogno ed a una forte penetrazione delle energie rinnovabili, le reti in alta tensione rappresentano un fattore abilitante della crescita della generazione rinnovabile.

Nel 2025 si evidenzia un decremento dei valori numero di ore nelle quali la copertura del fabbisogno da fonti energetiche rinnovabili supera le soglie del 30%, 40% e 50% rispetto ai valori precedenti del 2024.

Con riferimento a **Italgas** ed alle partecipate, si rileva che al 31 dicembre 2025 è concessionaria del servizio di distribuzione gas in 4.338 Comuni (2.099 al 31 dicembre 2024), di cui 4.245 in esercizio (2.024 al 31 dicembre 2024):

- Gas distribuito: al 31 dicembre 2025 Italgas, considerando anche le partecipate sulle quali non esercita il controllo, ha distribuito 11.409 milioni di metri cubi di gas (8.188 milioni di metri cubi al 31 dicembre 2024).
- Rete di distribuzione: la rete di distribuzione gas al 31 dicembre 2025, considerando anche le partecipate sulle quali non esercita il controllo, si estende per 156.655 chilometri (83.811 chilometri al 31 dicembre 2024).
- Contatori: al 31 dicembre 2025 i contatori attivi presso i punti di riconsegna (PdR), considerando anche le partecipate sulle quali non esercita il controllo, ammontano a 12,867⁴ milioni (8,020 milioni al 31 dicembre 2024).

⁴ Il dato 2025 include i contatori attivi acquisiti del gruppo 2i Rete Gas (+4.850 milioni).

2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/SOCIETÀ

CDP RETI

Aumento di capitale di CDP RETI finalizzato a reperire le risorse finanziarie funzionali, tra l'altro, alla sottoscrizione della propria quota parte dell'aumento di capitale in opzione di Italgas

Premessa

In data 22 maggio 2025, l'Assemblea degli Azionisti di CDP RETI, in sessione straordinaria, ha deliberato, tra l'altro, in merito alla proposta di aumentare, in via scindibile e a pagamento, il capitale sociale di CDP RETI S.p.A. per un importo massimo complessivo di euro 265.999.651,20, comprensivo di sovrapprezzo, da offrire in opzione ai propri azionisti.

La proposta di aumento di capitale di CDP RETI si inquadra nel contesto della più ampia operazione di acquisizione di 2i Rete Gas S.p.A. (l'"Operazione") da parte di Italgas S.p.A., parzialmente finanziata attraverso un aumento di capitale di circa Euro 1,02 miliardi deliberato dall'assemblea degli azionisti di Italgas in data 10 aprile 2025⁵.

Tenuto conto del rationale del supporto di CDP RETI all'Operazione, che trova fondamento nella "strategicità dei settori delle infrastrutture e dell'energia" e nel riconoscimento della sua "potenziale valenza industriale", nonché della coerenza con la propria *mission* di investimento, il Consiglio di Amministrazione di CDP RETI, in data 17 aprile 2025, ha approvato l'investimento di CDP RETI in favore di Italgas, da realizzarsi mediante integrale sottoscrizione del proprio pro quota dell'aumento di capitale di Italgas (i.e. 25,96%), da finanziarsi attraverso il sopramenzionato aumento di capitale di CDP RETI approvato dall'Assemblea degli Azionisti di CDP RETI in data 22 maggio 2025.

Si illustrano di seguito le caratteristiche dell'aumento di capitale di CDP RETI:

- **ammontare:** pari a massimo euro 265.999.651,20 (comprensivo di sovrapprezzo) di cui massimo euro 4.456,80 da imputare a capitale sociale e massimo euro 265.995.194,40 da imputare a sovrapprezzo;
- **azioni di nuova emissione e prezzo di sottoscrizione:** previo frazionamento con rapporto 1:40 delle azioni esistenti, emissione di massime numero 178.272⁶ nuove azioni prive di valore nominale - di cui massime numero 105.362 azioni di categoria A, massime numero 62.395 azioni di categoria B e massime numero 10.515 azioni di categoria C – offerte in sottoscrizione al medesimo prezzo di emissione di Euro 1.492,10 ciascuna, aventi godimento pieno e diritto di percepire dividendi, con esclusione di quelli a valere sugli utili registrati nell'esercizio 2024⁷, e le medesime caratteristiche delle azioni della relativa categoria in circolazione alla data di emissione;
- **aumento di capitale in opzione:**
 - aumento di capitale offerto in opzione a tutti gli azionisti di CDP RETI ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c. sulla base delle seguenti caratteristiche:
 - (i) azioni di categoria A, azioni di categoria B e azioni di categoria C di nuova emissione, offerte in opzione, rispettivamente, ai titolari di azioni di categoria A, ai titolari di azioni di categoria B e ai titolari di azioni di categoria C in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenute alla data dell'Assemblea degli Azionisti del 22 maggio 2025;
 - (ii) conferimento ad ogni azione esistente (post frazionamento) di un diritto di opzione che conferisce il diritto di sottoscrivere numero 0,0275939 azioni di nuova emissione della relativa categoria; e

⁵ Nel medesimo contesto l'assemblea degli azionisti di Italgas S.p.A. ha conferito apposita delega al consiglio di amministrazione al fine, tra l'altro, di determinare il periodo di offerta in opzione relativo all'aumento di capitale e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

⁶ Il frazionamento è avvenuto secondo un rapporto pari a 1:40, mantenendo inalterate le categorie di azioni e le caratteristiche delle medesime categorie di azioni, aumentando conseguentemente il numero complessivo delle azioni in cui è rappresentato il capitale sociale (che resta invariato nella misura di Euro 161.514,00) da n. 161.514 a n. 6.460.560 (sempre senza indicazione del valore nominale). Ad esito del frazionamento, che ha richiesto la modifica dell'articolo 6.1 dello statuto sociale, il numero di azioni in circolazione di CDP RETI è così suddiviso: azioni di categoria A (numero 3.818.320), azioni di categoria B (numero 2.261.200) e azioni di categoria C (numero 381.040).

⁷ Gli utili registrati nel corso dell'esercizio 2024 sono stati distribuiti agli azionisti di CDP RETI in proporzione al numero di azioni detenute precedentemente all'aumento di capitale.

- (iii) nel caso in cui ad esito dell'esercizio dei diritti di opzione da parte di un azionista spettasse ad esso un numero non intero di azioni di nuova emissione, diritto riconosciuto all'azionista di sottoscrivere azioni di nuova emissione fino a concorrenza del numero intero arrotondato all'unità più prossima;
- in presenza di azioni di categoria B rimaste inopstate, offerta delle stesse in prelazione esclusivamente a favore dei soci titolari di azioni di categoria A che ne abbiano fatto richiesta in sede di esercizio dei propri diritti di opzione;
- in presenza di azioni di categoria C rimaste inopstate:
 - (i) in primo luogo, offerta in prelazione a favore dei soci titolari di azioni di categoria C che ne abbiano fatto richiesta in sede di esercizio dei propri diritti di opzione;
 - (ii) in subordine, qualora ad esito della procedura di cui al romanino (i) che precede residuino azioni di categoria C inopstate, in quanto superiori al numero di azioni di categoria C richieste in prelazione, offerta delle stesse in prelazione esclusivamente ai soci titolari di azioni di categoria A che ne abbiano fatto richiesta in sede di esercizio dei propri diritti di opzione.

Il periodo di offerta in opzione dell'aumento di capitale di CDP RETI è stato avviato in data 23 maggio 2025 e concluso in data 5 giugno 2025⁸. Tenuto conto della sottoscrizione da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (socio titolare delle azioni di categoria A) e State Grid Europe Limited (socio titolare delle azioni di categoria B) della quota di rispettiva pertinenza dell'aumento di capitale, nonché della sottoscrizione parziale della rispettiva quota da parte degli azionisti di categoria C, in data 6 giugno 2025 la Società ha, quindi, inviato agli azionisti una comunicazione contenente: (i) l'esito delle sottoscrizioni raccolte durante il periodo di offerta in opzione, (ii) il numero di azioni di categoria C rimaste inopstate e la relativa allocazione agli azionisti di categoria C aventi diritto (secondo i criteri illustrati) e (iii) i dettagli per procedere al versamento del prezzo delle suddette azioni di categoria C allocate in prelazione.

In data 13 giugno 2025, a seguito dell'acquisto in prelazione da parte degli azionisti di categoria C aventi diritto di tutte le azioni rimaste inopstate, CDP RETI ha reso nota l'integrale sottoscrizione e liberazione di tutte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale di CDP RETI e, quindi, la definitiva conclusione del proprio aumento di capitale.

In data 19 giugno 2025, infine, nell'ambito dell'Aucap di Italgas, CDP RETI ha sottoscritto n. 52.684.606 azioni Italgas di nuova emissione, pari al 25,96% del totale delle nuove azioni, per un controvalore complessivo di Euro 264.792.829,76 (pari all'intera quota dell'aumento di capitale di propria spettanza). Per effetto di tale sottoscrizione CDP RETI detiene 263.423.030 azioni di Italgas pari al 25,96% del capitale sociale.

Altri fatti di rilievo intervenuti nel periodo

Per quanto concerne i **dividendi ricevuti** dalle società controllate, complessivamente **pari a 629,4 milioni di euro (577,8 milioni nel 2024)**, nel periodo di riferimento sono stati incassati 306,1 milioni di euro da Snam (acconto dividendo 2024 pari a 122 milioni⁹ e saldo dividendo 2024 pari a 184 milioni), 237,7 milioni di euro da Terna (saldo dividendo 2024 pari a 166 milioni ed acconto dividendo 2025 pari a 72 milioni¹⁰) e 85,6 milioni di euro da Italgas (dividendo 2024).

L'incremento (+51,6 milioni di euro) rispetto al 2024 è dovuto ai più elevati incassi derivanti dalle *dividend policy* (in termini di *dividend per share*) di Snam (+9,0 milioni), Terna (+31,2 milioni) ed Italgas (+11,4 milioni).

Inoltre, si rileva come il Consiglio di Amministrazione di Snam, riunitosi in data 5 novembre 2025, abbia deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo 2025, di cui 127 milioni di euro a favore di CDP RETI (incassati nel gennaio 2026).

Per maggiori dettagli si rinvia alla "Relazione sulla gestione di CDP RETI S.p.A."

Relativamente ai **dividendi corrisposti** agli azionisti, invece, complessivamente **pari a circa 571,3 milioni di euro al lordo della ritenuta fiscale (531,4 milioni nel 2024)**, si evidenzia come nel corso dell'esercizio sia stato distribuito:

- il saldo dell'utile dell'esercizio 2024 (i.e. circa euro 177,5 milioni¹¹ di euro al lordo della ritenuta fiscale), di cui circa 105 milioni in favore di CDP e 62 milioni di State Grid Europe Limited, in crescita rispetto al saldo dividendo distribuito nel primo semestre 2024 (i.e. 169,5 milioni di euro). Al riguardo si ricorda, peraltro, che quota parte (362 milioni di euro) dell'utile 2024 è stata distribuita nel mese di novembre 2024 a titolo di acconto¹²;
- un acconto sul dividendo 2025¹³ pari a 394 milioni di euro al lordo della ritenuta fiscale, di cui circa 233 milioni in favore di CDP e 138 milioni in favore di State Grid Europe Limited.

⁸ In tale periodo sono stati esercitati complessivi n. 6.458.120 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 178.205 Nuove Azioni, pari al 99,96% del totale delle Nuove Azioni per un controvalore complessivo di euro 265.899.680,50 (incluso sovrapprezzo). Al termine del Periodo di Offerta, pertanto, risultavano non esercitati complessivi n. 2.440 diritti di opzione, per la sottoscrizione di complessive n. 67 Nuove Azioni C, pari allo 0,04% del totale delle Nuove Azioni, per un importo complessivo di euro 99.970,70.

⁹ Acconto (pari a 0,1162 euro per azione, con pagamento a partire dal 22 gennaio 2025, con stacco cedola 20 gennaio e record date 21 gennaio) deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Snam S.p.A. in data 6 novembre 2024 e rilevato nel bilancio al 31 dicembre 2024 di CDP RETI S.p.A.

¹⁰ Acconto (pari a 0,1192 euro per azione, con pagamento a partire dal 26 novembre 2025, con stacco cedola 24 novembre e record date 25 novembre) deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Terna S.p.A. in data 13 novembre 2025.

¹¹ Distribuiti nella misura di euro 1.099,08 per ognuna delle 161.514 azioni.

¹² L'acconto, pari a 2.240,46 euro per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 21 novembre 2024 sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2024 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa euro 362 milioni e con riserve disponibili per circa euro 3.369 milioni.

¹³ L'acconto, pari a 59,32 euro per azione (per ognuna delle 6.638.832 azioni), è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 25 novembre 2025 sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2025 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa euro 394 milioni e con riserve disponibili per circa euro 2.054 milioni.

In termini più complessivi si evidenzia come l'Assemblea degli azionisti nella seduta del 17 aprile 2025, ha confermato la Dott.ssa Xue Xia quale membro del Consiglio di Amministrazione con scadenza allineata a quella degli altri Consiglieri in carica.

Relativamente, infine, ai rapporti con le partecipate si rileva quanto segue:

- in data 12 febbraio 2025, in esecuzione del piano di incentivazione denominato "Piano di co-investimento 2021-2023" – approvato dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 20 aprile 2021 – e della decisione del Consiglio di Amministrazione di Italgas di attribuire gratuitamente complessivi n. 511.604 nuove azioni ordinarie della Società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) ed avviare l'esecuzione della seconda tranche dell'aumento di capitale deliberato dalla predetta Assemblea, la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,98% al 25,96%;
- in data 14 aprile 2025, CDP RETI e Snam hanno sottoscritto un secondo accordo modificativo del patto parasociale¹⁴, già modificato con primo accordo¹⁵ modificativo del 21 marzo 2023, avente ad oggetto le azioni dalle stesse detenute in Italgas. In particolare tale secondo accordo modificativo ha avuto, principalmente, l'obiettivo di (i) consentire a Snam di acquisire ulteriori azioni di Italgas in sede di Aucap di Italgas e (ii) di includere tra le deroghe al divieto di trasferimenti parziali a terzi (da parte di Snam) anche la fattispecie della vendita di parte dei diritti di opzione (rivenienti dall'Aucap di Italgas) spettanti a Snam al fine di utilizzare - come dalla stessa dichiarato pubblicamente - i relativi proventi per la sottoscrizione di nuove azioni Italgas (c.d. strategia di *tail swallow*) senza ulteriori esborsi di cassa;
- in data 18 aprile 2025 CDP RETI ha depositato (ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di statuto, almeno 25 giorni prima delle relative assemblee) presso le sedi di Italgas e Snam le liste di candidati alla carica di amministratore e sindaco di Italgas S.p.A. e Snam S.p.A. (in vista del rinnovo degli organi sociali in scadenza in occasione delle assemblee chiamate ad approvare i rispettivi bilanci al 31 dicembre 2024);
- in data 6 novembre 2025, inoltre, Italgas ha comunicato al mercato la conclusione del primo ciclo del Piano di Azionariato Diffuso promosso dalla Società per il triennio 2025-2027. Per effetto dell'adesione di quasi due dipendenti su tre (dei dipendenti del gruppo Italgas aventi diritto), la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,96% al 25,94%.

SNAM (SETTORE GAS INFRASTRUCTURE E MARKET SOLUTION¹⁶)

Di seguito si riportano i principali eventi di rilievo avvenuti nell'esercizio 2025 relativi al gruppo Snam:

Infrastruttura del gas per la sicurezza energetica

- Snam, attraverso la controllata Stogit, ha perfezionato, in data 3 marzo 2025, l'acquisizione da Edison del 100% del capitale sociale di Edison Stoccaggio, per un controvalore di circa 565 milioni di euro, comprensivo degli aggiustamenti previsti dal contratto di compravendita e della ticking fee. Con l'acquisizione di Edison Stoccaggio, ridenominata Stogit Adriatica, la capacità complessiva di stoccaggio in capo a Snam è salita a circa 18 miliardi di metri cubi, di cui 4,6 di riserva strategica, pari a oltre il 17% della capacità europea, consolidando la posizione di leadership del gruppo nel settore a livello continentale.
- In data 28 aprile 2025, la nave rigassificatrice BW Singapore, ormeggiata a 8,5 chilometri al largo di Ravenna, ha concluso con successo e nel pieno rispetto dei tempi previsti le attività di commissioning dell'impianto, propedeutiche all'avvio delle operazioni commerciali a partire dal mese di maggio. Con la sua entrata in esercizio, la capacità di rigassificazione complessiva del Paese sale a 28 miliardi di metri cubi all'anno, equivalenti ai volumi importati dalla Russia prima del conflitto russo-ucraino e pari al 45% della domanda nazionale di gas, che potrà così essere soddisfatta attraverso un vettore che garantisce ampia diversificazione delle rotte d'approvvigionamento.
- Snam e Infinity Investments, veicolo di investimento interamente posseduto da Abu Dhabi Investment Authority, hanno stipulato, in data 7 aprile 2025, uno Share Purchase Agreement (SPA) per l'acquisizione da parte di Snam della quota del 24,99% detenuta da Infinity Investments nel capitale sociale di Vier Gas Holding S.à r.l. (VGH), società con sede in Lussemburgo che possiede indirettamente l'intero capitale sociale di Open Grid Europe (OGE), per un equity value di 920 milioni di euro. Al termine di una lunga procedura connessa all'ottenimento da parte di

¹⁴ Il patto parasociale avente ad oggetto le azioni Italgas ha durata triennale, con possibilità di rinnovo automatico per ulteriori tre anni, salvo il diritto di ciascuna parte di risolvere il patto parasociale con un preavviso di 12 mesi. Al riguardo si evidenzia che la prossima scadenza del patto parasociale è prevista il 7 novembre 2026.

¹⁵ In virtù del primo accordo modificativo sono state apportate delle variazioni a talune previsioni riguardanti la circolazione delle azioni Italgas di titolarità di Snam. Tali variazioni sono sinteticamente riferibili alla possibilità per Snam di trasferire anche solo una porzione della propria partecipazione in Italgas, a condizione che tale trasferimento parziale avvenga in sede di rimborso di uno o più prestiti obbligazionari convertibili (c.d. *exchangeable bonds*) in azioni Italgas.

¹⁶ Nel mese di novembre 2025 è stato disegnato il nuovo modello organizzativo di Snam, con l'obiettivo di consolidarne il ruolo di operatore dell'infrastruttura nazionale per la trasmissione del gas e di allineare la struttura organizzativa agli obiettivi strategici del gruppo. Il nuovo modello comprende due filoni di business: (i) Gas Infrastructure che include i core business regolati del Trasporto, Rigassificazione e Stoccaggio di gas naturale, e le attività in ambito idrogeno (H2) e Carbon Capture and Storage (CCS) e (ii) Market Solutions, cui fanno capo i business del biometano, dell'efficienza energetica e della mobilità sostenibile, che offrono al mercato soluzioni sinergiche a supporto dell'integrazione energetica e la decarbonizzazione.

Snam dell'autorizzazione ai sensi della normativa tedesca sugli investimenti esteri, in data 17 novembre 2025, le parti hanno concordato di risolvere l'accordo e di non procedere con la transazione.

- Snam ha rinnovato, in data 3 giugno 2025, il Memorandum of Understanding (MoU) originariamente firmato nell'aprile 2023 con SPP, una delle principali aziende energetiche slovacche, con l'obiettivo di valutare una potenziale cooperazione tra le due società in materia di sicurezza degli approvvigionamenti di gas naturale.
- Snam e Gas Transmission System Operator of Ukraine (GTSOU), operatore del sistema di trasporto del gas naturale in Ucraina e verso i Paesi dell'Unione Europea, hanno firmato, in data 10 luglio 2025, un Memorandum di cooperazione finalizzato a consolidare la sinergia tra i mercati del gas ucraino e italiano, con l'obiettivo di rafforzare sicurezza energetica, integrazione regionale e sostenibilità nel lungo periodo.
- In data 12 settembre 2025, è stato firmato il Decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri che individua le opere e le infrastrutture prioritarie per il superamento del carbone in Sardegna, in coerenza con gli obiettivi del Piano Nazionale Integrato Energia e Clima (PNIEC). Il decreto prevede una serie di interventi strategici, tra cui l'introduzione di un collegamento che garantirà la sicurezza degli approvvigionamenti di gas naturale, grazie all'utilizzo di un'unità galleggiante di stoccaggio e rigassificazione (FSRU) e di reti locali, aumentando al contempo la capacità di stoccaggio di circa dieci volte rispetto a quella attuale.
- In data 2 ottobre 2025 Snam ha firmato con gli azionisti di Higas, società proprietaria del deposito costiero di GNL di Oristano, un accordo per l'avvio di un periodo di analisi e negoziazione in esclusiva in relazione alla possibile acquisizione del 100% del capitale sociale della Società, nonché all'ampliamento e alla conversione dell'attuale deposito costiero in terminale di rigassificazione galleggiante (Floating Storage and Regasification Unit - FSRU). L'operazione, una volta finalizzata, potrà consentire l'immissione del gas naturale rigassificato dalla futura FSRU di Oristano nella rete di trasporto di prossima realizzazione in Sardegna, che servirà il segmento centro-sud industriale e termoelettrico dell'isola e le utenze delle province di Cagliari, Oristano, Medio Campidano e Sulcis Iglesiente.

Snam per l'integrazione energetica

- In data 6 maggio 2025, Snam ha presentato il suo primo Innovation Plan, una roadmap che illustra in dettaglio l'orientamento e i progetti del gruppo in materia di innovazione trasformativa nel prossimo decennio. Con il Transition Plan e il Piano Strategico 2025-2029, presentati rispettivamente a ottobre 2024 e gennaio 2025, l'Innovation Plan completa il framework nel quale il gruppo inquadra i propri investimenti nel medio-lungo periodo.
- Siglato da Snam un Memorandum d'intesa con ACWA Power, società quotata in borsa in Arabia Saudita riconosciuta come la più grande società privata di desalinizzazione dell'acqua al mondo, che prevede l'esplorazione di potenziali collaborazioni per la creazione di una catena di fornitura internazionale di idrogeno verde dall'Arabia Saudita all'Europa. Le società valuteranno anche lo sviluppo di un terminale di importazione di ammoniaca per facilitare la consegna di idrogeno verde dall'Arabia Saudita all'Italia, all'Austria e alla Germania.
- L'Italian H₂ Backbone, promossa da Snam, è entrata a far parte delle iniziative cofinanziate dall'UE attraverso il programma Connecting Europe Facility (CEF), con un contributo pari a 24 milioni di euro. L'iniziativa fa parte del più ampio South H₂ Corridor, un idrogenodotto di circa 3.300 km che collegherà il Nord Africa alla Germania meridionale, attualmente in fase di sviluppo da parte dei TSO europei: Snam (Italia), TAG e GCA (Austria) e Bayernets (Germania).

Il cofinanziamento consentirà di realizzare studi di fattibilità e indagini sul campo, essenziali per assicurare lo sviluppo dell'Italian H₂ Backbone, in modo da creare una base solida per le successive fasi autorizzative. Per tali attività è previsto un investimento di circa 48 milioni di euro, di cui 24 milioni costituiscono il contributo riconosciuto attraverso il programma CEF Energy, mentre i restanti 24 milioni verranno investiti direttamente da Snam.

Gestione del portafoglio

- In data 18 marzo 2025 è stata perfezionata l'operazione di cessione, al fondo Lunate, della quota di minoranza, pari al 12,33%, di Galaxy Pipeline Assets Holdco Ltd., società per mezzo della quale Snam deteneva una partecipazione in ADNOC Gas Pipeline Assets LLC. Il corrispettivo dell'operazione ammonta a 247 milioni di dollari. La vendita è in linea con la visione strategica di Snam di concentrarsi sullo sviluppo di infrastrutture posizionate lungo i principali corridoi energetici in Europa.
- In data 29 luglio Snam ha completato la cessione dell'intera partecipazione detenuta in ITM Power, pari a circa 12,8 milioni di azioni (corrispondenti al 2,07% del capitale sociale), attraverso la cessione sul mercato delle azioni per il tramite di un intermediario finanziario incaricato da Snam, per un corrispettivo complessivo pari a 10 milioni di sterline, pari a circa 11 milioni di euro equivalenti.

Finanza e sostenibilità

- Snam è stata insignita del prestigioso premio "Sustainable Issuer of the Year" da IFR (International Financing Review), una delle principali testate globali specializzate nei mercati dei capitali.
- Il framework, a supporto dell'obiettivo di raggiungere il 90% di finanza sostenibile entro il 2029, si articola in due pilastri distinti: il Green Financing, volto al supporto di investimenti in progetti allineati alla tassonomia europea, e il Sustainability-Linked Financing, che lega il costo del capitale al raggiungimento di specifici obiettivi strategici. Mediante questi due pilastri, il framework riflette approcci diversi alla sustainable finance, in linea con le migliori pratiche di mercato.

- Snam ha collocato con successo la sua prima emissione obbligazionaria in dollari statunitensi destinata a investitori istituzionali, in formato Sustainability-Linked multi-tranche 144/A/Reg S, per un ammontare complessivo di 2 miliardi di dollari statunitensi, equivalenti a circa 1,8 miliardi di euro.

L'operazione, che rappresenta la prima emissione obbligazionaria Sustainability-Linked al mondo con obiettivo Net Zero sulle emissioni GHG su Scope 1, 2 e 3, si articola in 3 tranche a 5, 10 e 30 anni:

- 750 milioni di dollari a 5 anni a un tasso fisso del 5,000% con data scadenza al 28 maggio 2030;
- 750 milioni di dollari a 10 anni a un tasso fisso del 5,750%, con data scadenza al 28 maggio 2035;
- 500 milioni di dollari a 30 anni a un tasso fisso del 6,500%, con data scadenza al 28 maggio 2055.

Contestualmente, Snam ha sottoscritto contratti derivati di Cross Currency Swap (CCS) per l'intero ammontare dell'emissione obbligazionaria, a totale copertura del rischio di cambio euro/dollaro.

L'operazione è coerente con il Sustainable Finance Framework della Società, pubblicato lo scorso aprile, e lega il costo del debito al raggiungimento di ambiziosi obiettivi di riduzione delle emissioni GHG¹⁷:

- Scope 1 e 2: -25% alla fine del 2027, -50% alla fine del 2035 e -90% alla fine del 2050;
- Scope 3: -35% alla fine del 2032 e -90% alla fine del 2050.

È stato quindi introdotto un obiettivo Net Zero su tutti gli Scope entro il 2050, con un massimo del 10% coperto da offset.

- Ad inizio anno S&P Global Ratings ha migliorato da "BBB+" ad "A-" il rating di Snam, affermando il rating di breve termine "A-2". L'upgrade segue il recente miglioramento del rating sovrano dell'Italia e riflette il solido merito di credito di Snam, la sua leadership nelle infrastrutture energetiche europee e un comprovato track record nelle performance operative. Nella definizione del nuovo rating di Snam, S&P ne ha riconosciuto la solida performance operativa nel 2024, il costante impegno rispetto alla disciplina finanziaria e gli investimenti strategici. Nel mese di dicembre 2024 Moody's Ratings (Moody's) ha confermato il rating a lungo termine della società, pari a Baa2, rivedendo l'outlook da positivo a stabile. La decisione riflette l'aspettativa di metriche finanziarie più solide rispetto a quanto precedentemente anticipato da Moody's, unita alla revisione delle soglie minime per un rating Baa1 a seguito della recente risoluzione dell'accordo per l'acquisizione del 24,99% di Viergas Gas Holding e del moderato miglioramento del profilo di business.
- Snam ha pubblicato l'European Green Bond Factsheet, un documento che illustra in modo trasparente e dettagliato l'impiego dei proventi derivanti dalle emissioni di strumenti green coerentemente con gli EU GBS (European Green Bond Standard). Il Factsheet è stato revisionato e valutato positivamente dalla verifica indipendente di ISS che ne ha confermato l'allineamento con il Regolamento EuGB (European Green Bond) 2023/2631/UE.
- Snam ha collocato con successo il suo primo Green Bond allineato agli European Green Bond Standard, per un ammontare complessivo di 1 miliardo di euro, con scadenza 1 luglio 2032 e una cedola annua del 3,250% con un prezzo re-offer di 99,244% (corrispondente ad uno spread di 100 punti base sul mid swap di riferimento).

In conformità con quanto previsto dal Regolamento EU 2023/2631, i proventi derivanti dall'emissione andranno a finanziare nuovi progetti così come indicato nell'European Green Bond Factsheet.

Con questa emissione, regolata in data 1 luglio 2025, che si aggiunge al Green Bond da 500 milioni di euro emesso a febbraio 2024 in linea con i principi ICMA, il valore totale dei Green Bond emessi da Snam oggi in circolazione, destinati a finanziare progetti conformi alla Tassonomia Europea, sale a 1,5 miliardi di euro.

Con l'emissione del Green Bond e l'emissione in dollari statunitensi in formato Sustainability-Linked, la quota di finanziamento sostenibile sul totale del funding committed di Snam sale all'85% a fine anno, avvicinandosi al target del 90% al 2029.

- In data 28 luglio 2025, la Banca europea per gli investimenti (BEI) ha approvato un nuovo finanziamento per un importo massimo di 264 milioni di euro a favore di Snam, con l'obiettivo di favorire l'integrazione degli impianti di produzione di biometano nelle infrastrutture energetiche italiane e promuovere la transizione verso un sistema energetico più sostenibile e diversificato. Alla stessa data, è stata sottoscritta la prima tranche del finanziamento, pari a 140 milioni di euro. Il progetto prevede la costruzione di 240 km di nuovi gasdotti per il trasporto di 12.000 GWh/anno di energia rinnovabile, in linea con gli obiettivi del PNRR e del piano REPowerEU.
- In data 2 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione di Snam ha approvato il rinnovo annuale del Programma Euro Medium Term Notes (EMTN), avviato nel 2012, autorizzando l'emissione, entro il 2 ottobre 2026, di uno o più prestiti obbligazionari, per un importo massimo di circa 3,3 miliardi di euro, incrementato dell'ammontare corrispondente alle obbligazioni eventualmente rimborsate nel corso dello stesso periodo. Tali obbligazioni saranno collocate presso investitori istituzionali. In ogni caso, il valore nominale complessivo dei prestiti obbligazionari emessi in circolazione non potrà superare il limite massimo di 15 miliardi di euro previsto dal Programma.
- Nel mese di ottobre 2025, Snam ha ottenuto per il quinto anno consecutivo il riconoscimento Gold Standard del Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente (UNEP) per la riduzione delle emissioni di metano, a conferma dell'impegno concreto e continuativo del gruppo su questo fronte.

Il riconoscimento, assegnato nell'ambito dell'iniziativa Oil & Gas Methane Partnership 2.0 (OGMP 2.0) promossa dall'UNEP, premia le aziende che adottano i più alti standard di trasparenza e accuratezza nella rendicontazione delle emissioni di metano e nell'efficacia delle azioni di mitigazione.

¹⁷ Baseline di riferimento al 2022

Altri eventi

- L'Assemblea degli azionisti di Snam del 14 maggio 2025 ha approvato il primo Piano di azionariato diffuso Snam a valere per il periodo 2025-2027. Il Piano, denominato "Noi Snam", nasce con l'obiettivo di consentire ai dipendenti di investire in Snam a condizioni agevolate, diventandone azionisti e condividendo così il valore generato dall'azienda in un orizzonte di lungo periodo. Il piano si rivolge a tutta la popolazione aziendale, con adesione su base volontaria e con un focus particolare su operai, impiegati e quadri. La prima finestra di sottoscrizione, che prevedeva la partecipazione dei dipendenti attraverso l'acquisto di azioni con risorse proprie, ha registrato un risultato di assoluto rilievo, con un tasso di adesione pari al 55% del totale dei dipendenti.

L'esito dell'iniziativa rappresenta un segnale concreto della condivisione degli obiettivi aziendali e della partecipazione delle persone di Snam al percorso di creazione di valore di lungo periodo del gruppo.

- In data 4 giugno 2025 si è concluso il processo di accelerated bookbuilding, avviato da Snam per la cessione di una porzione dei propri diritti di opzione nell'ambito dell'aumento di capitale di Italgas, con il collocamento, presso investitori istituzionali, di n. 83.349.489 diritti di opzione riservati a Snam, al prezzo di 0,396 euro per diritto di opzione per un corrispettivo complessivo di circa 32,5 milioni di euro. A seguito del collocamento, i diritti di opzione residui in capo a Snam, pari a n. 25.883.804 diritti, sono stati utilizzati per la sottoscrizione di n. 6.470.951 azioni Italgas di nuova emissione, utilizzando l'ammontare ricavato dalla cessione di parte dei diritti di opzione.

A valle di tale sottoscrizione, la quota di partecipazione di Snam in Italgas passa dal 13,46% al 11,40%.

- Con il terzo posto in classifica, Snam si conferma per il dodicesimo anno consecutivo tra le migliori aziende nella ricerca Webranking Europe 500, la principale indagine in Europa - condotta da Lundquist in collaborazione con Comprend - che valuta la trasparenza della comunicazione corporate e finanziaria sui canali digitali delle più grandi società quotate. Quest'anno il campione della ricerca Europe 500 ha incluso 31 società italiane, che hanno registrato un punteggio medio di 52,30 punti su 100. In questa edizione Snam ha registrato un punteggio di 94,6 punti, +0,8 punti rispetto al 2024, in un contesto in cui la media europea è calata rispetto allo scorso anno (da 48,4 a 47,06 punti su 100), e si conferma prima del settore Energy.
- Snam è stata nuovamente inclusa nella "A list" di CDP (ex Carbon Disclosure Project), l'indice che raggruppa le aziende leader a livello globale che si distinguono nella trasparenza e nella gestione dei rischi e opportunità ambientali, migliorando il risultato rispetto al 2024 (B) e confermandosi tra le società a livello mondiale ad essere incluse nella lista "best companies" per la qualità e completezza delle informazioni rese disponibili. Lo score "A" attesta l'elevato livello di trasparenza e i risultati ottenuti nella gestione e rendicontazione dei propri impatti ambientali. Il processo annuale di valutazione effettuato da CDP è ampiamente riconosciuto dal mercato come il Gold Standard delle Nazioni Unite per le tematiche ambientali.

A questo risultato si aggiunge la conferma, per il secondo anno consecutivo, del Premio Speciale "Rendicontazione di sostenibilità: verso la CSRD" nell'ambito dell'Oscar di Bilancio 2025, promosso da FERPI, Borsa Italiana e Università Bocconi. Il riconoscimento premia la chiarezza, la completezza e l'integrazione delle informazioni pubblicate, in linea con i requisiti del nuovo quadro europeo di reporting, evidenziando la maturità e la profondità analitica del reporting di Snam, il pieno allineamento agli standard ESRS e la solida governance ESG, integrata nella strategia aziendale.

- Snam e le Organizzazioni Sindacali FILCTEM CGIL, FEMCA CISL, UILTEC UIL hanno firmato, nel mese di dicembre, il Protocollo per un nuovo modello di Relazioni Industriali, che rinnova e rafforza il sistema partecipativo del gruppo, adattandolo alle trasformazioni economiche, produttive e tecnologiche in atto. Tra le novità più significative del protocollo, che avrà durata triennale, si segnalano: (i) **un sistema di partecipazione più forte e strutturato**, attraverso l'istituzione dell'Organismo Paritetico di Partecipazione (OPP); (ii) **la formazione continua** per accrescere le professionalità in coerenza con gli obiettivi di business; (iii) **il benessere delle persone** rafforzando le politiche di welfare; (iv) **l'inclusione** con il sostegno alle comunità locali attraverso la Fondazione Snam; (v) **la sicurezza** con focus costante su salute, sicurezza e ambiente.

TERNA (SETTORE DISPACCIAMENTO E TRASMISSIONE DI ENERGIA ELETTRICA)

Gestione e sviluppo della RTN:

- Tyrrhenian Link:
 - Ramo Est - Collegamenti in Cavo: completata la posa del cavo marino di polo 1. In corso le attività di posa del cavo marino di polo 2 e le opere civili per la realizzazione del cavo terrestre di polo 1 e 2, con un avanzamento in Sicilia dell'83% della trincea e del 73% della posa del cavo e in Campania del 91% della trincea e del 60% della posa del cavo.
Stazioni di Conversione: completati il montaggio dell'edificio di controllo ad Eboli e le fondazioni dei trasformatori a Termini Imerese e la produzione delle valvole e dei trasformatori per entrambi i siti. In corso la produzione degli equipment elettromeccanici e dei rimanenti edifici prefabbricati e le attività di realizzazione in sito su edifici e fondazioni dei trasformatori sia ad Eboli che Termini Imerese.
 - Ramo Ovest - Collegamenti in cavo: completata a inizio gennaio 2026 la posa del cavo marino di polo 1. In corso le opere civili per la realizzazione del cavo terrestre di polo 1 e 2, con un avanzamento in Sicilia del 46% della trincea e in Sardegna del 22% della trincea e del 14% della posa del cavo.

- Stazioni di Conversione: in corso la produzione degli equipment elettromeccanici e dei principali edifici prefabbricati e le opere civili di entrambi i siti di stazione; sono state svolte le attività di predisposizione delle aree e è in corso la rimozione dell'ultima linea 150 kV interferente sul sito di Termini Imerese.
- Adriatic Link:
 - Collegamenti in Cavo: realizzati cavi terrestri per circa 8,8 km su 34,0 km nelle Marche e 0,6 km su 46,0 km in Abruzzo. In corso la produzione cavo marino, con un avanzamento del 19%, e le prove di qualifica sia sul cavo marino che su quello terrestre.
 - Stazioni di Conversione: completata la recinzione e la viabilità di cantiere a Fano ed aperto a dicembre il cantiere di Cepagatti. In corso la produzione di alcune delle principali apparecchiature (quali convertitori e sistema di controllo).
- Sa.Co.I.3:
 - Collegamenti in Cavo: in corso i cantieri degli approdi terra-mare per i cavi di potenza a Salivoli, Bonifacio e S. Teresa Gallura, e per l'elettrodo di S. Vincenzo (LI). Avviati i lavori per la realizzazione del cavidotto terrestre in Toscana.
 - Stazioni di Conversione: avviati i cantieri di Suvereto e Codrongianos, in corso gli scavi per le fondazioni della sala valvole e dell'edificio di servizio.
 - Linea aerea in Corsica: ultimata la prima fase lavori della finestra di fuori servizio SA.CO.I.2 programmata nel 2025, che ha previsto la sostituzione di 12 sostegni lungo la linea Lucciana-Bonifacio, e in corso i lavori di rinforzo di fondazioni e sistemazione piste di accesso.
- Progetti Olimpiadi:
 - Connessione Livigno: impianto entrato in esercizio a novembre.
 - CP Laion-CP Corvara e reattore Corvara: impianti entrati in esercizio a settembre.
 - CP Brunico-SE Vandoies: in corso l'attività di scavo e la posa, rispettivamente per circa il 77% ed il 71% dei 21,5 km complessivi e avviata l'esecuzione dei giunti con il completamento di circa il 48% dei 31 giunti/terminali totali. Entrata in esercizio tramite raccordi aerei la stazione di Vandoies a dicembre.
 - SE Moena-CP Campitello: collegamento in cavo entrato in esercizio ad ottobre in assetto provvisorio presso la stazione di Moena, nella quale è prevista nel 2026 l'installazione dello stallo compatto (*Gas Insulated Swithgear* - GIS).
- Chiaramonte Gulfi-Ciminna: Emessi i principali ordini delle forniture; aperti i cantieri a maggio e avviata a luglio la realizzazione, con completamento di circa il 21% delle fondazioni e di circa il 2% del montaggio dei sostegni rispetto ai 397 complessivi.
- Paternò-Pantano-Priolo:
 - Elettrodotto 380 kV Pantano-Priolo: entrato in esercizio ad ottobre.
 - Stazione Pantano 380/220/150 kV: in corso finiture e completati montaggio ed energizzazione del secondo trasformatore, dei complessivi 3 pianificati.
- Elettrodotto Colunga-Calenzano:
 - Elettrodotto 380 kV Colunga-Calenzano: completato circa l'86% delle fondazioni, in corso il montaggio di circa il 65% dei sostegni e la tesatura di circa il 46% dei conduttori. Entrata in esercizio una prima tratta della Colunga-S.Benedetto Querceto ad aprile e a settembre per complessivi 16,7 km.
- Bolano-Annunziata:
 - Variante cavo 380 kV Bolano-Annunziata: completato il 91% dello scavo dei 3,3 km complessivi di collegamento e in corso posa cavi, giunti e relative schermature giunti.
 - SE Annunziata: Completata la parte strutturale edificio dello stallo compatto (GIS). In corso le attività per la predisposizione della viabilità di accesso e delle altre opere comuni di stazione.
 - SE Bolano: completata la procedura per ottenimento dell'autorizzazione, la progettazione delle opere civili e in corso la formalizzazione dell'appalto.
 - Raddoppio 380 kV Bolano-Annunziata: completata la produzione del cavo marino e avviati i primi test. Avviato il cantiere per opere civili all'approdo in Sicilia e consegnate aree per avvio realizzazione opere di approdo in Calabria.
- Elettrodotto 380 kV Cassano-Chiari:
 - completata la realizzazione di circa l'87% delle fondazioni e il montaggio di circa il 74% dei sostegni rispetto ai 70 complessivi; completata la tesatura di circa il 61% dei conduttori su 35,3 km complessivi di collegamento.
- Compensatori sincroni:
 - Compensatore Aurelia: entrato in esercizio ad aprile.
 - Altri siti (Caracoli, Forlì, Troia): a valle dell'aggiudicazione dei contratti sono state attivate le forniture. Sul sito di Troia sono stati aperti i cantieri e avviate le attività per la realizzazione dello stallo 380 kV. Sul sito di Caracoli è stato aperto il cantiere.
- Reattori:
 - Nogarole e Chiari: entrati in esercizio ad aprile.
 - Sandrigo e Cirè: entrati in esercizio rispettivamente ad ottobre e novembre.
- Fiber for the Grid:
 - Il progetto, finalizzato all'ampliamento del rilievo di informazioni dal campo a vantaggio della gestione in sicurezza del sistema elettrico, consiste nel potenziamento e ampliamento della rete in fibra ottica.

Nel 2025 sono state raggiunte 17 stazioni tramite fibra ottica proprietaria, per un totale di 588 stazioni telecondotte.

- Resistori stabilizzanti:
 - Rizziconi: entrato in esercizio a dicembre.
 - Scandale: terminati i montaggi elettromeccanici, avviate prove di collaudo.
 - Feroleto: in corso la realizzazione delle opere civili.
 - Altri siti (Melilli, Brindisi): consegnate le aree all'appaltatore, rispettivamente a ottobre e dicembre, e in corso la cantierizzazione.
 - Si conferma l'impegno nella realizzazione di interventi di rinnovo degli asset elettrici finalizzati al miglioramento dell'affidabilità e della resilienza della RTN. A valle delle attività di rinnovo di linee aeree e dei macchinari di stazione eseguite, al 31 dicembre 2025 risultano sostituiti circa 1.298 km di terne e 18 macchine (7 autotrasformatori, 2 trasformatori, 9 reattori).

Attività Non Regolate e Internazionali:

- Connectivity: Il gruppo Terna mette a disposizione dei propri clienti un'infrastruttura in fibra ottica di costruzione recente, installata all'interno delle funi di guardia degli elettrodotti della Rete Elettrica Nazionale. Questa soluzione garantisce prestazioni superiori rispetto ai tradizionali cavi terrestri, sia in termini di affidabilità (grazie a un numero di guasti annui per chilometro significativamente inferiore), sia per qualità del segnale, grazie alla bassa attenuazione. Inoltre, il fatto che le funi di guardia seguano i tracciati diretti della Rete Elettrica Nazionale consente notevoli risparmi in termini di lunghezza del percorso, con una riduzione superiore al 20% rispetto ai collegamenti terrestri su tratte di lunga distanza.
Ad oggi, sono stati concessi in IRU (*Indefeasible Right of Use*) circa 49.000 km di coppie di fibra ottica, per i quali il gruppo Terna assicura sia la manutenzione che il servizio di housing per la rigenerazione del segnale ottico. Proseguono le attività relative all'accordo con E-Distribuzione per la concessione dei diritti IRU su coppie di fibre ottiche (con una durata minima di 20 anni e massima di 24 anni) e del servizio di manutenzione. In base a tale accordo, siglato nel 2023, saranno messi a disposizione del cliente circa 41.100 km di coppie di fibra ottica, destinate a collegare 1.867 impianti di distribuzione primaria attraverso 153 anelli, con consegna prevista tra il 2023 e il 2028. Ad oggi sono stati consegnati oltre 13 mila km di fibra ottica e collegati oltre 900 impianti, di cui circa 5.700 km e circa 300 impianti nel corso del 2025;
- Energy services: Il gruppo Alenia dal 1° aprile 2025 ha assunto anche la gestione del business Energy Services in precedenza svolto da Terna Energy Solutions S.r.l. come esposto in precedenza, rimanendo attivo nel settore O&M di impianti fotovoltaici, nella progettazione e nella realizzazione di interventi di revamping e repowering di impianti esistenti e nella costruzione di nuovi impianti fotovoltaici per conto terzi. I ricavi del 2025 risultano in aumento rispetto al 2024 principalmente per il maggior avanzamento delle commesse EPC fotovoltaico e l'integrazione nel perimetro del gruppo Alenia della società STE Energy S.r.l.. Tra le attività commerciali si segnalano nuovi progetti EPC tra i 200 MWp e i 250 MWp, prevalentemente nel sud-Italia.
Nel corso del terzo trimestre 2025 è stata completata la fase EON (Energization Operational Notification) di una stazione elettrica in Sardegna, destinata alla connessione di un impianto fotovoltaico Utility Scale.
Per l'impianto fotovoltaico Utility Scale in Sicilia di collegamento alla RTN è stata completata l'attivazione dell'impianto di connessione definitivo. Per quanto riguarda l'impianto nel Lazio, a febbraio 2025 si è provveduto al collaudo dello stesso e alla successiva messa in servizio.
Completata la fase di progettazione del nuovo Impianto di Connessione AT/MT alla RTN per un datacenter nella zona est della provincia di Milano. Sono in corso le attività esecutive.
Proseguono le attività relative alla costruzione chiavi in mano, di un'infrastruttura di connessione alla RTN (stazione elettrica e Cavo Alta Tensione) per un importante cliente operante nel settore dei data center in provincia di Milano. In corso di completamento l'intervento di revamping d'impianto Alta Tensione per un cliente industriale in Sicilia. Avviati i lavori di rinnovamento impianto (sez MT ed SPCC¹⁸) per un cliente industriale in Toscana, mentre è in corso di programmazione l'attività di revamping di un impianto a San Marino.
Completato il primo dei 2 interventi di revamping gruppi di Misura 220 kV e 132 kV in Valle d'Aosta pianificati nel biennio 2025-2026. Completata la prima fase dell'intervento di Revamping Alta Tensione stallo trasformazione 132 kV in Lombardia per un cliente operante nel settore della produzione industriale.
Completate le installazioni delle RTU (Remote Terminal Unit, apparato di raccolta e trasmissione dati relativi a impianti), i cui principali contratti hanno riguardato clienti del settore oil&gas, della cantieristica navale e della produzione industriale¹⁹.
- Altre attività: Proseguono inoltre le attività relative all'accordo quadro con Rete Ferroviaria Italiana (RFI) relativo alla "Progettazione, fornitura, posa in opera, certificazione e messa in servizio delle Apparecchiature di Misura (AdM)". Nel corso dell'anno 2025 sono state completate 51 installazioni e 18 forniture, per un totale di 170 impianti completati, rispetto ai 182 impianti previsti dai contratti applicativi in essere.
- Intconnector privati ex legge 99/2009: Per sviluppare un mercato unico dell'energia elettrica attraverso il potenziamento della capacità di interconnessione con l'estero, la normativa comunitaria ha tracciato le linee guida per la realizzazione di infrastrutture di interconnessione con l'estero anche da parte di soggetti distinti dai gestori delle reti.

¹⁸ Sistema Protezione Controllo e Comando.

¹⁹ Battery Energy Storage System

La normativa italiana ha recepito le indicazioni europee nella Legge 99/2009, che ha affidato a Terna il compito di selezionare, sulla base di gare pubbliche, le Società (Soggetti Selezionati) disposte a finanziare specifiche interconnessioni a fronte dei benefici loro derivanti dall'ottenimento di un Decreto di esenzione dall'accesso di terzi sulla capacità di trasporto che le relative infrastrutture renderebbero disponibile. La Legge prevede che tali soggetti, a fronte del rilascio dell'esenzione, si impegnino a finanziare le infrastrutture di interconnessione, affidando a Terna un mandato per la realizzazione e l'esercizio delle interconnessioni.

Nell'ambito del quadro legislativo definito dalla Legge 99/2009 Terna gestisce le attività di manutenzione (ordinaria e straordinaria) ed esercizio degli Interconnector realizzati ed entrati in esercizio. In particolare:

- Progetto Interconnector Italia – Montenegro: Il progetto, completato il 28 dicembre 2019, è di proprietà della società Monita Interconnector S.r.l., ceduta dal gruppo Terna ai finanziatori privati il 17 dicembre 2019.
- Progetto Interconnector Italia – Francia Il progetto, completato il 7 novembre 2022, è di proprietà della società Piemonte Savoia S.r.l., ceduta dal gruppo Terna ai finanziatori privati il 4 luglio 2017.
- Progetto Interconnector Italia - Austria Il progetto, entrato in esercizio il 15 dicembre 2023, è di proprietà della società Resia Interconnector S.r.l., ceduta dal gruppo Terna ai finanziatori privati il 15 settembre 2021. Stanno inoltre proseguendo le attività propedeutiche allo sviluppo di ulteriori Interconnector, ivi inclusi quelli con Svizzera e Slovenia.
- Progetto Interconnector Italia – Svizzera: il progetto, che prevede lo sviluppo di nuove linee di trasmissione fra Italia e Svizzera, è finalizzato ad incrementare la capacità di interconnessione con l'estero sulla frontiera con la Svizzera. Il progetto è attualmente in fase di studio.
- Progetto Interconnector Italia – Slovenia: si segnala che è stato firmato in data 1° ottobre 2025 tra Terna e il TSO Sloveno ELES un accordo strategico di cooperazione volto a rafforzare le interconnessioni elettriche tra i due Paesi attraverso la realizzazione dell'opera "Rimozione limitazioni rete 380 kV e 220 kV interconnessa alla Slovenia". La nuova interconnessione consentirà di raddoppiare la capacità di interconnessione fra Italia e Slovenia. In virtù di tale accordo sarà possibile il superamento dell'attuale progetto, in fase di autorizzazione lato Italia, relativo alla realizzazione dell'interconnessione in corrente continua, in parte in cavo marino, fra le stazioni di Salgareda (IT) e Divača/Beričevò (SL).
- Attività all'estero – Nell'ambito dei mercati esteri la crescente domanda elettrica e la necessità di integrazione di fonti rinnovabili sono alla base di forti investimenti nel settore della trasmissione elettrica, settore in cui il gruppo Terna ricopre un ruolo centrale nello sviluppo di reti di trasmissione elettriche (TSO) complesse.

Le attività di scouting di opportunità all'estero del gruppo Terna sono indirizzate verso Paesi caratterizzati da un assetto politico stabile, un sistema regolatorio che consente l'accesso a operatori esterni e da rendimenti non inferiori a quelli italiani.

Nell'ambito delle iniziative all'estero, è proseguito il progetto di valorizzazione delle attività in Sudamerica, tramite la messa in atto delle azioni necessarie alla finalizzazione dell'operazione di cessione in corso in Perù prevista nel 2026.

Si precisa che:

- in data 27 agosto 2025 è stato perfezionato il processo di liquidazione della società Terna Chile S.p.A., avviato formalmente in data 17 dicembre 2024;
- in data 30 maggio 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari al 40% del capitale sociale della società a controllo congiunto di diritto americano BMT Energy Transmission Development LLC alla società Meridiam Transmission Development LLC, società a responsabilità limitata del Delaware;
- in data 20 ottobre 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari allo 0,01% del capitale sociale delle società Terna 4 Chacas S.A.C. e Terna Perù S.A.C. alla società Rete S.r.l..

Inoltre, in data 16 febbraio 2026, è stato formalmente avviato il processo di liquidazione della società Terna 4 Chacas S.A.C.. Tale procedura si prevede che sarà conclusa nel corso del 2026.

Finanza sostenibile:

- In totale coerenza con la strategia di gruppo, volta a coniugare investimenti e sostenibilità come volano di crescita e creazione di valore, Terna ambisce ad imporsi come uno dei leader nel mercato della finanza sostenibile. Questa strategia è stata confermata anche nel corso del 2025.
- Al 31 dicembre 2025, i green bond senior emessi da Terna, nell'ambito dei due programmi Euro Medium Term Notes (EMTN), sono pari a 3,75 miliardi di euro, in aggiunta alle tre emissioni ibride green subordinate perpetue, rispettivamente emesse a febbraio 2022 e aprile 2024 su base stand-alone, per un importo di 1,85 miliardi di euro, e a gennaio 2026, nell'ambito del Programma EMTN di Terna quotato sul MOT, per un ammontare nominale complessivo pari a 850 milioni di euro. Quest'ultima emissione è il primo European Green Bond perpetuo, subordinato, ibrido, emesso da Terna.
- In merito al debito obbligazionario green, il 10 febbraio 2025 Terna ha lanciato una nuova emissione obbligazionaria green, single tranche, sempre nell'ambito del Programma EMTN, per un valore nominale complessivo pari a 750 milioni di euro, una durata pari a 7 anni e scadenza in data 17 febbraio 2032. Il bond è stato emesso a un prezzo pari a 99,975%, con uno spread di 90 punti base rispetto al tasso midswap e prevede una cedola annuale pari a 3,125%. Il 15 luglio 2025 Terna ha lanciato il primo European Green Bond, single tranche, nell'ambito del Programma EMTN da Euro 4.000.000.000 di euro, quotato sul Mercato telematico delle obbligazioni (MOT) di Borsa Italiana e approvato a giugno 2025 dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), per un valore nominale complessivo pari a 750 milioni di euro, una durata pari a 6 anni e scadenza in data 22 luglio

2031. Il bond è stato emesso a un prezzo pari a 99,589%, con uno spread di 70 punti base rispetto al tasso midswap e prevede una cedola annuale pari a 3,00%.

- Le emissioni obbligazionarie green sono destinate al finanziamento o al rifinanziamento dei cosiddetti Eligible Green Projects, progetti con benefici ambientali che soddisfano i criteri definiti nel Green Bond Framework, aggiornato da Terna nel mese di luglio 2025, e redatto in conformità con i Green Bond *Principles* aggiornati da ICMA (*International Capital Market Association*) a giugno 2025, i requisiti introdotti dal nuovo Regolamento UE 2023/2631 (EU Green Bond Standard), nonché la Tassonomia dell'Unione Europea. Il Green Bond Framework di Terna è stato oggetto di valutazione, nel mese di luglio 2025, da parte di un "Second Party Opinion" provider, S&P Global Ratings, che ha assegnato una valutazione complessiva "Dark Green", il livello più elevato nella scala "Shades of Green" prevista dalla metodologia di S&P. In aggiunta, si segnala che, nel mese di gennaio 2026, Moody's Ratings ha attribuito al Green Bond Framework una valutazione complessiva "SQS1 Sustainability Quality Score (Excellent)", il livello più elevato possibile secondo la metodologia Moody's.

Nello specifico, i proventi netti delle emissioni sono utilizzati per il finanziamento di:

- progetti finalizzati all'aumento della produzione da fonti rinnovabili - ad esempio, infrastrutture che consentono la connessione di impianti di generazione da fonti rinnovabili alla rete o che permettano un maggiore afflusso di energia da fonti rinnovabili nella rete;
- progetti rivolti alla riduzione delle emissioni di CO2 del sistema attraverso la riduzione di perdite di rete - ad esempio, infrastrutture volte ad incrementare l'efficienza della rete di trasmissione elettrica;
- progetti rivolti alla qualità, sicurezza e resilienza dell'infrastruttura di rete.

Al 31 dicembre 2025, Terna può, inoltre, fare affidamento su diversi ESG linked Term Loan per un ammontare complessivo di 2,5 miliardi di euro, tre ESG linked Revolving Credit Facility legate a indicatori di sostenibilità per un ammontare complessivo pari a circa 4,3 miliardi di euro e un programma di Euro Commercial Paper (ECP) da 2 miliardi di euro per l'emissione di titoli obbligazionari a breve termine convenzionali o denominati "ESG Notes".

In particolare, in merito alle ESG-linked Revolving Credit Facility si segnala che, in data 21 marzo 2025, è stato sottoscritto un *amendment and restatement agreement* volto a rifinanziare e a incrementare a 1,8 miliardi di euro l'importo di una Revolving Credit Facility sottoscritta nel dicembre 2021 (pari a 1,65 miliardi di euro).

Per quanto concerne gli ESG linked Term Loan, in data 20 novembre 2025, è stato sottoscritto un Credit Facility Agreement ESG-linked con BPER Banca per un ammontare complessivo di 200 milioni di euro e una durata di cinque anni; in aggiunta, in data 18 dicembre 2025, è stato sottoscritto un ulteriore Credit Facility Agreement ESG-linked con UniCredit per un ammontare complessivo di 300 milioni di euro e una durata massima di cinque anni.

In linea con l'impegno di Terna sui temi di sostenibilità e di responsabilità socio-ambientale, si è concluso a settembre il Programma di acquisto di azioni proprie a servizio del Piano Performance Share 2025-2029, per un esborso complessivo pari a circa 9 milioni di euro e l'acquisto di 1.060.499 azioni proprie (rappresentative dello 0,053% circa del capitale sociale). Il Programma prevede un meccanismo legato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG da parte della Società.

La leadership di Terna nella finanza sostenibile è stata ampiamente riconosciuta dal mercato che, dal 2018, ha accolto con grande favore tutte le emissioni obbligazionarie green della Società. Terna, oltre ad essere inclusa nei principali indici ESG, a partire da gennaio 2021, è stata la prima electric utility italiana ad aver aderito al Nasdaq Sustainable Bond Network, la piattaforma gestita dal Nasdaq dedicata alla finanza sostenibile che unisce investitori, emittenti, banche d'investimento e organizzazioni specialistiche.

Terna continua, inoltre, la sua partecipazione alla CFO Coalition for the SDGs, evoluzione della CFO Task Force for the SDGs, l'iniziativa lanciata a fine 2019 dall'UN Global Compact per lo sviluppo della finanza sostenibile, che ha visto Terna tra i fondatori. La *Coalition* ha l'obiettivo di proseguire sulla strada della sostenibilità, ampliare la comunità globale, e seguire l'esempio fornito dai CFO fondatori della *Task Force*.

A ulteriore conferma dell'impegno a svolgere un ruolo attivo nello sviluppo della finanza sostenibile, Terna partecipa al Corporate Forum on Sustainable Finance, un network di aziende europee di primario *standing* che si sono impegnate a sviluppare la finanza sostenibile come strumento per promuovere una società più sostenibile e responsabile.

Terna, sia individualmente sia nell'ambito del *Corporate Forum on Sustainable Finance* sopra menzionato, monitora costantemente lo sviluppo della normativa europea, con particolare attenzione agli impatti della tassonomia sulla finanza sostenibile.

Infine, si segnala che, in data 26 gennaio 2026, Terna ha lanciato uno European Green Bond perpetuo, subordinato, ibrido, non convertibile, a tasso fisso, destinato a investitori istituzionali e per un ammontare nominale complessivo pari a 850 milioni di euro. Il bond è non "callable" per 6 anni, il prezzo di emissione è fissato al 100%, con uno spread di 123 punti base rispetto al Midswap, che implica un premio di subordinazione rispetto ad una emissione senior di equivalente durata inferiore a 60 punti base e pagherà una cedola fissa annuale del 3,875% (pari al tasso effettivo dell'operazione) che verrà corrisposta fino alla prima data di reset (esclusa) prevista per il 2 febbraio 2032. A partire da tale data, qualora non sia avvenuto il rimborso anticipato, l'obbligazione ibrida maturerà interessi annui pari al tasso Euro Midswap di riferimento a cinque anni, incrementato di un margine iniziale di 123 punti base, incrementato di un ulteriore margine di 25 punti base a partire dal 2 febbraio 2037 e di un successivo aumento di ulteriori 75 punti base a partire dal 2 febbraio 2052.

Ulteriori risorse finanziarie:

Il 10 luglio 2025 sono stati sottoscritti accordi di finanziamento per un totale di 1,5 miliardi di euro tra la Banca Europea per gli Investimenti (BEI), Terna, Intesa Sanpaolo (Divisione IMI CIB), e SACE per sostenere lo sviluppo e la realizzazione dell'Adriatic Link, l'elettrodotto sottomarino di Terna che collegherà Marche e Abruzzo.

Nel dettaglio, la struttura finanziaria dell'operazione è suddivisa in tre tranches, tutte garantite da SACE per oltre 1 miliardo di euro con la Garanzia Archimede:

- un finanziamento da 750 milioni di euro concesso dalla BEI a Terna, della durata di 22 anni (dalla prima data di erogazione);
- una linea di credito di 500 milioni di euro fornita da Intesa Sanpaolo a Terna della durata di 7 anni;
- un ulteriore finanziamento di 250 milioni di euro da Intesa Sanpaolo, con provvista messa a disposizione da BEI e con durata di 7 anni, a supporto del progetto stesso.

Terna adotta un approccio dinamico alla gestione dei diversi rischi finanziari, quali quelli di mercato (rischio di tasso di interesse, di cambio e rischio di inflazione), di liquidità e di credito. Tale approccio è caratterizzato da un continuo monitoraggio dei mercati finanziari, finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli, ma anche ad intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti, qualora i cambiamenti nelle condizioni di mercato rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose

ITALGAS (SETTORE DISTRIBUZIONE DEL GAS, SERVIZIO IDRICO ED EFFICIENZA ENERGETICA)

Operazioni straordinarie e gare d'ambito

- Il 1° aprile 2025 Italgas ha concluso l'acquisizione del 99,94% del capitale sociale di 2i Rete Gas S.p.A. dai venditori F2i SGR S.p.A. e Finavias S.à.r.l.. L'acquisizione, annunciata al mercato in data 5 ottobre 2024, è stata perfezionata a seguito dell'ottenimento delle autorizzazioni Golden Power, Foreign Subsidies Regulation e da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Inoltre, in data 16 aprile 2025 è divenuto efficace il raggruppamento azionario di 2i Rete Gas, a seguito del quale Italgas è venuta a detenere il 100% del capitale sociale di 2i Rete Gas.
- Il 1° luglio 2025 è diventata efficace la fusione per incorporazione di 2i Rete Gas in Italgas Reti e la scissione parziale di Italgas Reti con assegnazione a favore di Bludigit del ramo IT comprensivo della partecipazione pari al 100% di IG Rete Dati.
- Il 22 settembre 2025 il Comune di Catanzaro, in qualità di stazione appaltante, e Italgas Reti hanno sottoscritto il contratto per la gestione del servizio di distribuzione del gas naturale nell'Ambito Territoriale Catanzaro-Crotone per un periodo di dodici anni (ai 109 comuni dell'ATEM e 110.000 clienti serviti).
- Il 13 ottobre 2025 il Comune di Ivrea, in qualità di Stazione appaltante, ha aggiudicato a Italgas Reti la gestione del servizio di distribuzione nell'Ambito territoriale "Torino 5", che comprende 76 comuni del Canavese, di cui 64 già metanizzati, e circa 58 mila clienti serviti.

Adempimenti Antitrust

- L'11 marzo 2025 l'AGCM ha autorizzato l'operazione di concentrazione consistente nell'acquisizione del controllo esclusivo di 2i Rete Gas da parte di Italgas condizionandola a una serie di misure dismissive e comportamentali. Il 6 giugno 2025 Italgas ha pubblicato un avviso per la messa in vendita di circa 600 mila PdR, corrispondenti al 20% dei PdR totali in 31 ATEM²⁰, nonché un numero di PdR pari a quelli acquisiti da 2i Rete Gas in ulteriori 4²¹ ATEM. A seguito della ricezione delle offerte, l'Autorità ha completato la valutazione positiva dell'idoneità dei potenziali acquirenti: Ascopiave S.p.A., Erogasmet S.p.A., GP Infrastrutture S.r.l. e un'Associazione Temporanea di Imprese (ATI) composta da Plures (ex Alia Servizi Ambientali S.p.A.), Estra S.p.A. e Centria S.r.l.. Le attività cedute sono localizzate in dodici ATEM (Bari 2, Barletta-Andria-Trani, Brescia 5, Campobasso, Frosinone 2, Massa Carrara, Padova 2 e 3, Pisa, Roma 5, Teramo e Viterbo), per un totale di 247.000 punti di riconsegna, le reti e gli impianti a servizio, il relativo personale coinvolto e gli attivi necessari alla gestione del servizio, per un corrispettivo complessivo di 253,1 milioni di euro²². Il 1° marzo 2026 sono stati ceduti gli ATEM di Bari 2, Barletta-Andria-Trani, Pisa e Teramo all'ATI Plures, Estra e Centria, per circa 120.000 PdR attivi. Le restanti cessioni avverranno entro il secondo trimestre 2026.

²⁰ Negli ATEM di Agrigento, Bari 2, Benevento, Brescia 5, Caltanissetta, Campobasso, Caserta 2, Catania 1, Frosinone 2, L'Aquila 2, Mantova 2, Massa Carrara, Matera, Messina 2, Napoli 2, Novara 2, Padova 2, Padova 3, Potenza 1, Potenza 2, Ragusa, Reggio di Calabria-Vibo Valentia, Roma 4, Roma 5, Salerno 1, Salerno 3, Teramo, Torino 6, Trapani, Varese 1, Viterbo.

²¹ Negli ATEM di Barletta-Andria-Trani, Caserta 1, Cosenza 2, Pisa.

²² Prezzo soggetto a eventuale aggiustamento post-closing (in rialzo ovvero in riduzione) in funzione di conguagli positivi o negativi.

Operazioni sul capitale

- Il 12 febbraio 2025, in esecuzione del Piano di Co-investimento 2021-2023 approvato dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 20 aprile 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'assegnazione gratuita di complessive 511.604 nuove azioni ordinarie della Società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) e deliberato di eseguire la seconda tranche dell'aumento di capitale sociale approvato dalla predetta Assemblea, per un importo di nominali euro 634.388,96 prelevato da riserve da utili a nuovo.
- Il 10 aprile 2025, l'Assemblea degli Azionisti di Italgas, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di aumento di capitale in opzione, a pagamento, per un importo complessivo massimo pari a 1,02 miliardi di euro. L'aumento di capitale si è concluso con l'emissione di 202.938.478 nuove azioni. Inoltre, in pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di aumentare gratuitamente il capitale sociale, in una o più *tranche*, per un importo di nominali massimi euro 558.000,00, mediante assegnazione ai sensi dell'art. 2349 del Codice civile di un corrispondente importo massimo di riserve da utili a nuovo, con emissione di non oltre n. 450.000 di azioni ordinarie da assegnare ai beneficiari del Piano Stock Grant approvato dall'Assemblea ordinaria del 10 aprile 2025. Inoltre, l'Assemblea degli Azionisti di Italgas S.p.A. nella seduta del 10 aprile 2025 ha approvato, in sede ordinaria, il piano di azionariato diffuso 2025-2027 denominato "Piano IGrant 2025-2027" che prevede l'assegnazione di azioni ordinarie ai dipendenti del gruppo, utilizzando azioni derivanti da due relativi aumenti di capitale sociale ai sensi dell'art. 2349 c.c..L'approvazione di tale piano ha l'obiettivo di favorire il coinvolgimento diretto delle persone del gruppo nella creazione di valore nel medio-lungo periodo. Tale iniziativa ha riscontrato un grande successo, registrando l'adesione di oltre il 60% dei dipendenti aventi diritto. A partire dal mese di settembre 2025 Italgas ha dato esecuzione alle operazioni previste comportando l'emissione di nuove azioni ordinarie nel mese di ottobre e dicembre mediante aumenti di capitale eseguiti in forma gratuita e a pagamento.

Operazioni di funding

Nell'ambito del finanziamento dell'acquisizione di 2i Rete Gas Italgas ha:

- Collocato il 6 marzo scorso un'emissione obbligazionaria dual-tranches da nominali 500 milioni di euro, a 5 e 9 anni, con scadenza 6 marzo 2030 e 2034, entrambe a tasso fisso e con una cedola annuale pari rispettivamente a 2,875% e 3,500%.
- Utilizzato il bridge loan pari a 1.000 milioni di euro, concesso in forza del contratto di finanziamento sottoscritto in data 5 ottobre 2024 con J.P. Morgan Chase Bank, N.A. – Milan Branch, Banco BPM S.p.A., Bank of America Europe Designated Activity Company – Milan Branch, Citibank N.A. - Milan Branch, Morgan Stanley Bank AG e Società Generale – Milan Branch, in qualità di banche finanziatrici, per il pagamento di parte del corrispettivo dell'acquisizione 2i Rete Gas. Il 2 giugno 2025 scorso Italgas ha lanciato l'aumento di capitale con diritto di opzione da 1,02 miliardi di euro. Tale operazione si è completata in data 24 giugno 2025 con l'integrale sottoscrizione delle azioni offerte in opzione (più precisamente il 98,7% raccolto nel periodo di offerta in opzione e il residuo 1,3% nell'asta dei diritti inoptati) tramite l'emissione di 202.938.478 nuove azioni a un prezzo di sottoscrizione pari a 5,026 euro per azione. I fondi ottenuti dall'aumento di capitale hanno permesso di rimborsare integralmente il finanziamento Bridge.
- Nel corso dei mesi di maggio e giugno Italgas ha sottoscritto, con primari istituti di credito, tre finanziamenti bancari a tasso variabile di importo complessivo pari a 900 milioni e durata 3 anni, destinati al rimborso di un'emissione obbligazionaria giunta a scadenza il 24 giugno e al rifinanziamento a scadenza di un finanziamento bancario. Inoltre, nel mese di settembre Italgas ha ottenuto l'erogazione di due finanziamenti bancari a tasso variabile di importo complessivo 500 milioni e di durata 3 anni, utilizzati per il rimborso di un prestito obbligazionario in scadenza l'11 settembre.
- Il 10 luglio 2025 CONSOB ha approvato il nuovo Programma EMTN (Euro Medium Term Notes) dall'importo massimo nominale di 5 miliardi di euro che prevede l'emissione di uno o più prestiti obbligazionari non convertibili da eseguirsi entro il termine di un anno, da collocare esclusivamente presso investitori istituzionali. Il nuovo Programma EMTN Italgas prevede l'emissione dei titoli in forma dematerializzata, con quotazione presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni ("MOT"), gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Rating

- Il 1° luglio 2025 l'agenzia di rating S&P ha assegnato ad Italgas e ad Italgas Reti il merito di credito di lungo termine di "BBB+", Outlook Stabile. L'assegnazione del rating "BBB+" segue il perfezionamento dell'acquisizione di 2i Rete Gas da parte di Italgas e la fusione tra la stessa ed Italgas Reti. Lo stesso rating viene assegnato anche alle obbligazioni emesse da Italgas e a quelle originariamente emesse da 2i Rete Gas, quest'ultime ora in capo a Italgas Reti.
- Il 4 luglio 2025 l'agenzia di rating Moody's ha confermato il merito di credito di lungo termine di Italgas a 'Baa2', Outlook Stabile. Lo stesso rating viene confermato anche per le obbligazioni emesse da Italgas e per quelle originariamente emesse da 2i Rete Gas, quest'ultime ora in capo a Italgas Reti. Il 16 dicembre 2025 Fitch ha confermato il rating di lungo termine di Italgas a BBB+ con Outlook Stabile, riconoscendo la leadership europea nella distribuzione gas, l'efficienza operativa, la solidità finanziaria e la stabilità del quadro regolatorio, in seguito alla presentazione del Piano Strategico 2025-2031.

Altri eventi

- Il 26 marzo 2025 Italgas e GRDF (Gaz Réseau Distribution France), presso l'Ambasciata d'Italia in Francia, hanno rinnovato il Memorandum of Understanding (MoU) sottoscritto nel 2019 rafforzando la collaborazione strategica incentrata su innovazione, digitalizzazione e sostenibilità delle reti di distribuzione del gas.
- Il 14 aprile 2025, Snam e CDP Reti hanno sottoscritto un accordo modificativo del Patto Parasociale avente ad oggetto le partecipazioni detenute in Italgas. L'estratto dell'accordo modificativo e le informazioni essenziali relative al Patto Parasociale sono consultabili sul sito Italgas alla sezione "Patti parasociali".
- Il 17 luglio 2025 Italgas e Cadent, operatore inglese che gestisce la più estesa rete di distribuzione del gas naturale del Regno Unito, hanno rinnovato il Memorandum of Understanding (MoU) sottoscritto nel 2023 rafforzando la collaborazione strategica incentrata su innovazione, digitalizzazione e sostenibilità delle reti di distribuzione del gas, con l'apertura del confronto anche ai temi della cybersecurity e dell'intelligenza artificiale.
- Il 24 settembre 2025, PARI. – associazione impegnata contro la violenza di genere nata grazie al contributo di soci fondatori come Italgas – è stata audita dalla Commissione parlamentare d'inchiesta sul femminicidio e sulla violenza di genere.
- Il 2 ottobre 2025 è stato inaugurato in Sardegna, Hyround, il primo impianto in Italia di produzione di idrogeno verde direttamente collegato con la rete di distribuzione di gas cittadina alimentato da un campo fotovoltaico da 1 MW. La produzione iniziale di 21 tonnellate annue è destinata a salire a 70 entro il 2028, con impieghi nel trasporto pubblico locale, nella rete domestica e commerciale di Sestu e in un'industria casearia, grazie a un investimento di circa 15 milioni di euro e un finanziamento Pnrr di 1,5 milioni di euro per la stazione di rifornimento a idrogeno.
- Il 22 ottobre 2025 Italgas ha consolidato la propria leadership internazionale nella misurazione e riduzione delle emissioni di metano conquistando, per il quinto anno consecutivo, lo status "Gold Standard" assegnato nell'ambito del rapporto An Eye on Methane 2025 dell'International Methane Emissions Observatory (IMEO).
- Il 18 dicembre 2025 Italgas ha ottenuto con esito positivo la prima certificazione ISO 9001 e ISO 45001 rilasciata dall'Ente DNV, a seguito dell'audit svolto tra ottobre e dicembre 2025. Il risultato conferma la solidità del sistema di gestione e l'impegno continuo nel miglioramento dei processi, nella qualità dei servizi e nella tutela di Salute e Sicurezza. Le certificazioni attestano un modello orientato al miglioramento continuo, alla prevenzione dei rischi e al benessere dei lavoratori.

PRINCIPALI DATI DELLA GESTIONE CONSOLIDATA

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2025 delle società del Gruppo CDP RETI.

Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle stesse.

Principali Dati economici

Voci		2025	2024
Ricavi totali	(milioni di euro)	10.452	8.985
Margine operativo lordo (EBITDA)	(milioni di euro)	7.576	6.562
EBITDA margin	(%)	72%	73%
Utile operativo (EBIT)	(milioni di euro)	4.559	3.875
EBIT margin	(%)	44%	43%
Utile netto	(milioni di euro)	2.662	2.522
Profit margin	(%)	25%	28%

Principali Dati patrimoniali-finanziari

Voci		31/12/2025	31/12/2024
Immobili, impianti e macchinari	(milioni di euro)	48.282	44.121
Attività immateriali	(milioni di euro)	19.386	18.807
Debiti per finanziamenti a lungo termine	(milioni di euro)	45.980	37.075
Patrimonio netto	(milioni di euro)	22.982	21.338
- di spettanza della capogruppo CDP RETI	(milioni di euro)	5.596	5.142
- di spettanza dei terzi	(milioni di euro)	17.386	16.196
Indebitamento finanziario netto	(milioni di euro)	(42.957)	(35.711)

Altri indicatori

Voci		2025	2024
Investimenti tecnici	(milioni di euro)	7.584	6.491
Flusso di cassa netto del periodo	(milioni di euro)	(525)	1.488
Organico medio a fine periodo	(numeri)	16.127	14.354
Dividendi distribuiti ad azionisti nel periodo			
- da SNAM S.p.A.	(milioni di euro)	(974)	(946)
- da TERNA S.p.A.	(milioni di euro)	(795)	(691)
- da ITALGAS S.p.A.	(milioni di euro)	(329)	(286)
- da CDP RETI S.p.A.	(milioni di euro)	(571)	(531)

Ratios

Voci		2025	2024
ROE	(%)	12%	13%
Indebitamento finanziario netto/EBIT	(numeri)	9,4	9,2
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	(numeri)	1,9	1,7

Con riferimento ai principali dati della gestione, l'esercizio 2025 ha registrato i seguenti risultati:

Ricavi totali pari a 10.452 milioni di euro (8.985 milioni di euro nel 2024) in incremento del 16,3% rispetto all'esercizio precedente.

Margine operativo lordo (EBITDA) pari a 7.576 milioni di euro (6.562 milioni di euro nel 2024), con un'incidenza sui ricavi pari al 72%, in incremento di 1.014 milioni di euro (+15,5%) rispetto al 2024. Per quanto concerne la marginalità complessiva (c.d. EBITDA *margin*) si rileva un contributo da parte di Snam in misura pari al 28%, di Terna pari al 26% e di Italgas pari al 18%.

Utile operativo (EBIT) pari a 4.559 milioni di euro (3.875 milioni di euro nel 2024), con un'incidenza sui ricavi (c.d. EBIT *margin*) pari al 44% (in aumento rispetto al 2024). Tale grandezza risente, peraltro, degli ammortamenti e svalutazioni conseguenti il processo di allocazione del prezzo di acquisto delle attività e passività di Snam, Terna e Italgas (c.d. *Purchase price allocation* o sinteticamente PPA²³).

²³ Tale allocazione, richiesta dal principio contabile internazionale IFRS 3 (*International Financial Reporting Standard 3 – Aggregazioni aziendali*), deve essere svolta dalla società acquirente, nell'ambito del proprio bilancio consolidato, al fine di giustificare il costo di acquisto sostenuto nell'ambito di tale operazione straordinaria.

Utile netto pari a 2.662 milioni di euro (2.522 milioni di euro nel 2024) con un'incidenza sui ricavi pari al 25% (28% nel 2024). Il risultato di pertinenza della Capogruppo è pari a 742 milioni di euro (732 milioni di euro nel 2024).

Indebitamento finanziario netto pari a 42.957 milioni di euro, mostra un incremento di 7.246 milioni di euro (+20,3%) rispetto al 31 dicembre 2024. L'ammontare complessivo di 43 miliardi di euro si riferisce a Snam (per il 40,8%), a Terna (per il 30,1%), ad Italgas (per il 25,3%) ed alla Capogruppo CDP RETI per la restante parte (3,8%).

Investimenti tecnici al 31 dicembre 2025 ammontano a 7.584 milioni di euro e si riferiscono a Snam (38%), Terna (46%) ed Italgas (16%).

Flusso di cassa netto dell'esercizio negativo per 525 milioni di euro (con disponibilità liquide e mezzi equivalenti che passano da 4.628 milioni di euro a 4.104 milioni di euro), ascrivibile a Terna (-479 milioni di euro), Snam (-163 milioni di euro), CDP RETI (-12 milioni di euro) e parzialmente compensato da Italgas (129 milioni di euro). Le attività operative e le attività di finanziamento hanno generato risorse rispettivamente per 6.578 milioni di euro e 1.958 milioni di euro assorbite dalle attività d'investimento (al netto di disinvestimenti) per -9.060 milioni di euro.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE²⁴ (IAP)

La CDP RETI valuta le performance del Gruppo e dei settori di business sulla base anche di alcuni indicatori non previsti dagli IFRS. Ne risulta che il criterio di determinazione utilizzato potrebbe non essere omogeneo con quello di altri gruppi e conseguentemente non confrontabile.

L'informativa finanziaria Non-GAAP²⁵ deve essere considerata come complementare e non sostituisce le informazioni redatte secondo gli IFRS. Si ritiene, infatti, che gli IAP presentati nella presente Relazione finanziaria annuale siano significativi per la valutazione dell'andamento operativo con riferimento ai risultati del Gruppo CDP RETI nel suo complesso. Inoltre, si ritiene assicurino una migliore comparabilità nel tempo degli stessi risultati sebbene non siano sostitutivi o alternativi ai risultati determinati applicando i principi contabili internazionali IFRS.

Di seguito sono descritte, così come richiesto dalla Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 in tema di indicatori alternativi di *performance*, le componenti di ciascuno di tali indicatori:

- “EBITDA”: è pari all'Utile dell'esercizio (da schema legale di Conto economico) rettificato delle seguenti voci (presenti negli schemi del conto economico riclassificato del bilancio consolidato/separato): (i) Utile Netto derivante da attività disponibili per la vendita e operative cessate, (ii) Imposte sul reddito, (iii) Proventi/Oneri finanziari (inclusi effetti partecipazioni valutate ad equity), (iv) Ammortamenti e svalutazioni;
- “EBITDA margin”: è pari all'incidenza percentuale dell'EBITDA sui Ricavi totali. Tale margine rappresenta un indicatore della capacità del Gruppo di generare profitti attraverso i suoi ricavi. L'EBITDA margin misura, infatti, la performance operativa del Gruppo analizzando le percentuali dei ricavi che diventano EBITDA;
- “EBIT”: è pari all'EBITDA al netto degli ammortamenti e svalutazioni;
- “EBIT margin”: è pari all'incidenza percentuale dell'EBIT sui Ricavi totali. Tale margine rappresenta un indicatore della capacità del Gruppo di generare profitti attraverso i suoi ricavi. L'EBIT margin misura, infatti, la performance operativa del Gruppo analizzando le percentuali dei ricavi che diventano EBIT;
- “ROE”: il ROE (Return on equity) è calcolato come rapporto tra l'Utile/Perdita del periodo (su base 12 mesi, 1° gennaio - 31 dicembre) e la media aritmetica del Totale Patrimonio Netto all'inizio e alla fine del periodo di riferimento;
- “Indebitamento finanziario netto”²⁶: è calcolato come somma dei debiti finanziari a breve e a lungo termine, inclusi i debiti finanziari per contratti di leasing ex IFRS 16, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti e delle altre attività finanziarie correnti. Si rinvia alla specifica sezione per maggiori dettagli. L'Indebitamento Finanziario Netto rappresenta un indicatore della capacità di far fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria;
- Rapporto “Indebitamento finanziario netto/EBIT”: tale indicatore è calcolato dal Gruppo come rapporto tra Indebitamento finanziario netto come monitorato dal Gruppo ed EBIT;
- Rapporto “Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto”: tale indicatore, rappresentativo del grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri (grado di dipendenza della società da fonti finanziarie esterne), è calcolato come rapporto tra Indebitamento finanziario netto come monitorato dal Gruppo e Patrimonio netto;
- Rapporto “Indebitamento finanziario netto/Dividendi”: tale indicatore è calcolato come rapporto tra Indebitamento finanziario netto e dividendi di competenza;
- Risultato della gestione operativa: è calcolato come somma dei proventi ed oneri finanziari (ad esclusione dei dividendi di competenza), degli ammortamenti e delle spese amministrative;

²⁴ Indicatore finanziario di *performance* finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici o futuri, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria. Gli indicatori alternativi di *performance* sono solitamente ricavati dal (o sono basati sul) bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria, il più delle volte mediante l'aggiunta o la sottrazione di importi dai dati presentati nel bilancio (Orientamenti ESMA/2015/1415 – articoli 17 e 18).

²⁵ *Generally accepted accounting principles* (GAAP) rappresentativi del set di principi contabili che le società devono seguire quando predispongono i propri bilanci.

²⁶ Determinato in conformità alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 2006, come modificata in data 5 maggio 2021 in recepimento delle nuove raccomandazioni ESMA 32-232-1138 del 4 marzo 2021 in materia di Posizione finanziaria netta.

- Rapporto “Dividendi/Oneri Finanziari”: tale indicatore è calcolato come rapporto tra dividendi di competenza ed oneri finanziari;
- Valore di mercato portafoglio partecipativo: prodotto del numero azioni di CDP RETI per il prezzo ufficiale per azione a fine periodo di Snam, Terna ed Italgas.

Il calcolo di tali indicatori, invariati rispetto a quelli utilizzati al 31 dicembre 2024, è coerente con quello del periodo di confronto.

3. ASSETTO ORGANIZZATIVO

3.1 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Alla data del 31 dicembre 2025, CDP RETI ha in organico 5 dipendenti: 4 risorse a tempo indeterminato ed 1 risorsa a tempo determinato (a cui si aggiungono 14 risorse in distacco parziale).

In termini più generali si rileva come la Società si avvalga del supporto operativo della controllante CDP S.p.A. e della società CDP Equity S.p.A. sulla base di accordi contrattuali che dotano la Società di tutte le competenze e i servizi indispensabili per il corretto svolgimento della propria attività.

Si riportano nel seguito le consistenze medie dei tre gruppi Snam, Terna ed Italgas:

SNAM

(consistenza media)

	31/12/2025	31/12/2024
Dirigenti	141	138
Quadri	746	712
Impiegati	2.177	2.136
Operai	962	878
Totale	4.026	3.865

TERNA

(consistenza media)

	31/12/2025	31/12/2024
Dirigenti	99	103
Quadri	990	928
Impiegati	3.991	3.512
Operai	1.688	1.604
Totale	6.768	6.147

ITALGAS

(consistenza media)

	31/12/2025	31/12/2024
Dirigenti	91	82
Quadri	499	431
Impiegati	3.113	2.513
Operai	1.625	1.312
Totale	5.328	4.338

3.2 FATTORI DI RISCHIO

PREMESSA

Nel normale svolgimento delle proprie attività di impresa, il Gruppo CDP RETI è esposto a diversi fattori di rischio, finanziari e non finanziari, che, qualora si manifestassero, potrebbero avere un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In questa sezione sono illustrati i principali rischi, misurati e gestiti a livello di Terna, Snam ed Italgas, ai quali è esposto il Gruppo CDP RETI nell'ordinaria gestione delle attività industriali. Per la descrizione dei rischi finanziari si rinvia alla specifica sezione "Gestione dei rischi finanziari" delle note illustrative del Bilancio consolidato e "Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" delle note illustrative del Bilancio separato.

Nel seguito vengono elencati i principali rischi identificati a livello di settore e per categorie di rischio.

GRUPPO SNAM

Rischi strategici

Rischio regolatorio e legislativo

Il rischio regolatorio e legislativo per Snam è connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le decisioni dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e delle National Regulatory Authorities dei Paesi in cui operano le società consociate estere, la normativa in materia europea e nazionale e, più in generale, la modifica del contesto normativo di riferimento, possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario di Snam.

Non è possibile prevedere l'effetto che futuri cambiamenti nelle politiche legislative e fiscali potrebbero avere sul business di Snam e sul settore industriale in cui opera. Considerando la specificità del business e l'ambito in cui Snam opera, assume particolare rilievo l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento. Con riferimento alle attività non regolate di Snam, al momento marginali se comparate all'EBITDA delle attività regolate, si evidenzia il legame con l'evoluzione della legislazione in materia di incentivi, con potenziali effetti sull'andamento e sullo sviluppo dei relativi business.

Rischio macroeconomico e geopolitico

Per la specificità del business in cui Snam opera, i rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei Paesi di approvvigionamento del gas naturale, riconducibili principalmente al settore del trasporto del gas, continuano a essere di rilevanza primaria. Gran parte del gas naturale trasportato nella rete nazionale italiana viene storicamente importato, oppure transita attraverso Paesi compresi nell'area MENA (Middle East and North Africa, in particolare Algeria, Tunisia, Libia e, in ottica TANAP-TAP, la Turchia congiuntamente agli Stati che si affacciano sul Mediterraneo Orientale) e nell'ex blocco sovietico, realtà nazionali soggette a instabilità politica, sociale ed economica. Il conflitto russo-ucraino, giunto al suo quarto anno, continua a destabilizzare le dinamiche energetiche globali e regionali, aumentando l'incertezza relativa ai flussi di gas provenienti da queste aree. Inoltre, nel 2024, l'aggravarsi delle tensioni in Medio Oriente, con scontri intensificati tra gruppi armati in Libia e conflitti interni in Tunisia, ha complicato ulteriormente la situazione geopolitica, incrementando i rischi di interruzioni nelle forniture di gas naturale. Queste turbolenze potrebbero non solo influenzare negativamente l'economia europea, ma potrebbero anche comportare ulteriori complessità nella gestione delle fonti di approvvigionamento energetico. Snam continuerà a monitorare il contesto geopolitico, comprese le possibili conseguenze e gli effetti sul gruppo. Snam, in risposta a questi sviluppi, ha reso prioritaria la security of supply, assicurando una maggiore flessibilità e un adeguato dimensionamento delle infrastrutture gas. Le misure adottate includono l'acquisto di nuove unità galleggianti di rigassificazione (FSRU) e il potenziamento delle infrastrutture esistenti. In particolare, il rigassificatore "Italis LNG", acquisito a giugno 2022 e ubicato a Piombino, ha iniziato a operare nel luglio 2023 e il rigassificatore "BW Singapore", acquisito a luglio 2022 e ormeggiato a circa 8 km al largo di Ravenna, ha iniziato ad operare a maggio 2025. Entrambi forniscono una capacità di stoccaggio di 170.000 metri cubi di GNL e una capacità di rigassificazione annua di 5 miliardi di metri cubi di gas.

Inoltre, sono in corso i lavori della Linea Adriatica, il nuovo gasdotto di Snam sulla direttrice Nord-Sud Italia.

Qualora gli shipper che utilizzano il servizio di trasporto attraverso le reti di Snam non possano effettuare l'approvvigionamento o il trasporto di gas naturale da/o attraverso i suddetti Paesi a causa di tali condizioni avverse, o ne subiscano comunque l'influsso in misura tale da determinare o incentivare una conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali nei confronti di Snam, si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

In aggiunta, Snam è esposta a rischi di natura macroeconomica derivanti da dislocazione o tensione su mercati finanziari o situazioni derivanti da fenomeni esogeni, che potrebbero ripercuotersi su liquidità e accessibilità ai mercati finanziari. Il perdurare delle tensioni geopolitiche e la volatilità estrema nei mercati energetici rendono fondamentale mantenere una strategia di approvvigionamento diversificata e resiliente.

Rischio mercato

Con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, si evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato dall'Autorità di Regolazione per Energia, Reti e Ambiente (di seguito anche ARERA o Autorità) all'attività di trasporto del gas naturale, i ricavi di Snam, attraverso le società di trasporto direttamente controllate, sono in parte correlati ai volumi riconsegnati. L'ARERA, tuttavia, ha confermato per il sesto periodo di regolazione (2024-2027), con delibera

139/2023/R/gas, il meccanismo di garanzia rispetto alla quota di ricavi correlata ai volumi riconsegnati già introdotto nel quarto periodo regolatorio sui volumi trasportati. Questo meccanismo prevede la riconciliazione dei maggiori o minori ricavi eccedenti il $\pm 4\%$ dei ricavi di riferimento correlati ai volumi prelevati. In forza di tale meccanismo, circa il 99,5% dei ricavi complessivi dell'attività di trasporto consentiti risulta garantito.

In base al sistema tariffario attualmente applicato dall'ARERA all'attività di stoccaggio del gas naturale, i ricavi di Snam, attraverso Stogit, sono correlati all'utilizzo delle infrastrutture. L'ARERA, tuttavia, ha introdotto un meccanismo di garanzia rispetto ai ricavi di riferimento che consente alle imprese di coprire una quota prevalente dei ricavi riconosciuti. Con il quinto periodo regolatorio (2020-2025) la delibera 419/2019/R/gas ha esteso il livello di garanzia alla totalità dei ricavi riconosciuti (100%). La medesima delibera ha altresì introdotto un meccanismo di incentivazione potenziato (definito con successiva delibera 232/2020/R/gas) tramite adesione volontaria che prevede un incremento del profit-sharing dei ricavi derivanti dai servizi short-term del 50% a fronte di una riduzione della quota di ricavo riconosciuto soggetta al fattore di copertura. Il livello di garanzia dei ricavi è stato esteso anche al sesto periodo regolatorio dello stoccaggio (2026-2029) con la delibera 137/2025/R/gas. La delibera ha inoltre introdotto un meccanismo di incentivazione per l'efficientamento della spesa di investimento effettiva, rispetto a quella stimata.

Con riferimento, infine, ai criteri di regolazione tariffaria per il servizio di rigassificazione del GNL per il quinto periodo di regolazione (2020-2023), la delibera 474/2019/R/gas ha confermato il meccanismo di copertura dei ricavi di riferimento a un livello minimo garantito pari al 64%. Con la delibera 196/2023/R/gas, relativa ai criteri di regolazione tariffaria per il sesto periodo regolatorio (2024-2027), tale meccanismo è stato confermato e per i nuovi rigassificatori ai sensi del D.L. 50/2022 (art. 5) è stato istituito un fondo destinato a coprire la quota dei ricavi per il servizio di rigassificazione, inclusi del costo di acquisto e/o realizzazione dei nuovi impianti prioritariamente per la quota eccedente l'applicazione del fattore di copertura dei ricavi. In generale, la variazione del quadro regolatorio vigente potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

All'estero, protezioni dal rischio mercato sono offerte dalla regolazione francese, greca e austriaca. Un'altra tipologia di protezione deriva dai contratti di lungo termine di TAP (con scadenza al 2045), GCA (con scadenze gradualmente fino al 2031), Teréga (con scadenza graduale dei long term contracts nel punto di interconnessione con la Spagna a partire dal 2023). La regolazione del Regno Unito non garantisce la copertura dal rischio volume, ma le attuali prenotazioni di capacità della partecipata Interconnector già superano il tetto regolatorio per il periodo 2023-2026.

Con riferimento alla partecipata SeaCorridor, joint venture che gestisce le pipeline internazionali che collegano l'Algeria all'Italia, seppur operando in un contesto non regolato ed esposto al rischio volume, la società può beneficiare di contratti di medio-lungo termine già in essere e una prospettiva di utilizzo vicino alla capacità massima dato che essa rappresenta una delle principali fonti di import in sostituzione del gas russo. Inoltre, gli accordi contrattuali della compravendita con Eni, forniscono una protezione a Snam verso oscillazioni dei volumi rispetto alle stime prefissate.

Con riferimento al quadro macroeconomico di mercato e dei consumi, in termini di pricing, il 2025 si è aperto con un trend rialzista con quotazioni medie su gennaio e febbraio di circa 52 €/MWh. Le cause dell'andamento sono riconducibili alle tensioni sul lato della domanda, a causa di consumi di gas particolarmente sostenuti, sia per una climatica rigida in tutta Europa, sia per una maggiore produzione di termoelettrico a gas che ha sopperito alla scarsa produzione rinnovabile idroelettrica ed eolica. Il trend si è poi invertito a partire dal mese di marzo 2025 con un pricing in progressivo ribasso e con un prezzo medio sul periodo marzo dicembre 2025 di circa 36,5 €/MWh, allineato alla quotazione media del 2024 per chiudere l'anno appena sopra ai 31 €/MWh. L'andamento evidenzia nel complesso una volatilità dei prezzi in aumento con un mercato che rimane sensibile alle variazioni, sia sul lato della domanda per fenomeni meteo-climatici congiunturali, sia sul lato dell'offerta, accentuando non solo gli impatti delle tensioni internazionali sul mercato energetico, ma anche gli effetti di indisponibilità transitorie legate a manutenzioni programmate delle infrastrutture di offerta (gasdotti e GNL). Per quanto riguarda il gas, Snam ha continuato a mitigare questo rischio grazie a misure adottate negli ultimi anni, tra cui:

- investimenti in potenziamento delle infrastrutture di rete per favorire i transiti interni di flussi di gas (linea Adriatica), realizzazione di nuova capacità di importazione, in particolare di GNL, grazie alla messa a regime del terminale GNL di Piombino e all'entrata in esercizio del terminale GNL di Ravenna, che hanno migliorato la diversificazione delle fonti di approvvigionamento e riducendo ulteriormente la dipendenza dalle forniture russe.
- ampia disponibilità di capacità di stoccaggio gas, che copre oltre il 25% dell'attuale domanda di gas, migliorando la resilienza del sistema alle interruzioni di approvvigionamento.
- gestione efficiente della rete, attraverso il coordinamento con altri operatori infrastrutturali e l'adozione eventuale di strumenti innovativi per affrontare emergenze straordinarie, come il peak shaving tramite i terminali di rigassificazione e il servizio di interrompibilità dei prelievi della rete di trasporto. Questi strumenti, previsti dal piano di emergenza nazionale (gestione MASE), hanno dimostrato la loro efficacia, assicurando la continuità delle forniture anche in situazioni di picco della domanda.

Per alcuni comparti, con particolare riferimento alle utenze industriali ed alle utenze civili, potrebbe attecchire una percezione che il caro prezzi sia strutturale, inducendo investimenti in efficientamento dei processi, degli impianti e degli immobili volti a ridurre i consumi, con il rischio di assistere ad una riduzione delle forniture di gas o in alcuni casi alla totale sostituzione dei consumi di gas a favore di altri vettori energetici come l'elettricità.

Rischio cambiamento climatico

Il raggiungimento degli obiettivi climatici globali determinerà nei prossimi 30 anni significativi investimenti nella decarbonizzazione del settore energetico.

In questi anni, Snam si è riposizionata per beneficiare delle nuove opportunità dell'integrazione energetica, grazie a infrastrutture che saranno cruciali per il raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione, alla presenza nei business dell'integrazione energetica, alla crescita internazionale e a un approccio disciplinato agli investimenti. Snam si è impegnata quindi a raggiungere la neutralità carbonica entro il 2040 sulle sue emissioni Scope 1&2 e il net zero entro il 2050 su tutte le emissioni Scope 1,2 e 3, con target intermedi di riduzione nel 2027, 2030, 2032, 2035 rispettivamente del 25%, 40%, 50% e 65% per Scope 1&2, e target di riduzione nel 2030 e 2032 del 30% e 35% per Scope 3 rispetto ai valori del 2022 per il business regolato, in linea con i target di contenimento del riscaldamento globale stabiliti nell'Accordo di Parigi adottato nel contesto della Conferenza sul clima (COP 21). Snam ha fissato inoltre obiettivi di riduzione delle emissioni di metano pari -64,5% al 2027 e -70% al 2030 rispetto al 2015 in linea con quanto raccomandato dall'OGMP 2.0 (The Oil & Gas Methane Partnership) dell'UNEP (Programma Ambientale delle Nazioni Unite).

Relativamente ai rischi connessi al mercato delle emissioni, nel campo di applicazione delle direttive dell'Unione Europea in materia di commercializzazione dei permessi relativi all'emissione di biossido di carbonio e delle regole per il controllo delle emissioni di taluni inquinanti atmosferici, con l'avvio del quarto periodo di regolazione (2021-2030) dell'European Emissions Trading System (EU ETS), l'aggiornamento della normativa di settore, anche tramite l'introduzione di un nuovo meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (CBAM), ha confermato una costante riduzione delle quote di emissioni rilasciate a titolo gratuito. Le quote sono assegnate a ciascun impianto con assegnazioni progressivamente decrescenti, e non più costanti, dipendono inoltre anche dall'effettiva funzionalità degli impianti. Le quote assegnate gratuitamente agli impianti del gruppo non risultano più sufficienti al fine di rispettare gli obblighi di conformità normativa relativi ai meccanismi ETS, motivo per cui le società del gruppo Snam si approvvigionano sul mercato per le quote mancanti.

Con delibera 139/2023/R/gas del 5 aprile 2023, l'ARERA ha definito i criteri di regolazione per il sesto periodo di regolazione (2024-2027) del servizio di trasporto e misura del gas naturale, prevedendo anche il riconoscimento dei costi relativi all'Emission Trading System (ETS). Con delibere 419/2019/R/gas e 137/2025/R/gas è stato introdotto il riconoscimento dei costi relativi al meccanismo ETS anche per il servizio di stoccaggio (periodi regolatori 2020-2025 e 2026-2029) e con delibera 196/2023/R/gas per il servizio di rigassificazione (2024-2027).

Gli scenari di cambiamento climatico, inoltre, potrebbero determinare una variazione nella scelta dei mix energetici dei diversi Paesi europei e nei comportamenti della popolazione, con un impatto sulla domanda di gas naturale e conseguentemente sui volumi trasportati.

Da un lato, nel breve e medio periodo il gas potrebbe beneficiare della sua maggiore sostenibilità rispetto ad altri combustibili fossili e rappresentare una soluzione ponte verso la completa decarbonizzazione di alcuni settori.

Dall'altro, le policy e le scelte individuali potrebbero portare a un progressivo decremento dei consumi di gas naturale, con conseguente ricaduta sull'attuale utilizzo delle infrastrutture. L'innalzamento dei target di decarbonizzazione a livello comunitario e internazionale, incluso il supporto per l'integrazione energetica che dovrebbe consentire l'eliminazione dei combustibili fossili entro il 2050, espresso nei comunicati della COP 29 e del G7, e le possibili nuove proposte legislative su un target intermedio di riduzione delle emissioni al 2040 pari al 90%, oltre alle politiche già adottate in tema di integrazione energetica (come il pacchetto Fit for 55 e la Tassonomia UE) e la pubblicazione di studi di primaria importanza nel panorama energetico internazionale (come la roadmap per il Net Zero di International Energy Agency - IEA), potrebbero di fatto accelerare la progressiva riduzione della domanda e della fornitura di gas naturale fossile. D'altro canto, questo potrebbe favorire una maggiore e anticipata penetrazione di gas rinnovabili e a basso contenuto di carbonio (idrogeno verde, idrogeno blu, biometano, metano sintetico) nel mix energetico, favorendo la promozione dei nuovi business di Snam.

Il cambiamento climatico potrebbe anche aumentare la severità di eventi climatici estremi, quali alluvioni, siccità e fluttuazioni estreme di temperatura, causando il peggioramento delle condizioni naturali e idrogeologiche del territorio, con un possibile impatto sia sulla qualità e continuità del servizio erogato da Snam, sia sulla domanda gas italiana che europea.

La Società potrebbe anche andare incontro a una pressione da parte degli stakeholder sia rispetto alla capacità di soddisfare le aspettative degli stessi in ambito climate change, che per il ruolo di Snam quale operatore del sistema gas. Snam, infine, ha sottoscritto i Methane Guiding Principles, principi guida che impegnano l'azienda a ridurre ulteriormente le emissioni di metano derivanti dalle proprie attività nelle infrastrutture del gas naturale. Nell'aderire a questi principi, Snam si è impegnata anche a incoraggiare gli altri player dell'intera filiera del gas - dal produttore al consumatore finale - a perseguire lo stesso obiettivo. Snam ha inoltre aderito all'Oil & Gas Methane Partnership OGMP 2.0, un'iniziativa volontaria lanciata in ambito UNEP per supportare le società Oil & Gas nella riduzione delle emissioni di metano. Snam ha partecipato, ed è tuttora attivamente coinvolta, nei diversi tavoli ONU che hanno permesso lo sviluppo del framework in grado di fornire a governi e pubblico la garanzia che le emissioni di metano vengano trattate e gestite in modo responsabile, con progressi rispetto agli obiettivi dichiarati e offrendo trasparenza e collaborazione, inclusa l'implementazione delle best practice. Il protocollo suggerisce indicazioni relativamente agli obiettivi da raggiungere: -45% entro il 2025 rispetto al 2015. Dal 2021 Snam ha portato il proprio obiettivo di riduzione delle emissioni di metano da -45% a -55% entro il 2025 rispetto al 2015 relativamente agli asset operativi, un obiettivo più ambizioso rispetto a quello indicato dal protocollo OGMP 2.0. L'obiettivo è già stato

raggiunto ed è diventato parte fondamentale della Decarbonization Strategy. Nel corso del 2023 Snam ha innalzato il nuovo obiettivo di riduzione delle emissioni di metano al 2030 rispetto al 2015 portandolo dal -65% al -70% (e al -72% al 2032) relativamente al business operativo, obiettivo allineato a quanto raccomandato dall'OGMP 2.0. UNEP ha confermato a Snam il Gold Standard anche per il 2025. Il massimo riconoscimento, già ottenuto da Snam ogni anno a partire dal 2021, previsto dal protocollo OGMP 2.0, premia l'impegno della Società nelle attività di reporting e nella riduzione delle emissioni di metano.

Sviluppo delle tecnologie legate alla decarbonizzazione

Il mondo dell'energia sta affrontando una trasformazione epocale, dovendo bilanciare la necessità di sicurezza energetica e prezzi competitivi con gli obiettivi di decarbonizzazione. Senza pregiudicare l'impegno nel core business delle attività regolamentate di trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale, Snam sta anche investendo nello sviluppo di soluzioni quali la cattura e lo stoccaggio del carbonio (CCS), nonché nei gas decarbonizzati (oggi biometano, domani idrogeno) e nel contributo alla decarbonizzazione dei consumi, attraverso l'attuazione di misure di efficienza energetica. La capacità di realizzare e gestire progetti di trasporto e stoccaggio di gas naturale, le nuove competenze acquisite nei gas decarbonizzati e nelle nuove soluzioni per l'integrazione energetica, la presenza geografica lungo i principali corridoi di approvvigionamento di gas naturale (e idrogeno in futuro), unite a una strategia focalizzata sui fattori ESG, costituiscono un contributo essenziale allo sviluppo di un sistema energetico più competitivo, sicuro e carbon neutral. Con l'ingresso in nuovi settori di attività, Snam mira a promuovere l'uso di fonti energetiche a basse emissioni di carbonio, in linea con gli obiettivi del gruppo e con gli obiettivi europei di decarbonizzazione anche di lungo termine, ma rimane esposta a incertezze di mercato, normative e tecnologiche che potrebbero ritardare o limitare i rendimenti attesi da tali iniziative. Proprio in questa ottica di lungo termine, va letto il nuovo Piano strategico 2026-2030, che si concentra sulla tecnologia CCS e sul futuro sviluppo dell'Idrogeno. Per il CCS si prevede la conclusione della fase iniziale del progetto Ravenna entro l'orizzonte del piano, mentre l'Idrogeno è considerato per il medio-lungo periodo. Allo stesso tempo, il piano pone obiettivi ambiziosi sull'innovazione, considerata come un abilitatore chiave per l'integrazione energetica. In tale contesto, e con particolare riferimento alla strategia del gruppo, i principali fattori di rischio includono i rischi relativi agli investimenti infrastrutturali e nel mercato CCS (infrastrutture, progetti e nuove acquisizioni) che potrebbero subire ritardi o non essere pienamente realizzati a causa delle incertezze relative a fattori operativi, economici, regolatori, autorizzativi, competitivi e sociali, nonché al ritardo nello sviluppo del mercato dell'idrogeno in termini di catena del valore. Altri rischi derivano dall'innovazione tecnologica che potrebbe favorire il passaggio all'uso di tecnologie elettriche e/o il ritardo nello sviluppo di nuove tecnologie per la produzione, il trasporto e lo stoccaggio di idrogeno rinnovabile e a basse emissioni di carbonio a costi competitivi. L'incertezza del quadro normativo in evoluzione sta ritardando la realizzazione dei progetti e il finanziamento della produzione di idrogeno.

Rischio legale e di compliance

Il rischio legale e di compliance riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, di leggi e regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale, cui Snam deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle leggi e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili, tributarie e/o amministrative nonché arrecare un danno patrimoniale e non, economico e/o reputazionale.

Peraltro, la violazione di specifiche normative (a titolo esemplificativo e non esaustivo: la violazione della normativa finalizzata alla protezione di salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente, la violazione delle norme per la lotta alla corruzione) può comportare una responsabilità amministrativa degli enti a carico dell'azienda ai sensi del D.Lgs. 231 del 8 giugno 2001, con conseguenti sanzioni interdittive e/o pecuniarie, anche rilevanti. Snam, che da sempre ispira l'esercizio della propria attività di business a principi etici e di correttezza e trasparenza, ha pertanto adottato un adeguato sistema di controllo interno e gestione dei rischi volto a consentire l'identificazione, misurazione, gestione, prevenzione e monitoraggio dei principali rischi relativi all'esercizio delle attività svolte.

Snam ha da sempre posto particolare attenzione alla lotta alla corruzione, adottando un approccio "zero tolerance" verso qualsiasi forma di corruzione, e richiedendo la collaborazione non solo delle proprie Persone ma anche di tutti i Business Associate, affinché siano sempre adottati comportamenti leciti, corretti e trasparenti nella conduzione delle proprie attività. Snam, nel corso del 2022, ha avviato un progetto di implementazione del proprio "Compliance Program Anticorruzione" ai sensi della norma ISO 37001:2016 "Sistema di Gestione per la Prevenzione della Corruzione", anche al fine di confermare e attestare il proprio impegno alla lotta contro la corruzione. Conseguentemente, nel maggio 2023, Snam ha ottenuto la certificazione ISO 37001:2016 "Sistema di Gestione per la Prevenzione della Corruzione" da parte di un Organismo di Certificazione terzo (DNV Business Assurance Italia S.r.l.), emessa senza carenze. Tale certificazione è stata confermata a seguito dell'audit annuale di controllo svolto da DNV nell'aprile 2025. I principali documenti di riferimento del "Compliance Program Anticorruzione" sono costituiti dal (i) Codice Etico; (ii) la Politica Anticorruzione - redatta ai sensi della norma UNI ISO 37001:2016 e approvata dal Consiglio di Amministrazione di Snam del 18 gennaio 2023 - quale espressione dell'impegno del Top Management nella prevenzione del rischio corruzione ed incorporante gli elementi essenziali richiamati dalla norma ISO 37001 e (iii) Linea Guida Anticorruzione che racchiude in sé il quadro sistematico di riferimento degli strumenti normativi anticorruzione adottati da Snam.

Il Compliance Programme Anticorruzione, in un'ottica di continuous improvement, ha comportato la revisione della Linea Guida Anticorruzione e dei suoi allegati e ha inoltre portato all'allineamento della due diligence delle terze parti alle logiche risk based mutuata dal Sistema di Gestione ISO 37001. Snam è altresì membro del Global Compact delle Nazioni Unite e,

anche nel corso del 2023, ha rafforzato le proprie collaborazioni e partnerships con istituzioni e organismi attivi nella lotta alla corruzione (i.e. Transparency International, l'OECD e il BIAC).

Anche nel 2025 Snam ha collaborato proattivamente con Transparency International Italia partecipando al "BIF Talks - Transparency International Italia" tenutosi a Pisa e al "BIF Event" tenutosi a Roma. Gli eventi, che hanno visto Snam farsi parte attiva, hanno messo a confronto esperienze e testimonianze sulle nuove sfide della compliance aziendale in tema di cultura e sostenibilità, a partire dalla CSRD, per arrivare ai temi dei diritti umani e ambientali.

Sin dal 2017 Snam ha avviato la collaborazione con l'OECD (Organization for Economic Cooperation and Development), entrando a far parte del Business at OECD Committee (BIAC), e nell'ottobre 2019, come prima Società italiana, è entrata nella Leadership quale Vice-Chair dell'Anticorruption Committee, tuttora presente. Nell'ambito di tale collaborazione, Snam ha contribuito, tramite la propria partecipazione attiva, a numerosi eventi di portata nazionale e internazionale. Fra questi si ricorda il contributo fornito in occasione della partecipazione al Bureau meeting del BIAC Anti Corruption Committee, in cui sono stati illustrati temi strategici per il comitato, con focus sulle implicazioni etiche legate allo sviluppo di tecnologie AI.

Nel contesto delle collaborazioni multilaterali, nel corso del 2025, Snam ha partecipato attivamente, in particolare, alle seguenti attività organizzate a livello OECD/BIAC: (i) contributo al policy paper on corporate communication actions to highlight efforts towards business integrity, tramite il quale Snam si è posta come role model anche grazie agli use case condivisi nel documento; (ii) dal 25 al 27 marzo 2025 si è svolto a Parigi l'OECD Global Anti-Corruption & Integrity Forum, evento di riferimento a livello internazionale per il confronto tra istituzioni, imprese e stakeholder sulle strategie volte a rafforzare la trasparenza e contrastare la corruzione. Il General Counsel di Snam è intervenuto in qualità di Vicepresidente del Comitato alla sessione sul tema "The Global Approach: Enhancing Capacity Building Also for SMEs"; (iii) membership al BIAC Infrastructure Contact Group, con partecipazione ai relativi tavoli di lavoro.

Rischi operativi

Titolarità delle concessioni di stoccaggio

Il rischio legato al mantenimento della titolarità delle concessioni di stoccaggio, è riconducibile per Snam al business in cui opera la società controllata Stogit, sulla base di concessioni rilasciate dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy. Il gruppo (attraverso Stogit) detiene attualmente la titolarità di tredici concessioni di stoccaggio, ciascuna corrispondente a un campo di stoccaggio, di cui dodici attualmente in esercizio. Le prime proroghe decennali delle concessioni di Brugherio, Ripalta, Sergnano, Settala e Sabbioncello sono state rilasciate alla fine del 2020, con nuova scadenza al 31 dicembre 2026, mentre quelle per le concessioni di Cortemaggiore e Minerbio sono state rilasciate nel mese di gennaio 2022 anch'esse con scadenza 31 dicembre 2026. Per la concessione di Alfonsine, il relativo procedimento di prima proroga è ancora pendente presso il suddetto Ministero: le attività della Società, come previsto dalle norme di riferimento, continueranno a essere esercitate fino al completamento delle procedure autorizzative in corso, previste dall'originario titolo abilitativo, la cui scadenza deve intendersi a tal fine automaticamente prorogata fino all'anzidetto completamento. Per la concessione di Collalto, scaduta nel 2024, la procedura per il primo rinnovo è in fase di avanzamento e le attività potranno essere esercitate come previsto dalla normativa fino al completamento della procedura. Per San Potito e Cotignola la concessione scadrà nel 2039 e sarà rinnovabile per una sola volta per dieci anni. Per dieci concessioni, nel 2020 per Fiume Treste e nel 2024 per Alfonsine, Brugherio, Cellino, Cortemaggiore, Minerbio, Ripalta, Sabbioncello, Sergnano e Settala, la Società ha presentato, entro i termini di legge, istanza di seconda proroga decennale presso il Ministero delle Imprese e del Made in Italy. Per quanto riguarda la concessione di Fiume Treste, già oggetto di prima proroga decennale nel corso del 2011, è stata rilasciata in data 18 giugno 2024 la seconda proroga decennale della concessione, con nuova scadenza al 20 giugno 2032. Infine, la concessione di Bordolano scadrà nel novembre 2031 e potrà essere prorogata per altri dieci anni. Nel caso in cui Stogit non sia in grado di conservare la titolarità di una o più delle proprie concessioni, oppure, al momento del rinnovo, le condizioni delle concessioni risultino meno favorevoli di quelle attuali, potrebbero determinarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio

Considerato l'attuale contesto geopolitico e il ruolo centrale delle infrastrutture del gas nel garantire la sicurezza energetica dell'Europa, la rete, gli impianti di stoccaggio, i terminali di rigassificazione e le attività correlate di Snam rappresentano infrastrutture critiche per il Paese e per il sistema gas europeo nel suo complesso. La continuità e l'affidabilità di tali attività rivestono quindi un'importanza strategica e qualsiasi malfunzionamento o interruzione potrebbe avere ripercussioni significative non solo sulle operazioni di Snam, ma anche sulla più ampia sicurezza dell'approvvigionamento energetico. I rischi operativi consistono principalmente nel malfunzionamento e nell'interruzione imprevista del servizio determinata da eventi accidentali, inclusi incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, riduzione della produzione degli impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili al di fuori del controllo di Snam. Tali eventi potrebbero comportare una riduzione dei ricavi e causare anche danni considerevoli alle persone, con potenziali obblighi di risarcimento. Oltre agli eventi accidentali e naturali, l'attuale scenario internazionale espone anche gli asset di Snam al rischio di atti deliberati da parte di attori ostili nazionali o internazionali. Questi possono includere attacchi fisici, sabotaggi o atti di terrorismo che prendono di mira, senza limitazioni, gasdotti, stazioni di compressione, pozzi di stoccaggio o terminali di rigassificazione. Tali eventi potrebbero comportare l'indisponibilità temporanea o prolungata dell'infrastruttura, con potenziali impatti significativi a livello finanziario, operativo e reputazionale.

Sebbene Snam abbia implementato solide misure di sicurezza e introdotto specifiche polizze assicurative a copertura di alcuni di questi rischi, e sebbene siano continuamente rafforzati i sistemi di protezione fisica in linea con le direttive nazionali ed europee sulla resilienza delle infrastrutture critiche, la relativa copertura assicurativa e le misure preventive potrebbero comunque rivelarsi insufficienti a compensare integralmente tutte le perdite, gli obblighi di risarcimento o gli aumenti dei costi derivanti da tali eventi.

Ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture

Esiste la possibilità per Snam di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi, competitivi e sociali, o a situazioni di emergenza sanitaria o climatica indipendenti dalla sua volontà. Snam non è, quindi, in grado di garantire in assoluto che i progetti di estensione, potenziamento e mantenimento previsti siano concretamente intrapresi né che, se intrapresi, abbiano buon fine o permettano il conseguimento dei benefici previsti dal sistema tariffario. Inoltre, i progetti di sviluppo potrebbero richiedere investimenti più elevati o tempi più lunghi rispetto a quelli inizialmente stimati, influenzando l'equilibrio finanziario e i risultati economici di Snam. I progetti d'investimento possono essere arrestati o ritardati, a causa delle difficoltà nell'ottenere le autorizzazioni ambientali e/o amministrative, oppure a causa dell'opposizione proveniente da forze politiche o altre organizzazioni, o possono essere influenzate da variazioni nel prezzo di equipaggiamenti, materiali e forza lavoro, nonché da cambiamenti nel quadro politico o regolamentare nel corso della costruzione, o ancora dall'incapacità di ottenere finanziamenti a un tasso d'interesse accettabile. Tali ritardi potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam. In aggiunta, le variazioni nel prezzo di beni, equipaggiamenti, materiali e forza lavoro potrebbero avere un impatto sui risultati finanziari di Snam.

Rischi ambientali

I siti di Snam sono compliant a leggi e regolamenti sull'inquinamento, la prevenzione e controllo, la protezione dell'ambiente, l'utilizzo di sostanze pericolose e la gestione dei rifiuti. L'applicazione di queste norme espone Snam a potenziali costi e responsabilità connessi all'esercizio dei suoi asset. Snam non può infatti prevedere l'evoluzione della normativa ambientale nel tempo, e nemmeno se e in che modo questa possa eventualmente divenire più vincolante. Non si può, tanto meno, fornire garanzia che i costi futuri necessari per assicurare la conformità alla normativa ambientale non aumentino o che tali costi possano essere recuperati all'interno dei meccanismi tariffari o della regolazione applicabile. Sono inoltre soggetti a particolare incertezza i costi emergenti da possibili obblighi di bonifica ambientale su siti Snam, costi che sono particolarmente difficili da stimare sia per quanto riguarda l'estensione della contaminazione, sia per le azioni correttive appropriate da mettere in campo, nonché per la possibile condivisione di responsabilità con altri soggetti. Benché Snam abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra i rischi ambientali, secondo le best practice di settore, non possono escludersi incrementi sostanziali nei costi relativi alla conformità ambientale e ad altri aspetti a essa connessi, così come i costi per il pagamento di possibili sanzioni che potrebbero impattare negativamente su business, risultati operativi e aspetti finanziari e reputazionali.

Dipendenti e personale in ruoli chiave

La capacità di Snam di operare efficacemente il proprio business dipende dalle competenze e dalle performance del proprio personale. Perdita di personale chiave o incapacità di attrarre, formare o trattenere personale qualificato (in particolare per posizioni tecniche dove la disponibilità di personale opportunamente qualificato può essere limitata) o situazioni in cui la capacità di implementare la strategia di business a lungo termine sia influenzata negativamente a causa di controversie significative con i dipendenti, potrebbero determinare un effetto avverso su business, condizioni finanziarie e risultati operativi. Gli eventi afferenti a questa categoria di rischio possono fare anche riferimento al tema Diversità e Inclusione.

Rischio legato a partecipazioni estere

Le società estere partecipate da Snam possono essere soggette a rischio regolatorio/legislativo, a condizioni di instabilità politica, sociale ed economica, a rischi di mercato, climate change, cybersecurity, credito e finanziari e agli altri rischi tipici dell'attività di trasporto, stoccaggio e rigassificazione di gas naturale evidenziati per Snam, tali da influenzare negativamente le loro attività, i risultati economici e la situazione patrimoniale e finanziaria. Ciò può comportare per Snam impatti negativi al contributo all'utile generato da tali investimenti.

Rischi legati a future acquisizioni/investimenti

Ogni investimento realizzato nell'ambito di accordi di joint venture e ogni altro futuro investimento in società italiane o straniere, può comportare un incremento di complessità nell'operatività del gruppo Snam senza la certezza che tali investimenti generino la redditività attesa nell'ambito dell'acquisizione o decisione di investimento, né che si integrino correttamente in termini di standard di qualità, policy e procedure in modo coerente con il resto dell'attività operative di Snam. Il processo di integrazione può richiedere costi e investimenti addizionali. Una non adeguata gestione o supervisione dell'investimento effettuato, può influenzare negativamente business, risultati operativi e aspetti finanziari.

Rischi emergenti

All'interno del modello di Risk Management del gruppo Snam, particolare attenzione è riservata a identificare i mutamenti nel contesto di riferimento, al fine di cogliere eventi o macro-trend provenienti dall'esterno dell'organizzazione che possono avere un impatto significativo di medio-lungo termine (3-5 anni e oltre) sul business di Snam o sul settore. Questi mutamenti possono da un lato far emergere nuovi rischi sul lungo termine, ma anche determinare da subito conseguenze per l'azienda, cambiando natura ed entità dei potenziali impatti e probabilità di accadimento di rischi già identificati. Lo scopo del processo di identificazione dei rischi emergenti è quello di riuscire a valutarne per tempo gli impatti, al fine di mettere in campo le necessarie strategie e le relative azioni di mitigazione, sia in ottica preventiva che di controllo degli stessi. In quest'ambito, alcuni dei rischi emergenti identificati da Snam sono l'esposizione alle dinamiche del mercato globale del GNL e l'Innovazione tecnologica e Intelligenza Artificiale (IA).

Cybersecurity

Snam svolge la propria attività attraverso una complessa architettura tecnologica facendo affidamento su un modello integrato di processi e soluzioni in grado di favorire la gestione efficiente del sistema gas per l'intero Paese. L'evoluzione del business e il ricorso a soluzioni innovative idonee a migliorarlo costantemente, tuttavia, impongono un'attenzione e una capacità di adattamento continua alle mutevoli esigenze di tutela della cybersecurity. Snam sta portando avanti, da anni, significativi investimenti nella digitalizzazione - dal controllo delle attività da remoto all'adozione di articolate infrastrutture abilitanti l'Internet of Things - attraverso i quali Snam punta a diventare l'operatore di trasporto del gas tecnologicamente più avanzato al mondo, nonché a garantire una sempre maggiore sicurezza e sostenibilità dei processi di business.

La convinzione di Snam, suffragata da dati ed evidenze pubbliche, è che le minacce di cybersicurezza siano da valutare e gestire con grande sensibilità e attenzione, anche perché destinate a evolvere ulteriormente, tanto in termini di numerosità quanto in termini di complessità. Il canale digitale viene sempre più spesso utilizzato illecitamente da diverse tipologie di attori aventi finalità e modalità d'azione diversificate: cyber criminali, cyber hacktivist, gruppi d'azione state sponsored. I radicali cambiamenti intervenuti nelle logiche e nei processi di lavoro a seguito della pandemia (tra questi il ricorso esteso allo smartworking) hanno acuitizzato alcune specifiche tipologie di minaccia e hanno reso necessario incrementare i livelli di attenzione verso fenomeni criminali destinati a permanere nel tempo. Parimenti, l'evoluzione tecnologica mette a disposizione dei malintenzionati strumenti sempre più sofisticati attraverso i quali è possibile rendere più efficaci tecniche d'attacco consolidate e svilupparne di nuove. Oltre a questo, la sempre maggiore digitalizzazione della rete con l'utilizzo di nuove tecnologie (i.e. Internet of Things, Artificial Intelligence) pone il gruppo davanti a sfide significative, ampliando la potenziale superficie d'attacco esposta alle minacce, interne ed esterne.

In ultimo, non vanno sottovalutate le tensioni geopolitiche globali, dal momento che il terreno cyber è divenuto a tutti gli effetti luogo di confronto e scontro economico e politico. In un siffatto scenario, la cybersecurity viene a ricoprire un ruolo di assoluto rilievo in quanto a essa viene attribuito il compito di prevenire o far fronte a eventi molto eterogenei che possono spaziare dalla compromissione di singole postazioni di lavoro al degrado di interi processi di business in ambito trasporto, stoccaggio rigassificazione, con potenziali effetti sulla normale capacità di erogazione del servizio.

Un corretto approccio alla gestione della cybersecurity si rende necessario anche per garantire il pieno rispetto delle sempre più stringenti normative di settore, emanate tanto a livello europeo quanto a livello italiano, al fine di elevare i presidi di gestione e controllo delle aziende che erogano servizi essenziali per il sistema Paese.

Esposizione alle dinamiche del mercato globale del GNL

Descrizione

Con l'affrancamento del gas proveniente dalla Russia, a compensazione di quanto precedentemente importato, sono state introdotte una serie di misure volte ad assicurare una maggiore diversificazione delle fonti di importazione, in particolare integrando nel sistema gas quote crescenti di GNL grazie all'aumento della capacità di rigassificazione (nuovi FSRU). Questa nuova configurazione del sistema gas impone una riflessione ulteriore sulla sicurezza degli approvvigionamenti. In precedenza, la maggior parte del gas importato proveniva da Paesi limitrofi all'Europa (Russia, Azerbaijan, Nord Africa) interconnessi con il Continente grazie alla presenza di una rete di pipeline in grado di assicurare nel tempo stabilità delle relazioni contrattuali con gli interlocutori e conseguentemente favorire continuità della fornitura dai Paesi importatori. Diversamente, il GNL è una fonte più flessibile le cui rotte sono maggiormente sensibili alle dinamiche del mercato globale.

Impatto

Si è dunque passati da un mercato del gas regionale, con limitata competizione, a uno globale, con il rischio che, sia nel breve che nel lungo periodo, fattori esogeni di diversa natura, come ad esempio prolungate condizioni meteorologiche avverse (es. la prolungata mancanza di energia elettrica da fonti rinnovabili causata da un ridotto apporto solare o da vento insufficiente), e/o di natura geopolitica, possano generare ricadute dirette sia sulla sostenibilità degli approvvigionamenti che sulle riserve di stoccaggio gas, con impatti sulla sicurezza energetica del Paese, sulla stabilità del sistema energetico anche a livello europeo e sui prezzi dell'energia. Non solo, tale eventualità potrebbe inoltre favorire misure di switching dei

combustibili come in parte già accaduto con l'aumento dell'uso del carbone in Europa nel 2022, con conseguenze dirette sui business Snam (i.e. riduzione domanda gas, con impatti allo stato limitati visto l'attuale assetto regolatorio, gestione operatività della rete in condizioni di maggiore criticità) e potenziale ripriorizzazione delle strategie di investimento.

Principali azioni di mitigazione

A tal fine, Snam sta già adottando una serie di azioni di mitigazione che si traducono nel sostegno allo sviluppo dei gas verdi e decarbonizzati. In particolare, la crescita dei volumi di biometano (attraverso nuovi impianti di produzione e la realizzazione delle opere di allacciamento di tali impianti alla rete Snam) può contribuire alla sostenibilità del sistema gas in quanto fonte rinnovabile, programmabile e prodotta localmente.

Innovazione tecnologica e Intelligenza Artificiale (IA)

Descrizione

Il mutato contesto geopolitico e la consapevolezza di scenari sempre più complessi rende necessario individuare soluzioni più efficaci per investire in modo consapevole sull'innovazione e sulla valorizzazione del patrimonio tecnologico, con l'obiettivo di garantire lo sviluppo di nuove soluzioni come supporto e opportunità per l'evoluzione dei business aziendali nel prossimo futuro. L'innovazione tecnologica e, parallelamente, lo sviluppo dell'intelligenza artificiale, impatta direttamente sui business di Snam e, se non gestita e valorizzata nel modo corretto, nel lungo periodo potrebbe comportare ricadute negative sia in relazione al business regolato sia per quello associato all'integrazione energetica.

Impatto

Uno sviluppo del sistema energetico maggiormente incentrato sull'elettrificazione potrebbe comportare una riduzione della domanda di gas naturale più rapida di quanto prevista negli scenari di riferimento e ricadute anche sulle tecnologie di cattura, trasporto e stoccaggio del carbonio e sullo sviluppo dei gas verdi. Si tratterebbe di un rischio con impatti potenzialmente in grado di determinare una revisione della strategia di crescita della società e del suo modello di business. Inoltre, un inefficace sviluppo e/o la mancata adozione di soluzioni innovative e tecnologiche può impattare sulla qualità del servizio offerto con ripercussioni sull'efficacia della gestione degli asset e delle infrastrutture.

Principali azioni di mitigazione

A mitigazione di tale rischio, Snam adotta una serie di azioni di monitoraggio proattivo e continuativo volte a intercettare per tempo l'evoluzione del mercato energetico e le principali tendenze tecnologiche lungo tutta la filiera. Nello specifico, è stato avviato un processo organico di sviluppo e gestione dell'innovazione trasparente, integrato tra i diversi stakeholder e allineato con gli obiettivi strategici e industriali di Snam. L'obiettivo è quello di individuare per tempo traiettorie tecnologiche utili alla Società a supporto del sistema energetico, riducendo il rischio che il suo sviluppo non tenga in considerazione il fondamentale ruolo della molecola nel garantire l'integrazione energetica. Inoltre, Snam ha attivato il programma Snam Tomorrow Energy Company (SnamTEC) principale strumento per l'adozione delle tecnologie innovative comprovate e di sperimentazione delle tecnologie industriali più promettenti (T-Lab). A questi si aggiungono anche i programmi SnamInnova e HyAccelerator, coordinati dall'Open Innovation Scientific Committee, costituito da esperti del settore, principali strumenti per lo scouting e la valutazione delle tecnologie e delle idee innovative emergenti. A fronte delle citate azioni di mitigazione resta tuttavia un rischio residuale dovuto a fattori esogeni principalmente associati alle competenze esterne di cui Snam si avvale (enti di ricerca, atenei, start-up) che se non adeguate possono rendere inefficace la mitigazione del rischio stesso.

GRUPPO TERNA

Il Sistema di Gestione dei Rischi ha la finalità ultima di supportare i processi decisionali e creare consapevolezza nell'organizzazione circa il livello di rischio assunto e la sua compatibilità con gli obiettivi aziendali, nonché diffondere e rafforzare la cultura del rischio a tutti i livelli dell'organizzazione.

Per la gestione coordinata dei rischi, condotta dal Management nei diversi ambiti, il Modello di Risk Governance del gruppo Terna, ha da tempo previsto l'adozione di un framework di riferimento comune, indicativo degli obiettivi e allineato al Business Model di Terna. Tale framework rappresenta i fattori chiave di successo sostenibile per la creazione e il mantenimento del valore aziendale.

Il framework degli obiettivi aziendali, suddivisi tra Strategici (collegati al Piano Industriale) e Recurring (ovvero continuativi, legati alle attività da concessione, alla missione statutaria e ai codici di comportamento adottati), viene utilizzato annualmente come riferimento principale per l'individuazione degli eventi di rischio, anche emergenti, da parte del Management di Terna.

A partire dal framework Obiettivi, ciascun evento di rischio individuato passa alla fase di valutazione attraverso la combinazione di Impatto (declinato in quattro tipologie: economico-finanziaria, reputazionale, operativo e HSE & Sostenibilità), della Probabilità di accadimento sull'orizzonte di Piano e del Livello di Maturità dei sistemi di Risk Management

esistenti. In relazione a tali elementi, viene selezionata la priorità e le specifiche modalità di trattamento dei rischi, attraverso l'individuazione di azioni di mitigazione o correttive.

Il profilo di rischio di un'azienda non è statico, ma dinamico e può variare al cambiare del contesto esterno di riferimento e/o in funzione delle scelte organizzative e di business interne. L'attività di monitoraggio, quindi, è svolta con la finalità di verificare l'evoluzione del profilo di rischio del gruppo, l'esposizione dei principali rischi, l'andamento degli indicatori di rischio (KRI) definiti, unitamente allo stato di avanzamento delle azioni di mitigazione definite.

Le fasi del processo di Risk Management, precedentemente descritte, vengono ripetute regolarmente (almeno annualmente).

In particolare, a partire dal mese di ottobre 2025, è stato avviato l'aggiornamento dell'Enterprise Risk Assessment, che in linea con gli anni precedenti, è stato svolto da Terna secondo un approccio Top Down e con il coinvolgimento di alcune seconde linee e del Top Management di Terna.

I rischi prioritari presentano un livello di gestione strutturato e dotato di presidi definiti. Per ciascun Top Risk Terna ha individuato specifiche azioni di mitigazione (action plan), insieme a un set di Key Risk Indicator (KRI) finalizzati al loro monitoraggio trimestrale.

I rischi emersi dall'aggiornamento del Risk Assessment 2025 sono, inoltre, correlati ai temi degli standard di rendicontazione European Sustainability Reporting Standards (ESRS), secondo quanto previsto dalla Direttiva UE n. 2022/2464 (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) e dal relativo decreto di recepimento italiano (D. Lgs. n. 125 del 6 settembre 2024).

Ciascun rischio identificato, oltre ad essere valutato, viene anche classificato in base alla sua tipologia. Nel suo framework ERM, Terna ha identificato sei categorie di rischio, come di seguito illustrate.

Rischi di Contesto / Mercato

Terna opera in un contesto regolatorio caratterizzato dalla concessione governativa e dalle disposizioni dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA).

Data la specificità del business e dell'ambito in cui opera, Terna è, quindi, esposta a rischi che originano in ambito regolatorio e normativo, che possono impattare sui ricavi derivanti dall'attività in concessione, soprattutto in occasione delle revisioni tariffarie pluriennali. Si tratta in alcuni casi di vere e proprie sfide, che richiedono la necessità di un'attenta gestione del rischio per valutarne opportunamente le implicazioni per il gruppo. Tra i fattori di rischio si segnalano: l'oscillazione dei prezzi delle commodity, che negli ultimi anni sono stati influenzati dalle tensioni geopolitiche internazionali (guerre in Ucraina e Medio Oriente), e dei tassi di interesse, sia a breve che a lungo termine, rappresentano un aspetto rilevante che potrebbe incidere sui costi operativi, sugli investimenti e sulla gestione del debito. Questi elementi, insieme alle sfide regolatorie, richiedono un approccio strategico mirato e flessibile per garantire la resilienza e la sostenibilità nel lungo periodo.

Rischi Operativi

Gli investimenti sostenibili nella rete di trasmissione nazionale, essenziali per supportare la transizione energetica e garantire l'efficienza e la sicurezza del sistema elettrico, rappresentano il core business del gruppo e vedono il coinvolgimento diretto dei territori, attraverso il confronto con tutti i principali stakeholder, le comunità locali, gli enti e le istituzioni.

Terna è, quindi, esposta a rischi operativi legati all'esecuzione delle opere previste dal Piano di Sviluppo, che dipendono da un lato dalle caratteristiche intrinseche di tipo ingegneristico e tecnologico dei progetti di realizzazione, spesso molto complessi ed innovativi (come i grandi progetti HVDC e l'innovativo Hypergrid), dall'altro da problematiche esterne non facilmente controllabili (come l'ottenimento delle autorizzazioni ambientali e/o amministrative o le opposizioni da parte delle comunità locali), con conseguenti impatti sulle tempistiche e sull'integrità del piano di investimenti.

La gestione dei cantieri di realizzazione degli impianti di Terna impone, inoltre, grande attenzione agli aspetti legati alla sicurezza delle persone di Terna e delle ditte appaltatrici/subappaltatrici che vi lavorano, per non incorrere in rischi legati alla salute e sicurezza dei lavoratori.

Ulteriori aspetti che espongono il gruppo a rischi operativi riguardano la gestione della rete di trasmissione nazionale (cosiddetto Dispacciamento), finalizzata a garantire la continuità e qualità, sicurezza, adeguatezza ed economicità del sistema elettrico. Eventi straordinari, malfunzionamenti e guasti, ma anche la crescente complessità di gestione del sistema stesso, sempre più interconnesso ed integrato con le fonti rinnovabili, comportano una maggiore variabilità e incertezza nella gestione del bilanciamento del sistema elettrico e potrebbero mettere alla prova le capacità del sistema di mantenere gli standard di qualità e sicurezza.

In un contesto dove lo svolgimento delle attività aziendali è fortemente basato sull'utilizzo di tecnologie ICT e strumenti digitali, l'esercizio attento dei sistemi e delle infrastrutture tecnologiche preserva il gruppo da problemi di malfunzionamento, guasti o blocchi dei sistemi, che potrebbero compromettere la continuità e causare inefficienze operative.

Rischi Legali / Contrattuali

I rischi legali per Terna rappresentano le potenziali conseguenze negative del mancato rispetto obblighi contrattuali in relazione alle attività che il gruppo svolge. Tali rischi possono manifestarsi attraverso sanzioni, contenziosi legali, ad esempio, a problematiche come inadempienze rispetto a quanto stabilito dalle clausole contrattuali.

L'accadimento di questi rischi potrebbe arrecare un danno patrimoniale e non, economico e/o reputazionale per il gruppo.

Rischi di Compliance

Tale categoria di rischio si riferisce all'eventualità che vi siano violazioni, in parte o in toto, di leggi e regolamenti da parte di Terna, determinando sanzioni penali, civili, tributarie e/o amministrative, nonché un danno patrimoniale e non, economico e/o reputazionale.

Per gestire con efficacia questa tipologia di rischi, Terna ha inteso rafforzare i propri presidi di governance, definendo un Sistema di Gestione della Compliance efficace, da affiancare ai già presenti Sistemi di Gestione aziendali e agli altri strumenti di presidio della compliance (inclusi modelli di gestione centralizzati come il Modello Organizzativo D.Lgs. 231/2001, Trade Compliance, Modello Lgs. 262/2005, Tax Control Framework, etc.) ed avere così un'ulteriore garanzia di gestione degli aspetti di conformità relativi a realtà complesse come quella del gruppo.

A tal fine, sin dal 2022, Terna S.p.A. ha implementato un Sistema di Gestione della Compliance e adottato una Politica dedicata, ottenendo, il 4 febbraio 2023 e per prima in Italia, la certificazione secondo la Norma UNI ISO 37301:2021 del proprio Sistema per la Gestione della Compliance, estesa a tutte le "compliance obligation" rilevanti. Tale certificazione, rilasciata dall'Organismo di Certificazione IMQ, è stata ottenuta in pari data anche per le principali società del gruppo Terna (le controllate Terna Rete Italia S.p.A., Terna Plus S.r.l. e Terna Energy Solutions S.r.l.).

Rischi di Controparte

Il gruppo opera in un contesto complesso, caratterizzato da simultanei processi di transizione energetica avviati in Europa, che stanno mettendo a dura prova la capacità produttiva dei principali fornitori con cui Terna si interfaccia. Tra le principali criticità che si potrebbero riscontrare, infatti, si evidenzia un grande aumento degli investimenti legati alla transizione energetica dei TSO in Europa, che imprime ulteriore stress alla capacità produttiva dei fornitori ed impone scelte industriali basate sulla domanda di mercato. Ne potrebbe conseguire una maggiore attrattività di altre geografie rispetto all'Italia o scelte di delocalizzazione della produzione dei fornitori chiave per Terna, già in numero ristretto. A ciò si aggiunge la possibile difficoltà di alcuni fornitori di soddisfare la crescente domanda del gruppo, in un contesto in cui la disponibilità di risorse specializzate risulta limitata e la capacità produttiva di alcuni settori è ormai saturata, ma anche il fallimento di fornitori critici, a causa delle sfavorevoli condizioni economiche.

La possibile conseguenza è quella di ritardi/extra-costi nell'esecuzione delle opere dei progetti pianificati.

Questa complessa combinazione di fattori richiede, quindi, una gestione proattiva dei rischi, attraverso un'attenta pianificazione, una diversificazione (laddove possibile) dei fornitori e un monitoraggio continuo del contesto di mercato.

Eventi Naturali e Dolosi

L'intensificarsi di eventi atmosferici estremi (trombe d'aria, forti nevicate, formazione di ghiaccio, inondazioni), dovuto ai cambiamenti climatici, sta diventando sempre più frequente e impattante. L'aumento della loro intensità è direttamente proporzionale ai potenziali danni che possono causare alle infrastrutture elettriche, con conseguenti rischi per la continuità e la qualità del servizio erogato da Terna.

Il Piano di Resilienza rappresenta una risposta a questi eventi e consiste nel rafforzamento della rete a cui sono dedicati ingenti investimenti.

Terna è, però, non solo esposta a minacce naturali, ma anche ad eventi dolosi come gli attacchi cyber (su cui influisce anche l'instabilità geopolitica con i conflitti in Ucraina e in Medio-Oriente), che potrebbero anche causare perdita di visibilità e manovrabilità degli impianti gestiti, indisponibilità temporanea di sistemi critici, perdita di dati e/o extra-costi per il ripristino, e, non ultimi, danni reputazionali.

Sono eventi su cui Terna pone grandissima attenzione e su cui è estremamente sensibile, data la portata delle possibili conseguenze, attraverso la predisposizione di presidi tecnologici, procedurali ed organizzativi che pongono le misure di contenimento del rischio a livello massimo.

GRUPPO ITALGAS

Sono di seguito riportati i principali rischi oggetto di analisi e monitoraggio da parte del gruppo Italgas.

Rischi operativi, strategici e di business

Italgas si è dotata di un Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi integrato nell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e, più in generale, di governo societario, che assicura il rispetto delle leggi e delle procedure aziendali, la tutela dei beni aziendali e che contribuisce alla gestione delle attività dando solidità ai dati contabili e finanziari elaborati.

Si riportano di seguito i principali rischi mappati nel processo di Enterprise Risk Management (ERM) oggetto di monitoraggio e le azioni di mitigazione adottate.

Si noti che, nonostante le azioni di mitigazione introdotte al fine di monitorare e prevenire l'insorgere di rischi di natura rilevante, la Società non esclude che il manifestarsi di specifici eventi possa determinare l'iscrizione di eventuali passività in bilancio.

Cambiamento Climatico

- Rischio Fisico: incremento della frequenza di eventi naturali di estrema intensità;
- Rischio emergente²⁷: Rischio Fisico: aumento delle temperature medie;
- Rischio emergente: Rischio di Transizione: mutamento del contesto normativo e regolatorio in materia di gas serra;
- Rischio emergente: Rischio di Transizione: evoluzione tecnologica che può comportare un impatto negativo sul numero di punti di riconsegna attivi serviti.

Di seguito si riportano sinteticamente le contromisure:

- Contromisure del rischio "Continuità del servizio: malfunzionamenti, eventi accidentali o straordinari";
- Obiettivi di riduzione delle emissioni nette di gas a effetto serra (al 2050 Net Carbon Zero) e dei consumi energetici netti;
- Utilizzo della tecnologia Picarro Surveyor;
- Processo di trasformazione della rete in infrastrutture digitali per abilitare la distribuzione di gas diversi dal metano, quali l'idrogeno, il biometano e e-gas;
- Adesione al Global Compact delle Nazioni Unite e all'OGMP 2.0 dell'UNEP;
- Esecuzione di progetti di efficienza energetica e investimenti nei settori idrico e di efficientamento energetico;
- Azioni finalizzate a favorire lo sviluppo e la diffusione del biometano e della tecnologia power-to-gas.

Rischi connessi allo sviluppo e aggiudicazione delle gare d'ambito per il servizio di distribuzione del gas

- Rischio di mancata aggiudicazione delle concessioni negli ambiti pianificati o aggiudicazione di concessioni a condizioni meno favorevoli;
- Rischio di contenziosi giudiziari e/o arbitrari derivanti dalla complessità della normativa che disciplina la scadenza delle concessioni di cui Italgas è titolare;
- Rischio che il valore di rimborso delle concessioni per le quali, all'esito del processo di assegnazione, risulti assegnatario un soggetto terzo, sia inferiore al valore della RAB.

Principali modalità di gestione:

- La normativa in essere prevede che nel caso di mancata aggiudicazione di concessioni precedentemente gestite, per le reti di proprietà il gestore uscente, abbia diritto al riconoscimento del valore di rimborso;
- Monitoraggio dell'evoluzione normativa e valutazione dei potenziali impatti sul processo di gara;
- Pianificazione del calendario Gare e della strategia di offerta integrati nel Piano Strategico del gruppo;
- Attività di analisi critica della qualità dell'offerta di gara e implementazione di interventi di miglioramento, anche avvalendosi di esperti esterni, enti e università.

Inasprimento del contesto Geopolitico

Rischio di evoluzione negativa del contesto geopolitico e/o di accadimento di eventi atipici con potenziali tensioni sui mercati finanziari, impatti sulla continuità operativa e/o sulla salute e sicurezza del personale e/o sulla catena di fornitura.

Principali modalità di gestione:

- Group Security Operation Center (G-SOC) e piattaforma centrale di correlazione delle informazioni provenienti dai sistemi di sicurezza;
- Piattaforma di travel security e intelligence operativa;
- Integrated Security Cloud Command Center e Physical Security Information Management;

²⁷ Rischio i cui potenziali effetti per l'azienda e/o per il settore sono riferiti a un orizzonte temporale di medio-lungo termine.

- Con riferimento ai conflitti Russo-Ucraino, Israeleo-Palestinese e alle tensioni geopolitiche e militari nel golfo Persico si conferma l'assenza di attività produttive, di personale e di fornitori di primo o secondo livello nelle zone interessate, e che non si rilevano aspetti critici rilevanti in considerazione del mancato rinnovo da parte dell'Ucraina dell'accordo di transito del gas russo.

Anomalie di performance degli Smart Meter

Rischio di incremento dei livelli di malfunzionamento dei misuratori teleletti con perdita/mancata lettura dei consumi e/o con necessità di sostituzione o rigenerazione.

Principali modalità di gestione:

- Adozione di Nimbus, lo smart meter di nuova generazione;
- Mantenimento di un adeguato fondo a copertura dei malfunzionamenti;
- Rilascio di adeguate garanzie da parte dei fornitori;
- Determina ARERA/DINE 01/2023 che prevede, per misuratori smart G4/G6 prodotti entro il 2016 ed installati entro il 2018, il riconoscimento del valore residuo tariffario;
- Audit sui fornitori e collaudi delle forniture.

Continuità del servizio: malfunzionamenti, eventi accidentali o straordinari

Rischi di malfunzionamento e/o di imprevista interruzione del servizio di distribuzione determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Italgas.

Principali modalità di gestione:

- Coperture assicurative Responsabilità Civile verso Terzi e Protezione Patrimonio Asset;
- Campagne di comunicazione, formazione e incontri di sensibilizzazione;
- Centro di Comando e Controllo di Impianti e Reti (CIR);
- DANA (Digital Advanced Network Automation), sistema di comando e controllo della rete;
- Smart Maintenance: modello GIS per la manutenzione intelligente delle reti Italgas;
- Ricerca programmata delle dispersioni.

Cyberattack

Rischi di attacchi informatici ai settori IT (Information Technology), OT (Operational Technology) e IoT (Internet of Things).

Principali modalità di gestione:

- Copertura assicurativa *cybersecurity*;
- Certificazione ISO 27001 Bludigit;
- Misure di sicurezza a protezione degli endpoint, degli accessi, delle informazioni;
- Formazione specifica su rischi *cyber*;
- Simulazioni di *phishing* per i dipendenti del gruppo;
- Processo *Secure Product Development Lifecycle*, vulnerability assessment e penetration test periodici IT e OT;
- Monitoraggio in real time dei sistemi IT e OT, mediante Security Information and Event Management (SIEM);
- Fornitori leader di settore con massimi livelli di sicurezza definiti e monitorati;
- "Cybersecurity Awareness per le terze parti";
- Cyber Threat Intelligence.

Rischi connessi alla salute e sicurezza delle persone e alla tutela ambientale

- Rischio di incidenti e/o infortuni al personale dipendente e delle imprese partner;
- Rischio che Italgas possa incorrere in costi o responsabilità anche di dimensioni rilevanti derivanti da eventuali danni ambientali;
- Rischi connessi alla diffusione di fenomeni pandemici o di nuove malattie.

Principali modalità di gestione:

- Polizze assicurative del ramo "persona";
- Sistema HSE certificato secondo norme internazionali;
- Monitoraggio delle normative HSE;
- Applicativi digitali per la segnalazione e registrazione dei "near miss" e per la gestione dei rifiuti;
- Campagne di comunicazione, incontri di sensibilizzazione e momenti formativi HSE, anche con fornitori/appaltatori su temi HSE e per la standardizzazione delle prassi operative;
- Procedure interne che prevedono misure specifiche nei confronti di fornitori/appaltatori in caso di mancato adempimento in ambito HSE;
- Verifiche appaltatori in fase di qualifica e durante le attività;
- Attività di promozione di salute e well-being;

- Azioni specifiche per le attività di bonifica, quali fondo rischi e verifiche sui siti oggetto di bonifica sia interne che da terzi.

Rischi connessi alle Risorse Umane

Rischi connessi alla valorizzazione delle risorse umane, inclusi uscita di risorse in ruoli chiave, carenza di know-how tecnico e specialistico, incremento dell'età anagrafica della popolazione aziendale, calo del livello di soddisfazione e/o aumento di contenziosi del lavoro.

Principali modalità di gestione:

- Certificazione Top Employers;
- Italgas Academy, Percorsi formativi in partnership con le Università, Piattaforma multimediale con iniziative formative;
- Sistema di knowledge transfer;
- Programma I-Grow e Sistema di Smart Rotation;
- Succession plan per ruoli apicali;
- Certificazione per la parità di genere UNI/PdR 125:2022;
- Survey Indagine di Clima per tutti i dipendenti del gruppo;
- Sistema di welfare.

Rischi connessi alla qualità e al livello di servizio

Rischio di mancato rispetto dei livelli di servizio commerciali per prestazioni a società di vendita e/o rischio di ritardato o parziale rispetto degli impegni assunti.

Principali modalità di gestione:

- Monitoraggio continuo di *Key Performance Indicators*;
- Applicativo per il presidio digitalizzato del processo investimenti - *Survey* a società di vendita;
- Mappatura degli impegni di concessioni in essere, monitoraggio e attivazione per interventi tempestivi;
- Dialogo costante con enti concedenti.

Rischi della Catena di fornitura

Rischi connessi alla disponibilità e costo di materiali, servizi e forniture, alla capacità e scalabilità operativa e all'affidabilità reputazionale e di compliance (incluso rispetto dei diritti umani) dei fornitori e appaltatori del gruppo.

Principali modalità di gestione:

- Pianificazione degli approvvigionamenti, analisi e monitoraggio KPI di funzione;
- Verifiche economico-finanziarie, reputazionali, ESG ai fini della qualifica e "on-site" tecniche e ESG per fornitori Critici/Strategici;
- "Codice etico dei fornitori";
- Processi e disciplinari di gara standardizzati;
- Criteri premianti ESG in fase di gara, audit ESG e implementazione Action Plan;
- Verifiche antimafia nelle procedure di gara dei settori speciali;
- Valutazione delle performance fornitori, anche di sostenibilità;
- Diversificazione approvvigionamenti e scouting di beni innovativi, prodotti con materiali alternativi.

Sviluppi non prevedibili delle soluzioni di intelligenza artificiale disponibili in commercio

Rischio emergente i cui effetti potenziali per l'azienda e/o il settore si riferiscono a un orizzonte temporale di medio-lungo termine, legato all'evoluzione dei modelli di AI (Machine Learning e Intelligenza Artificiale Generativa) disponibili in commercio, i cui tempi di commercializzazione e funzionalità potrebbero essere imprevedibili, e alla loro adozione e utilizzo da parte del gruppo.

Principali modalità di gestione:

- Presenza di una funzione dedicata (Group Artificial Intelligence Office), con l'obiettivo di guidare la trasformazione, coordinare i vari attori coinvolti nel deployment, presidiare l'implementazione e coordinare la trasformazione digitale delle attività del gruppo- Formazione del modello effettuata in fase di sviluppo e periodicamente aggiornata - Test in fase di sviluppo- Monitoraggio del livello di performance del modello in termini di accuratezza e affidabilità.

Rischio connesso all'evoluzione della Regolazione e della legislazione

- Rischio di evoluzione del contesto regolatorio e istituzionale in ambito europeo o nazionale;
- Rischio di aggiornamento penalizzante del tasso di remunerazione del capitale investito netto riconosciuto dal Regolatore.

Principali modalità di gestione:

- Partecipazione attiva alle consultazioni indette dal Regolatore;
- Partecipazione attiva a consultazioni indette dal Governo o da enti della comunità europea su temi di rilevanza;
- Orientamento nella definizione delle posizioni associative di settore.

Rischio di non conformità ed evoluzione normativa

Rischio di mancato rispetto delle norme a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui Italgas deve attenersi in relazione alle attività che svolge e/o rischio di mancata intercettazione e recepimento di nuove norme che rientrano nel perimetro di applicabilità.

Principali modalità di gestione:

- Sistema di controllo interno e gestione dei rischi e aree di responsabilità definite in materia di Compliance;
- Codice Etico, Modello 231, Politica per prevenzione e contrasto della corruzione, Certificazione anticorruzione ISO 37001;
- Certificazione del sistema di compliance ISO 37301;
- Formazione al personale su temi di compliance;
- Analisi e monitoraggio dei requisiti reputazionali delle controparti del gruppo;
- “Codice etico dei fornitori”.

Difficoltà della catena di fornitura di rispettare i futuri standard normativi ESG

Rischio emergente i cui potenziali effetti per l'azienda e/o il settore sono riferiti a un orizzonte temporale di medio termine, associato al peggioramento delle performance ESG nella catena di fornitura, a causa della potenziale difficoltà dei fornitori del gruppo di adattarsi e conformarsi ai futuri requisiti normativi ESG. Data la rilevanza delle Piccole-Medie Imprese nella catena di fornitura, l'impatto del rischio è da intendersi come la possibile difficoltà di trovare fornitori con standard ESG adeguati alle future evoluzioni normative (ad esempio CS3D, CBAM, nonché alle evoluzioni oggi sconosciute).

Principali modalità di gestione:

- La rendicontazione ESG è un requisito obbligatorio nel processo di qualificazione dei fornitori del gruppo;
- Piani di valutazione e sviluppo per i fornitori strategici;
- Monitoraggio periodico dei fornitori con focus ESG- Corsi di formazione e sensibilizzazione rivolti ai fornitori su temi ESG.

4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2025, proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo.

Ai fini della predisposizione degli schemi riclassificati dell'esercizio 2025 sono stati applicati i principi contabili internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea e in vigore al 31 dicembre 2025.

4.1 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

4.1.1 L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato consolidato del Gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025 si compone delle seguenti voci aggregate:

Attivo

(milioni di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2025	31/12/2024
Immobili, impianti e macchinari	48.282	44.121
Attività immateriali	19.386	12.807
Crediti commerciali	7.142	7.160
Altre attività (1)	12.272	11.587
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.104	4.628
TOTALE DELL'ATTIVO (*)	91.186	80.303

(1) Le voci degli schemi di Stato Patrimoniale Consolidato Attivo non rappresentate nel riclassificato sono incluse nelle Altre attività

(*) La voce include le attività operative cessate e destinate alla vendita riferibili essenzialmente ai gruppi Terna (13,8 milioni di euro al 31 dicembre 2025 e 15,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e Italgas (281,4 milioni di euro al 31 dicembre 2025 e 5,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Al 31 dicembre 2025 l'attivo patrimoniale si attesta a 91,2 miliardi di euro, in aumento del 13,6% rispetto al 31 dicembre 2024, e risulta composto prevalentemente dagli "immobili, impianti e macchinari" (53% dell'attivo), questi ultimi riferibili per lo più al gruppo Snam (22,6 miliardi di euro) e Terna (21,7 miliardi di euro), nonché agli impatti – sulla voce in oggetto – derivanti dal consolidamento (3,5 miliardi di euro)²⁸.

L'incremento (+4,2 miliardi di euro; +9,4%) degli "immobili, impianti e macchinari" rispetto al 31 dicembre 2024 è dovuto principalmente alle variazioni di Snam (+1,8 miliardi di euro) e Terna (+2,4 miliardi di euro) solo in parte compensate dagli effetti connessi alla PPA.

- In particolare, tale incremento, oltre agli effetti derivanti dall'area di consolidamento delle controllate, è dovuto principalmente agli investimenti di:
- gruppo Snam: (2,6 miliardi di euro) riferibili principalmente ai settori trasporto, stoccaggio e rigassificazione e riguardano: (i) per il settore trasporto, oltre a investimenti per opere volte al mantenimento dei livelli di sicurezza e qualità degli impianti, ad allacciamenti, tra cui l'allacciamento alla rete di trasporto del gas del terminale di rigassificazione di Ravenna e l'avvio dei lavori della Linea Adriatica; (ii) per il settore rigassificazione, interventi per l'adeguamento della FSRU di Ravenna e dello stesso terminale; (iii) per il settore stoccaggio, attività di mantenimento dell'impianto di trattamento di Minerbio e dei relativi cluster;
- gruppo Terna (3,1 miliardi di euro), dei quali 3.033,6 milioni di euro effettuati nell'ambito del Regolato; nel settore Non Regolato si rilevano investimenti per 68,1 milioni di euro, principalmente relativi alle varianti richieste da terzi;
- gruppo Italgas (0,1 miliardi di euro), riferiti prevalentemente ad attrezzature industriali e commerciali (5,9 milioni di euro), a immobilizzazioni in corso e acconti (28,1 milioni di euro) e a beni in leasing (93,6 milioni di euro),

al netto dei relativi ammortamenti e svalutazioni di periodo.

²⁸ Effetti connessi alla PPA (*Purchase price allocation*) di Snam, Terna ed Italgas.

La voce “attività immateriali”, in gran parte attribuibile agli accordi per i servizi in concessione di Italgas, analizzati in maggiore dettaglio nelle note illustrative, è in aumento di 6,6 miliardi di euro (+51%) per lo più la variazione deriva dall’ingresso nel corso dell’esercizio 2025 nel perimetro di consolidamento delle società del gruppo 2i Rete Gas. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo “IV. Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda” del presente documento.

Tale voce accoglie, inoltre, l’avviamento (1,6 miliardi di euro), rappresentativo (i) della quota (781 milioni di euro) iscritta in esito al processo di allocazione delle differenze tra i prezzi pagati per l’acquisto delle partecipazioni ed il patrimonio netto di competenza, (ii) degli avviamenti iscritti nei bilanci consolidati di Terna, Snam e Italgas.

I “crediti commerciali”, in diminuzione di circa -18 milioni di euro rispetto a fine 2024, sono riferibili per lo più ai gruppi:

- Snam (2,5 miliardi di euro), sono relativi principalmente ai settori: (i) trasporto (1.927 milioni di euro, riferiti principalmente a crediti verso utenti per le componenti addizionali e per il servizio di default, per complessivi 1.270 milioni di euro, e crediti derivanti dall’attività di bilanciamento del sistema gas, pari a 98 milioni di euro); (ii) Market Solutions (283 milioni di euro) a fronte principalmente dei crediti per progetti di efficienza energetica (176 milioni di euro) e (iii) stoccaggio di gas naturale (214 milioni di euro).
- Terna (3,1 miliardi di euro) di cui: (i) 2.207,8 milioni di euro relativi a crediti per partite energia, riferibili principalmente alle cosiddette “partite passanti”²⁹ inerenti all’approvvigionamento da parte di Terna delle risorse necessarie per garantire il dispacciamento, la sicurezza e l’adeguatezza del sistema elettrico nazionale (1.572,5 milioni di euro) e a crediti verso gli utenti del dispacciamento per i corrispettivi a margine (530,7 milioni di euro). Include inoltre le partite creditorie (104,6 milioni di euro) verso la Cassa per Servizi Energetici e Ambientali (CSEA) riferite alla qualità del servizio (37,3 milioni di euro) e al conguaglio del tariff decoupling (67,3 milioni di euro); (ii) 632,1 milioni di euro relativi alla remunerazione riconosciuta per l’utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale detenuta dal gruppo da parte di distributori di energia elettrica.; (iii) 235,7 milioni di euro riferiti a crediti verso clienti del business Non Regolato per servizi specialistici resi a terzi prevalentemente nell’ambito di servizi di ingegneria impiantistica, attività di esercizio e manutenzione di impianti in Alta e Altissima Tensione, nonché housing di apparecchiature di telecomunicazioni, servizi di manutenzione di reti in fibra ottica e per commesse del gruppo Tamini, del gruppo Brugg Cables e del gruppo Altenia.

Le “altre attività”, in crescita (+6%) rispetto al 31 dicembre 2024, si riferiscono principalmente (i) alla voce partecipazioni (circa 3 miliardi di euro a fine 2025), valutate con il metodo del patrimonio netto, per lo più in riferimento alle partecipazioni di Snam; (ii) alle imposte differite attive pari a 1,5 miliardi di euro, (iii) alle attività finanziarie non correnti (0,9 miliardi di euro), per lo più riferibili al gruppo Terna e Italgas, (iv) alle rimanenze immobilizzate – scorte d’obbligo³⁰ (397 milioni di euro) del gruppo Snam, e (v) alle attività finanziarie correnti (1,2 miliardi di euro) riferibili per lo più al gruppo Terna (743 milioni di euro) e al gruppo Snam (402 milioni di euro).

Le “disponibilità liquide e mezzi equivalenti”, infine, risultano in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 (-11,3%) e sono attribuibili a:

- gruppo Terna (1,8 miliardi di euro): si riferiscono disponibilità liquide investite in strumenti a breve termine e prontamente liquidabili (1.544,4 milioni di euro) ed ai conti correnti bancari e cassa (288,3 milioni di euro);
- gruppo Snam (1,6 miliardi di euro): si riferiscono principalmente a conti correnti e depositi bancari in euro di Snam S.p.A. (1.417 milioni di euro), che rappresentano l’impiego della liquidità posseduta per le esigenze finanziarie del gruppo, e alle disponibilità liquide rivenienti da società controllate (complessivamente 225 milioni di euro);
- gruppo Italgas (0,5 miliardi di euro): si riferiscono a depositi di conto corrente in giacenza presso istituti di credito;
- CDP RETI (96 milioni di euro): si riferiscono al deposito irregolare detenuto presso la controllante CDP e a conti correnti bancari.

Per ulteriori dettagli si rinvia alle sezioni dell’indebitamento finanziario netto presenti nel paragrafo “Andamento per settori”.

²⁹ La voce accoglie ricavi e costi passanti a saldo economico nullo legati alle attività di dispacciamento e sicurezza del sistema elettrico svolte da Terna.

³⁰ Quantità minime di gas naturale che le società di stoccaggio sono obbligate a detenere ai sensi del D.P.R. 31 gennaio 2001, n. 22.

4.1.2 IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato consolidato del Gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025 si compone delle seguenti voci aggregate:

Patrimonio netto e Passivo

(milioni di euro)

Voci del passivo	31/12/2025	31/12/2024
Debiti per finanziamenti a lungo termine	45.980	37.075
- quota non corrente (1)	40.462	34.108
- quota corrente (2) (**)	5.518	2.967
Passività finanziarie correnti (**)	2.211	4.041
Debiti commerciali	5.304	4.761
Altre passività (3) (**)	14.709	13.088
Patrimonio netto	22.982	21.338
- di spettanza della Capogruppo CDP RETI	5.596	5.142
- di spettanza dei terzi	17.386	16.196
TOTALE DEL PASSIVO (*)	91.186	80.303

(1) Nello schema di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo: Debiti per finanziamenti.

(2) Nello schema di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo: Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine.

(3) Le voci degli schemi di Stato Patrimoniale Consolidato Passivo non rappresentate nel riclassificato sono incluse nelle Altre passività.

(*) La voce include le passività operative cessate e destinate alla vendita riferibili ai gruppi Terna (0,2 milioni di euro al 31 dicembre 2025 e 0,2 milioni al 31 dicembre 2024) e Italgas (46,3 milioni di euro al 31 dicembre 2025).

(**) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

I “debiti per finanziamenti a lungo termine” del Gruppo (46 miliardi di euro al 31 dicembre 2025), subiscono un incremento pari a 8,9 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (+24%) e sono riferibili per 18,2 miliardi a Snam (39%), per 14,8 miliardi a Terna (32%), per 11,3 miliardi a Italgas (25%) e per 1,7 miliardi di euro a CDP RETI (4%).

Le “passività finanziarie correnti” del Gruppo (2,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2025), risultano in flessione rispetto al 31 dicembre 2024 (-1,8 miliardi di euro; -45,3%) e si riferiscono principalmente a (i) Snam (1,4 miliardi di euro) sono relative principalmente all'emissione di titoli Euro Commercial Paper (ECP), collocati presso investitori istituzionali (822 milioni di euro), e all'utilizzo di linee di credito bancarie uncommitted a tasso variabile (550 milioni di euro). e, a (ii) Terna (0,8 miliardi di euro).

Per un maggior dettaglio dell'indebitamento finanziario netto delle controllate si rinvia alla specifica sezione “Andamento per settori”.

I “debiti commerciali”, in aumento di 0,5 miliardi di euro (da 4,8 miliardi di euro al 31 dicembre 2024 a 5,3 miliardi di euro; +11,4%), sono relativi principalmente: (i) a Terna (3,9 miliardi di euro vs 3,4 miliardi di euro a fine 2024) riferiti per lo più ai debiti per partite energia e (ii) a Snam (0,9 miliardi di euro vs 1 miliardo di euro a fine 2024) sono relativi principalmente al settore trasporto (503 milioni di euro, di cui 153 milioni di euro derivanti dall'attività di bilanciamento) e al settore Market Solutions (196 milioni di euro).

Le “altre passività”, in aumento di 1,6 miliardi euro (da 13,1 miliardi di euro a fine 2024 a 14,7 miliardi di euro; +12,4%), si riferiscono principalmente (i) alle imposte differite passive (2,1 miliardi di euro vs 1,9 miliardi di euro a fine 2024) iscritte al 31 dicembre 2025, (ii) altre passività correnti (7,2 miliardi di euro stabili rispetto al 2024), riferibili principalmente a Snam (4,9 miliardi di euro); (iii) ai fondi per rischi ed oneri (1,3 miliardi di euro vs 1,1 miliardi di euro del 2024), di cui 788 milioni di euro (697 milioni di euro a fine 2024) di fondi per lo smantellamento e ripristino di siti rilevati da Snam a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti (riferita essenzialmente al settore stoccaggio, 697 milioni di euro) e trasporto di gas naturale³¹ (57 milioni di euro).

Il “patrimonio netto”, in aumento di circa 1,6 miliardi di euro (+7,7%), beneficia: (i) del risultato di periodo pari a 2,7 miliardi di euro (di cui 742 milioni di euro di competenza della Capogruppo) e tiene conto principalmente (ii) dell'ammontare dei dividendi deliberati nel periodo da Snam, Terna e Italgas agli azionisti terzi (nel complesso 1,5 miliardi di euro) e dalla Capogruppo CDP RETI ai propri azionisti (571 milioni di euro) e (iii) il restante impatto è dovuto all'operazione di aumento di capitale deliberata in data 22 maggio 2025.

A valere sul patrimonio netto complessivo, 5,6 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+454 milioni di euro rispetto a dicembre 2024) e 17,4 miliardi di euro di pertinenza di terzi (+1,2 miliardi rispetto a dicembre 2024).

³¹ I costi si riferiscono agli oneri stimati per la rimozione delle opere di allacciamento al terminale di rigassificazione GNL di Livorno – OLT Offshore LNG Toscana.

4.1.3 RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO E DEL RISULTATO D'ESERCIZIO CONSOLIDATI

Nel seguito viene illustrata la riconciliazione tra il patrimonio netto ed il risultato della Capogruppo e quelli consolidati:

Voci	31/12/2025		
	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	557	3.245	3.802
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	3.072	18.180	21.252
Rettifiche di consolidamento			
- Valore di carico delle partecipazioni consolidate integralmente		(5.532)	(5.532)
- Dividendi Società consolidate integralmente	(634)	634	
- Allocazione prezzo di acquisto	(173)	4.128	3.955
- Altre rettifiche	(160)	(335)	(495)
BILANCIO CONSOLIDATO	2.662	20.320	22.982
- di spettanza della capogruppo CDP RETI	742	4.854	5.596
- di spettanza dei terzi	1.920	15.466	17.386

4.2 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati rappresentano il Gruppo CDP RETI con specifica evidenza degli apporti - in termini di margini operativi³² - derivanti da Snam, Terna ed Italgas. Al riguardo si rileva che le elisioni e le rettifiche di consolidamento sono state evidenziate separatamente.

(milioni di euro)		
Voci del conto economico	2025	2024
Ricavi totali come da schema di CE	11.503	9.783
- Ricavi rilevati in applicazione dell'interpretazione "IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione" (*)	1.117	859
- Altre Riclassifiche (**)	(66)	(61)
Ricavi Totali	10.452	8.985
Costi operativi (esclusi ammortamenti e svalutazioni) come da schema di CE	(3.915)	(3.219)
- Costi rilevati in applicazione dell'interpretazione "IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione" (*)	(1.117)	(859)
- Altre Riclassifiche (**)	78	63
Costi Totali	(2.876)	(2.423)
Margine operativo lordo (EBITDA)	7.576	6.562
EBITDA margin	72%	73%
- di cui apporto SNAM	28%	30%
- di cui apporto TERNA	26%	28%
- di cui apporto ITALGAS	18%	15%
Ammortamenti e svalutazioni	(3.032)	(2.689)
- Altre Riclassifiche (***)	15	2
Utile operativo (EBIT)	4.559	3.875
EBIT margin	44%	43%
- di cui apporto SNAM	17%	19%
- di cui apporto TERNA	17%	19%
- di cui apporto ITALGAS	12%	9%
- di cui consolidamenti	-2%	-3%
Proventi/Oneri finanziari (inclusi effetti partecipazioni valutate ad equity)	(795)	(392)
- Altre Riclassifiche		
Imposte sul reddito	(1.102)	(973)
Utile netto delle attività continuative	2.662	2.510
Utile netto derivante da attività disponibili per la vendita e attività operative cessate		12
- Altre Riclassifiche		
UTILE NETTO	2.662	2.522
- di spettanza della Capogruppo	742	732
- di spettanza dei terzi	1.920	1.790

(*) Nello schema riclassificato, in applicazione dell'interpretazione dell'IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione", vengono esclusi:

(i) relativamente al gruppo Italgas, i ricavi per la costruzione ed il potenziamento delle infrastrutture di distribuzione del gas naturale (995,6 e 746,5 milioni di euro rispettivamente per il 2025 e 2024);

(ii) relativamente al gruppo Terna, i ricavi da costruzione attività in concessione (121,0 milioni di euro e 112,9 milioni di euro rispettivamente per il 2025 e 2024) in quanto i ricavi sopra citati sono rilevati in misura pari ai costi sostenuti e portati a diretta riduzione di questi ultimi.

(**) Altre riclassifiche gestionali imputabili principalmente al gruppo Terna.

(***) Relativo principalmente ad Italgas ed in particolare ai contributi di allacciamento (35,0 milioni di euro e 19,0 milioni di euro rispettivamente per il 2025 e 2024) ed all'utilizzo del fondo svalutazione relativo a smart meter gas guasti (19,3 milioni di euro e 12,6 milioni di euro rispettivamente per il 2025 e 2024).

Il Gruppo CDP RETI, in continuità con il periodo a confronto, ha conseguito nell'esercizio 2025 un risultato positivo pari a 2.662 milioni di euro (742 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in aumento rispetto al risultato dell'esercizio 2024 (utile di 2.522 milioni di euro). La variazione (+140 milioni di euro, di cui 10 milioni di euro relativi alla quota della Capogruppo) è riconducibile principalmente al miglioramento dei margini operativi (EBITDA +1.014 milioni di euro; EBIT +684 milioni di euro), solo parzialmente compensato dai più elevati oneri e proventi finanziari³³ (-403 milioni di euro) e dalle maggiori imposte di competenza (che passano da 973 milioni di euro a 1.102 milioni di euro).

³² La Capogruppo CDP RETI, data la propria natura di *holding*, ha un'incidenza pressoché nulla sui margini operativi del gruppo.

³³ Inclusi gli effetti delle partecipazioni valutate ad *equity*.

In termini di settori, si registra una più elevata *performance* di tutte le controllate. Sul risultato di periodo incide in particolare la crescita di Italgas (+198 milioni di euro; +39,1% principalmente grazie all'integrazione di 2i Rete Gas ed all'aumento dei ricavi regolati della distribuzione) ed in misura più contenuta quella di Terna (+51 milioni di euro; +4,8%) e di Snam (+10 milioni di euro; +0,8%). Per contro, incidono negativamente sul risultato 2025 rispetto al periodo di confronto (i) le dinamiche dei proventi ed oneri finanziari della Capogruppo CDP RETI (pari a -71 milioni nel 2025 vs -36 milioni nel 2024 per cui si rimanda alla relazione sulla gestione del bilancio separato) ed ulteriori effetti del consolidamento, tra cui lo storno della valutazione a patrimonio netto di Italgas effettuata da Snam nel proprio bilancio (-131 milioni nel 2025 vs -65 milioni nel 2024) e le dinamiche del fair value dei derivati³⁴ considerati di negoziazione dal Gruppo CDP RETI.

Più nel dettaglio, il risultato di periodo è influenzato dall'andamento:

- di Italgas (+198 milioni di euro) che beneficia del miglioramento dell'EBIT (+429 milioni di euro) trainato da: (i) un incremento dei ricavi regolati del settore della distribuzione gas (+746,7 milioni di euro) per effetto del nuovo perimetro derivante dall'acquisizione di 2i Rete Gas, nonostante la significativa riduzione del WACC (-51,6 milioni di euro) parzialmente compensata dalla crescita della RAB e dall'impatto sui dodici mesi del 2025 dei maggiori costi operativi riconosciuti ai fini tariffari (delibera ARERA n. 87/2025/R/gas); (ii) dall'incremento dei ricavi diversi (+48,4 milioni di euro) derivante principalmente dal settore dell'efficienza energetica. Tali ricavi sono solo parzialmente controbilanciati da un aumento dei costi operativi e degli ammortamenti ascrivibile principalmente al nuovo perimetro di consolidamento. L'incremento dell'EBIT è, peraltro, solo parzialmente assorbito: (i) dall'aumento degli oneri finanziari netti (-116 milioni di euro) dovuto principalmente agli oneri relativi alla linea di credito c.d. "Bridge" per l'acquisizione di 2i Rete Gas, all'impatto dell'emissione obbligazionaria dual-tranche effettuata a marzo 2025, agli oneri dovuti al consolidamento del debito di 2i Rete Gas e agli oneri derivanti dalla valutazione al fair value delle obbligazioni emesse da 2i Rete Gas per effetto della Purchase Price Allocation; e (ii) dall'incremento delle imposte sul reddito (+115 milioni di euro);
- di Terna (+51 milioni di euro) che riflette principalmente il miglior risultato delle Attività Regolate, imputabile principalmente ad un aumento dei ricavi tariffari (+406,9 milioni di euro) pur in presenza di una contrazione degli incentivi output-based (-237,2 milioni di euro). Tale miglioramento risulta solo parzialmente assorbito dai più elevati oneri finanziari netti (dovuti principalmente ai nuovi finanziamenti erogati nel corso del 2025 e alla riduzione dei proventi finanziari rilevanti nell'esercizio) e dalle maggiori imposte;
- di Snam (+10 milioni di euro) che beneficia principalmente dei positivi risultati della gestione operativa (EBIT che passa da 1.676 milioni a 1.813 milioni) per lo più grazie ai maggiori ricavi regolati in relazione (i) alla crescita della RAB nei settori Trasporto e Stoccaggio per la realizzazione del piano di investimenti, (ii) agli effetti della delibera ARERA 130/2025/R/com³⁵ e, in particolare, all'aggiornamento dei ricavi 2024 al nuovo deflatore applicato alla crescita della RAB e all'adozione dell'IPCA³⁶ Italia, a partire dai ricavi del 2025, per la rivalutazione del capitale investito ai fini regolatori (RAB), (iii) all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Stogit Adriatica (già Edison Stoccaggio) e (iv) all'avvio dell'operatività del rigassificatore di Ravenna a partire dal mese di maggio 2025. Tale incremento dell'EBIT e le minori imposte (397 milioni nel 2025 vs 422 milioni nel 2024) risultano, comunque, in parte controbilanciati dai maggiori oneri finanziari netti (-149 milioni nel 2025 vs +3 milioni nel 2024) sul cui incremento incidono negativamente per lo più (i) la variazione di periodo del fair value dello strumento finanziario derivato, non di copertura, incorporato nel prestito obbligazionario convertibile in azioni Italgas (-319 milioni di euro) e (ii) la svalutazione della partecipazione nella società collegata Industrie De Nora (71 milioni di euro), sia pur in presenza dell'aumento dei proventi netti su partecipazioni.

Per una più approfondita valutazione dell'andamento gestionale dei singoli settori ed una più analitica descrizione delle variazioni intervenute tra i due semestri si rinvia al paragrafo "Andamento per settori".

I "ricavi" del periodo si riferiscono a Terna per 4 miliardi di euro, Snam per 3,9 miliardi di euro e Italgas per 2,5 miliardi di euro. L'incremento dei ricavi del Gruppo di 1,5 miliardi di euro (16,3%) rispetto al 2024, è ascrivibile all'effetto positivo di:

- Italgas (+0,8 miliardi di euro) prevalentemente per il già citato incremento dei ricavi del settore della distribuzione gas (+746,7 milioni di euro) e dell'efficienza energetica (+44,7 milioni di euro);
- Terna (+0,4 miliardi di euro), prevalentemente per la già citata crescita delle Attività Regolate (+182,4 milioni di euro), imputabile principalmente all'aumento dei ricavi tariffari (+406,9 milioni di euro), parzialmente compensato dalla contrazione degli incentivi output-based (-237,2 milioni di euro);
- Snam (+0,3 miliardi di euro) prevalentemente per la crescita dei ricavi del business delle infrastrutture gas (+306 milioni di euro) essenzialmente riferibili ai ricavi regolati (+295 milioni di euro) il cui incremento è da attribuirsi in via preponderante alla crescita della RAB a seguito della realizzazione del piano d'investimenti (+165 milioni di euro), agli effetti della già citata delibera ARERA 130/2025/R/com (+82 milioni di euro) e al consolidamento di Stogit Adriatica (+55 milioni di euro).

I "costi" di periodo, ascrivibili principalmente a Terna (1,3 miliardi di euro), Snam (0,9 miliardi di euro) ed Italgas (0,6 miliardi di euro), sono riferibili per lo più a costi di materie prime e materiali di consumo utilizzati, ai costi per servizi ed al costo del

³⁴ Detenuti da Snam nel corso del 2025 (con un impatto negativo nel 2025, al netto dell'effetto fiscale, di 14 milioni) e da Terna nel 2024 (con un impatto nel 2024 negativo, al netto dell'effetto fiscale, di 10 milioni).

³⁵ Delibera 130/2025/R/com: "Revisione dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale per i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas. Definizione di parametri comuni ai servizi soggetti alla regolazione ROSS", pubblicata in data 27 marzo 2025.

³⁶ Indice dei prezzi al consumo ammortizzato.

personale. In particolare tali costi risultano in aumento rispetto al 2024 (+0,5 miliardi di euro; 18,7%), principalmente in relazione a (i) Italgas (+0,2 miliardi), per lo più per l'inclusione nel nuovo perimetro di 2i Rete Gas, nonché dalla crescita delle attività relative al settore dell'efficienza energetica e (ii) Terna (0,2 miliardi) per effetto principalmente: a) dei maggiori costi per servizi a supporto dello sviluppo delle attività nell'ambito del business regolato e delle attività in ambito Energy Services ed Equipment (+42,1 milioni di euro del gruppo Alenia, +8 milioni di euro del gruppo Tamini e +3,8 milioni di euro del gruppo Brugg Cables; b) dei maggiori costi per materiali per le attività in ambito Energy Services and Equipment (+43,9 milioni di euro del gruppo Alenia, +7,1 milioni di euro del gruppo Tamini e +7,7 milioni di euro del gruppo Brugg Cables).

Il "Margine operativo lordo" (EBITDA), pari a 7,6 miliardi di euro (6,6 miliardi di euro nel 2024; +1 miliardo di euro), con un'incidenza sui ricavi (EBITDA *margin*) pari al 72% (73% nel 2024), beneficia della crescita di Italgas (+0,6 miliardi di euro), Snam (+0,2 miliardi di euro) e Terna (+0,2 miliardi di euro). Si rileva un contributo da parte di Snam in misura pari al 28%, di Terna pari al 26% e per la restante parte di Italgas.

L'utile operativo" (EBIT), pari a 4,6 miliardi di euro, risulta in crescita di 0,7 miliardi di euro rispetto ai 3,9 miliardi del 2024. L'EBIT margin (incidenza percentuale sui ricavi totali) al 31 dicembre 2025 è pari al 44% (43% nel 2024).

I "Proventi (Oneri) finanziari"³⁷, negativi per 0,8 miliardi di euro (negativi per 0,4 miliardi di euro nel 2024), sono relativi essenzialmente:

- ad Italgas per -226 milioni di euro (-109 milioni di euro nel 2024). La variazione rispetto al 2024 è attribuibile principalmente agli oneri relativi alla linea di credito c.d. "Bridge" per l'acquisizione di 2i Rete Gas, all'impatto dell'emissione obbligazionaria dual-tranche effettuata a marzo 2025, agli oneri dovuti al consolidamento del debito di 2i Rete Gas e agli oneri derivanti dalla valutazione al fair value delle obbligazioni emesse da 2i Rete Gas per effetto della Purchase Price Allocation;
- a Terna per -182 milioni di euro (-172 milioni di euro nel 2024). La variazione rispetto al 2024 è attribuibile essenzialmente ai nuovi finanziamenti erogati nel corso del 2025 e alla diminuzione dei proventi finanziari rilevati nel periodo. L'incremento è stato in parte compensato dai maggiori oneri capitalizzati e dall'adeguamento della passività connessa al potenziale acquisto della quota di minoranza di Alenia S.r.l.;
- a Snam per -149 milioni di euro (+3 milioni di euro nel 2024). La variazione rispetto al 2024 è attribuibile per lo più (i) alla variazione di periodo del fair value dello strumento finanziario derivato, non di copertura, incorporato nel prestito obbligazionario convertibile in azioni Italgas (-319 milioni di euro) e (ii) alla svalutazione della partecipazione nella società collegata Industrie De Nora (-71 milioni di euro), parzialmente compensata dai proventi connessi all'operazione di aumento di capitale sociale di Italgas (65 milioni di euro complessivamente), dalla plusvalenza derivante dalla vendita della totalità delle azioni di Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited (123 milioni di euro) e da altri impatti;
- agli oneri finanziari netti di CDP RETI (negativi per 71 milioni di euro; negativi per 36 nel 2024);
- agli effetti connessi al consolidamento tra cui (i) la variazione negativa (-19 milioni di euro al lordo del relativo effetto fiscale) in relazione al fair value dei derivati detenuti da Snam a copertura dei flussi finanziari e considerati, sulla base dei principi contabili applicabili dal Gruppo CDP RETI, quali derivati di negoziazione e (ii) lo storno della valutazione a patrimonio netto di Italgas effettuata da Snam nel proprio bilancio (-131 milioni di euro).

Le "imposte" su reddito, negative per 1,1 miliardi di euro (1 miliardo di euro nel 2024), si riferiscono per lo più al carico fiscale di Snam, Terna ed Italgas, parzialmente assorbito dagli effetti della fiscalità differita connessa alla *Purchase price allocation* ed al fair value dei derivati detenuti da Snam considerati dal Gruppo CDP RETI di copertura.

Le componenti di reddito di cui sopra consentono di chiudere l'esercizio 2025 con un utile netto consolidato di 2.662 milioni di euro (di cui 742 milioni di euro di spettanza di CDP RETI; 732 milioni di euro nel periodo di confronto), in crescita rispetto all'esercizio 2024 (2.522 milioni di euro).

Il risultato netto dell'esercizio 2025 di spettanza degli azionisti CDP RETI (utile di 742 milioni di euro) è derivato dall'utile della Capogruppo CDP RETI S.p.A. (557 milioni di euro) e dalla quota di competenza dei risultati economici conseguiti da Snam (utile di 394 milioni di euro), Terna (utile di 332 milioni di euro) ed Italgas (utile di 198 milioni di euro), al netto dei dividendi di periodo (634 milioni di euro) di competenza della CDP RETI S.p.A. e di ulteriori effetti connessi al consolidamento (inclusivi della *Purchase Price Allocation*).

³⁷ Inclusi gli effetti delle partecipazioni valutate ad equity.

4.3 ANDAMENTO PER SETTORI

Si evidenzia preliminarmente come i settori operativi siano stati identificati, coerentemente con l'andamento del portafoglio partecipativo analizzato, con i settori di business nei quali il Gruppo opera, ovvero:

- gas infrastructure e market solution³⁸ del gruppo Snam;
- distribuzione del gas, servizio idrico ed efficienza energetica presidiato dalle società del gruppo Italgas;
- trasmissione e dispacciamento di energia elettrica presidiato dalle società del gruppo Terna.

Per la riconciliazione dei risultati dei settori operativi del Gruppo CDP RETI con il risultato del Gruppo si rinvia al paragrafo "VIII – INFORMATIVA DI SETTORE" delle note illustrative consolidate.

Di seguito vengono esposti i principali dati economici, patrimoniali e finanziari sulla base degli schemi gestionali utilizzati da Snam Terna ed Italgas nei propri bilanci. Per una riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati e quelli obbligatori si rimanda ai documenti di tali società.

4.3.1 SNAM (SETTORE GAS INFRASTRUCTURE E MARKET SOLUTION)

Premessa

Al fine di consentire una migliore valutazione delle performance di gruppo e una maggiore comparabilità dei dati, il management di Snam ha elaborato misure alternative di performance non previste dagli IFRS (Non-GAAP measures), rappresentate principalmente dai risultati nella configurazione adjusted e pro-forma adjusted.

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2024
Voci	Reported	Adjusted (*)	Reported	Adjusted(*)
Ricavi totali	3.885	3.885	3.568	3.568
<i>Ricavi regolati</i>	3.496	3.496	3.201	3.201
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.952	2.969	2.705	2.753
EBITDA margin	76%	76%	76%	77%
Utile operativo (EBIT)	1.813	1.845	1.676	1.734
EBIT margin	47%	47%	47%	49%
Utile netto	1.267	1.419	1.257	1.287
Utile netto di gruppo	1.270	1.422	1.259	1.289

(*) i valori escludono gli special items.

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto della capogruppo	9.237	8.929
Patrimonio netto compresi interessi terzi azionisti	9.278	8.973
Indebitamento finanziario netto	17.509	16.238
Flusso di cassa netto del periodo	(163)	424
Investimenti tecnici	2.865	2.912

³⁸ Nel corso dell'esercizio 2025 è stato disegnato il nuovo modello organizzativo di Snam, con l'obiettivo di consolidarne il ruolo di operatore dell'infrastruttura nazionale per la trasmissione del gas e di allineare la struttura organizzativa agli obiettivi strategici del gruppo. Il nuovo modello comprende due filoni di business: (i) il settore Gas Infrastructure include i core business regolati del Trasporto, Rigassificazione e Stoccaggio di gas naturale, e le attività in ambito idrogeno (H2) e Carbon Capture and Storage (CCS) e (ii) Market Solutions, cui fanno capo i business del biometano, dell'efficienza energetica e della mobilità sostenibile, che offrono al mercato soluzioni sinergiche a supporto dell'integrazione energetica e la decarbonizzazione.

Ricavi totali

I **ricavi totali** del 2025 ammontano a 3.885 milioni di euro, in aumento di 317 milioni di euro, pari all'8,9%, rispetto al 2024, a seguito principalmente della crescita dei ricavi del business delle infrastrutture gas (+306 milioni di euro; +0,1%).

I **ricavi del business delle infrastrutture gas** (3.543 milioni di euro; 3.237 milioni di euro nel 2024) si riferiscono a ricavi regolati (3.496 milioni di euro; 3.201 milioni di euro nel 2024) e ricavi non regolati (47 milioni di euro; 36 milioni di euro nel 2024).

I **ricavi regolati** registrano un aumento di 295 milioni di euro, pari al 9,2% rispetto al 2024, attribuibile principalmente: (i) alla crescita della RAB, a seguito della realizzazione del piano di investimenti (+165 milioni di euro); (ii) agli effetti della delibera ARERA 130/2025/R/com³⁹ e, in particolare, all'aggiornamento dei ricavi 2024 al nuovo deflatore applicato alla crescita della RAB e all'adozione dell'IPCA Italia, a partire dai ricavi del 2025, per la rivalutazione del capitale investito ai fini regolatori (RAB) (+82 milioni di euro); (iii) al consolidamento di Stogit Adriatica nel perimetro di gruppo a far data dal 3 marzo 2025 (+55 milioni di euro); (iv) all'avvio dell'operatività del rigassificatore di Ravenna a partire dal mese di maggio 2025 (+46 milioni di euro); (v) ai maggiori ricavi commodity (+42 milioni di euro), anche a fronte dei maggiori volumi riconsegnati; (vi) ai maggiori ricavi relativi alla componente "Fast money", relativi principalmente alla revisione della stima della spesa totale (OpEx e CapEx) per l'anno 2025 (+35 milioni di euro). Tali effetti sono stati in parte compensati: (i) dalla riduzione del WACC (-104 milioni di euro); (ii) degli effetti connessi al riconoscimento, nel 2024, dei ricavi relativi ai maggiori volumi rigassificati nel 2023 dal terminale di Panigaglia (-41 milioni di euro); e (iii) dai minori incentivi output-based (-10 milioni di euro), relativi principalmente al business dello stoccaggio.

I **ricavi non regolati** ammontano a 47 milioni di euro, in aumento di 11 milioni di euro rispetto al 2024, pari al 30,6%, a fronte dei maggiori contributi da privati per allacciamenti alla rete di trasporto.

I **ricavi dei business delle Market Solutions** risultano in lieve crescita rispetto al 2024 (11 milioni di euro; +3,3%) grazie al miglioramento delle performance degli impianti in ambito Waste e per la differente composizione del portafoglio EPC - Engineering, Procurement & Construction.

Utile operativo adjusted (EBIT adjusted)

L'utile operativo adjusted del 2025 ammonta a 1.845 milioni di euro, in aumento di 111 milioni di euro (+6,4%) rispetto al corrispondente valore del 2024, a seguito della variazione del margine operativo lordo, in parte assorbita dai maggiori ammortamenti e svalutazioni (-105 milioni di euro, pari al 10,3%), per effetto principalmente dell'entrata in esercizio di nuovi asset, tra cui il terminale di Ravenna, e della variazione di perimetro del settore stoccaggio.

Utile netto adjusted

L'utile netto adjusted di gruppo del 2025 ammonta a 1.422 milioni di euro⁴⁰, in aumento di 133 milioni di euro, pari all'10,3%, rispetto all'utile netto adjusted del 2024. L'aumento è attribuibile, oltre ai positivi risultati della gestione operativa, al maggior contributo delle società partecipate nazionali ed estere e alla stabilità degli oneri finanziari, con un costo del debito medio netto pari a circa il 2,6%, in linea con il corrispondente valore del 2024.

Riconduzione dell'utile netto adjusted a quello reported

Il margine operativo lordo, l'utile operativo e l'utile netto adjusted sono ottenuti escludendo dal margine operativo lordo, dall'utile operativo e dall'utile netto reported (da schema legale di Conto economico) gli special item, rispettivamente al lordo e al netto della relativa fiscalità.

Le componenti reddituali classificate tra gli special item nel 2025, al lordo della relativa fiscalità, si riferiscono principalmente:

- (i) agli oneri connessi alla variazione del fair value dello strumento finanziario derivato, non di copertura, incorporato nel prestito obbligazionario convertibile in azioni Italgas (319 milioni di euro);
- (ii) alla plusvalenza da cessione della partecipazione indirettamente detenuta in ADNOC Gas Pipelines (123 milioni di euro);
- (iii) alla svalutazione della partecipazione nella società collegata Industrie De Nora (71 milioni di euro);
- (iv) ai proventi connessi all'operazione di aumento di capitale sociale di Italgas (65 milioni di euro complessivamente), a fronte degli effetti diluitivi sulla quota di partecipazione detenuta da Snam (48 milioni di euro) e della variazione del fair value dei diritti di opzione non esercitati e oggetto di cessione da parte di Snam (17 milioni di euro);
- (v) agli oneri da sottoscrizione di accordi transattivi (17 milioni di euro);
- (vi) agli oneri connessi alla svalutazione di attività non correnti relative al business della mobilità sostenibile, rilevati a seguito dell'impairment test (15 milioni di euro);

³⁹ Delibera 130/2025/R/com: "Revisione dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale per i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas. Definizione di parametri comuni ai servizi soggetti alla regolazione ROSS", pubblicata in data 27 marzo 2025.

⁴⁰ Escluse le interessenze di terzi.

- (vii) ad altri proventi netti da partecipazioni (5 milioni di euro) relativi principalmente ad indennizzi assicurativi (11 milioni di euro), a fronte di interventi di manutenzione straordinaria sull'impianto della partecipata OLT Offshore LNG Toscana (OLT), in parte assorbiti dagli effetti dell'adeguamento degli oneri delle partecipate austriache TAG e GCA, connessi alla restituzione dei maggiori ricavi ottenuti a fronte del premio al rischio di competenza del periodo 2013-2024 (5 milioni di euro complessivamente);
- (viii) alla fiscalità associata agli special item (-78 milioni di euro).

Special items

Le componenti reddituali sono classificate negli special item, se significative, quando: (i) derivano da eventi o da operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero da quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento delle attività; (ii) derivano da eventi o da operazioni non rappresentativi della normale attività del business. L'effetto fiscale correlato alle componenti escluse dal calcolo dell'utile netto adjusted è determinato sulla base della natura di ciascun componente di reddito oggetto di esclusione. Al fine di facilitare l'analisi e la comprensione dell'andamento dei business e la comparazione dei dati per i periodi posti a confronto, tutte le svalutazioni e le riprese di valore risultanti dall'effettuazione del test di impairment, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 36, sono sempre considerate all'interno degli special item e pertanto escluse dai risultati del gruppo in configurazione adjusted.

Patrimonio netto

L'incremento nell'esercizio del Patrimonio Netto di capogruppo (+308 milioni di euro) è per lo più riconducibile al positivo risultato dell'esercizio pari a 1.270 milioni di euro. Tale effetto è stato parzialmente compensato dalla distribuzione del saldo del dividendo relativo al risultato 2024 (585 milioni di euro) e dell'acconto 2025 deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 novembre 2025 (405 milioni di euro).

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 ammonta a 17.509 milioni di euro (16.238 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Il positivo flusso di cassa dell'attività operativa (2.688 milioni di euro) ha consentito di finanziare parte degli investimenti netti del periodo (2.964 milioni di euro al netto della variazione dei debiti per investimento, incluso l'esborso connesso all'acquisizione di Stogit Adriatica e l'incasso derivante dalla cessione della partecipazione in Galaxy Pipelines Assets Holdco). La percentuale di conversione dell'EBITDA in flusso di cassa della gestione operativa (FFO) si attesta al di sopra dell'80%.

L'indebitamento finanziario netto, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2024 (-974 milioni di euro), i flussi di cassa connessi alle obbligazioni subordinate perpetue (-45 milioni di euro) e le variazioni non monetarie (27 milioni di euro), ha registrato un aumento di 1.271 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

Investimenti tecnici del periodo

Gli investimenti tecnici del 2025 ammontano a 2.865 milioni di euro, tra i quali si segnalano gli interventi connessi all'entrata in esercizio del terminale di rigassificazione di Ravenna e del suo allacciamento alla rete di trasporto del gas, oltre che l'avvio della fase realizzativa dei lavori della Linea Adriatica.

Gli investimenti tecnici dei business Gas Infrastructures si riferiscono principalmente ai settori trasporto (2.188 milioni di euro; 2.237 milioni di euro nel 2024), stoccaggio (311 milioni di euro; 269 milioni di euro nel 2024), rigassificazione (98 milioni di euro; 223 milioni di euro nel 2024) e includono il progetto Ravenna CCS per la cattura e stoccaggio della CO₂.

Gli investimenti dei business delle Market Solutions ammontano a 195 milioni di euro (125 milioni di euro nel 2024; +56,0%).

Dividendo proposto

I risultati conseguiti e i solidi fondamentali dell'azienda, consentono di proporre all'Assemblea degli azionisti la distribuzione di un dividendo a saldo di 0,1813 euro per azione, in pagamento a partire dal 24 giugno 2026 (record date 23 giugno 2026), con data di stacco cedola il 22 giugno 2026. Il dividendo per l'esercizio 2025, si determina pertanto pari a 0,3021 euro per azione, di cui 0,1208 euro per azione già distribuiti nel mese di gennaio 2026 a titolo di acconto (405 milioni di euro). Il dividendo proposto, in linea con la politica di dividendi annunciata al mercato, in crescita del 4% rispetto al 2024 (in aumento rispetto al 3% di crescita della precedente politica dei dividendi), conferma l'impegno di Snam nell'assicurare agli azionisti una remunerazione sostenibile nel tempo.

4.3.2 TERNA (SETTORE DISPACCIAMENTO E TRASMISSIONE DI ENERGIA ELETTRICA)

(milioni di euro)

Voci	31/12/2025	31/12/2024
Ricavi Totali	4.033	3.680
- di cui ricavi regolati	3.279	3.096
Margine operativo lordo (EBITDA)	2.751	2.566
EBITDA margin	68%	70%
Utile operativo (EBIT)	1.790	1.677
EBIT margin	44%	46%
Utile netto	1.114	1.063
Utile netto - del gruppo	1.112	1.062

(milioni di euro)

	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto della capogruppo	7.791	7.524
Patrimonio netto compresi interessi terzi azionisti	7.813	7.544
Indebitamento finanziario netto (*) (**)	13.000	11.160
Flusso di cassa netto del periodo	(479)	933
Investimenti tecnici	3.515	2.692

(*) Include gli strumenti finanziari derivati per 51,6 milioni di euro (58,8 milioni nel 2024).

(**) Non include l'indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla vendita -2,8 milioni di euro (-1,9 milioni nel 2024).

Ricavi totali

I ricavi totali di Terna del 2025, pari a 4.033,0 milioni di euro, registrano un aumento di 352,8 milioni di euro (+9,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2024.

I ricavi delle Attività Regolate registrano un incremento di 182,4 milioni di euro. Tale crescita, al netto dei ricavi di costruzione relativi alle attività in concessione (+8,1 milioni di euro), è principalmente attribuibile all'aumento dei ricavi tariffari (+406,9 milioni di euro), parzialmente compensato dalla contrazione degli incentivi output-based (-237,2 milioni di euro).

I ricavi delle Attività Non Regolate registrano un incremento di 170,4 milioni di euro, riconducibile principalmente alla crescita dei ricavi del segmento Equipment, che beneficia di un aumento di 55,7 milioni di euro per il gruppo Tamini e di 23,2 milioni di euro per il gruppo Brugg Cables, nonché dell'incremento dei ricavi del segmento Energy Solutions (+87,9 milioni di euro) grazie al maggior volume di commesse acquisite.

Utile operativo (EBIT)

I più elevati ricavi (+352,8 milioni di euro rispetto al 2024), parzialmente assorbiti da un aumento dei costi operativi attestatesi a 1.282,2 milioni di euro (+168,4 milioni di euro rispetto al 2024) e dai più elevati ammortamenti e svalutazioni pari a 960,9 milioni di euro (+71,9 milioni di euro rispetto al 2024, principalmente per l'entrata in esercizio di nuovi impianti), al netto delle minori svalutazioni effettuate nel periodo, determinano un Utile Operativo pari a 1.789,9 milioni di euro in incremento in valore assoluto (+112,5 milioni di euro) rispetto al 2024 (1.677,4 milioni di euro) e con un'incidenza percentuale sui ricavi (c.d. EBIT margin) pari al 44% (rispetto al 46% del 2024).

Utile netto

L'utile netto delle attività continuative raggiunge gli 1.113,2 milioni di euro, in crescita di 62,3 milioni di euro rispetto ai 1.050,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il risultato netto delle attività cessate e destinate alla vendita mostra un utile pari a 0,3 milioni di euro, registrando un decremento di 11,3 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale diminuzione è essenzialmente attribuibile alla plusvalenza contabilizzata nell'esercizio precedente in relazione al terzo closing della cessione della società SPE Transmissora de Energia Linha Verde I S.A. a CDPQ, perfezionato nel novembre 2024.

L'utile netto dell'esercizio si attesta pertanto a 1.113,5 milioni di euro, rispetto ai 1.062,5 milioni di euro registrati nel 2024 (+4,8%).

Patrimonio netto

L'incremento del Patrimonio Netto della capogruppo (+267,1 milioni di euro) è per lo più riconducibile al positivo risultato dell'esercizio pari a 1.111,5 milioni di euro e dalla variazione positiva della riserva da valutazione cash flow hedge (+7,2 milioni di euro), compensati dalle cedole da pagare ai titolari delle obbligazioni ibride al lordo dell'effetto fiscale (-64,1 milioni di euro) dall'acconto sul dividendo 2025 (-239,1 milioni di euro) e dalla distribuzione del saldo dividendo relativo all'esercizio 2024 (-556,8 milioni di euro).

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto di gruppo evidenzia le seguenti principali variazioni nel corso dell'esercizio:

- incremento dei prestiti obbligazionari pari a 1.024,6 milioni di euro, riconducibile principalmente a due nuove emissioni obbligazionarie lanciate da Terna per complessivi 1.500,0 milioni di euro, in parte compensate dal rimborso di un prestito obbligazionario da 500 milioni di euro effettuato nel mese di luglio 2025 e dall'adeguamento del fair value degli strumenti finanziari;
- incremento dei finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a 1.546,5 milioni di euro principalmente attribuibile a nuove erogazioni, per un importo complessivo di 1.701,0 milioni di euro, al netto dei rimborsi delle quote di ammortamento dei finanziamenti BEI in essere;
- decremento dei finanziamenti a breve termine per 936,8 milioni di euro, imputabile essenzialmente al rimborso delle Commercial Paper da parte della capogruppo;
- decremento del fair value degli strumenti finanziari derivati pari a 9,5 milioni di euro, determinato dalla variazione del portafoglio e dell'andamento della curva dei tassi di interesse di mercato;
- incremento delle altre passività finanziarie nette per 32,2 milioni di euro, prevalentemente correlato alla rilevazione degli interessi maturati sui prodotti finanziari;
- incremento delle attività finanziarie pari a 296,0 milioni di euro, principalmente a seguito della movimentazione del portafoglio Titoli e dell'investimento della liquidità in strumenti finanziari con scadenza maggiore di 3 mesi;
- decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 478,8 milioni di euro. Al 31 dicembre 2025 le disponibilità liquide ammontano a 1.832,7 milioni di euro, di cui 1.544,4 milioni di euro investiti in strumenti a breve termine e prontamente liquidabili e 288,3 milioni di euro relativi a conti correnti bancari e cassa.

L'indebitamento finanziario netto delle attività destinate alla vendita pari a 2,8 milioni di euro al 31 dicembre 2025 è rappresentato dal valore delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti di Terna Peru S.A.C..

Investimenti tecnici del periodo

Gli investimenti complessivi realizzati dal gruppo Terna nel 2025, pari a 3.514,9 milioni di euro, sono in crescita del 30,6% rispetto ai 2.692,1 milioni di euro dell'esercizio 2024.

Dividendo proposto

Il Consiglio di Amministrazione di Terna S.p.A. propone di distribuire, per l'esercizio 2025, un dividendo complessivo di 795.846.910,86 euro pari a 0,3962 euro per azione in circolazione, di cui 0,1192 euro per azione in circolazione deliberato a titolo di acconto in data 13 novembre 2025.

Il Consiglio di Amministrazione propone pertanto di destinare l'utile netto dell'esercizio 2025 di Terna S.p.A., pari a 989.075.987,11 euro come segue:

- quanto a euro 239.079.126,86 a copertura dell'acconto sul dividendo messo in pagamento a decorrere dal 26 novembre 2025 per ciascuna azione ordinaria in circolazione alla "record date" del 25 novembre 2025;
- quanto a euro 556.767.784,00 a saldo del dividendo da distribuire nella misura di euro 0,2770 in relazione ad ognuna delle 2.009.992.000 azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale alla data 26 marzo 2026 da mettere in pagamento il 24 giugno 2026 con "data stacco" cedola n. 44 coincidente con il 22 giugno 2026 (record date ex art. 83-terdecies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 "TUF" : 23 giugno 2026). A tale saldo non concorreranno le azioni proprie che risulteranno in portafoglio alla "record date" precedentemente indicata. L'ammontare del saldo del dividendo dell'esercizio 2025 spettante alle azioni proprie detenute dalla Società alla "record date" sarà destinato alla riserva denominata "utili portati a nuovo";
- quanto a euro 193.229.076,25 a Utili a Nuovo.

4.3.3 ITALGAS (SETTORE DISTRIBUZIONE DEL GAS, SERVIZIO IDRICO ED EFFICIENZA ENERGETICA)

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Voci		
Ricavi Totali (*)	2.535	1.740
- di cui ricavi regolati	2.330	1.583
Margine operativo lordo (EBITDA)	1.889	1.312
EBITDA margin	75%	75%
Utile operativo (EBIT)	1.211	782
EBIT margin	48%	45%
Utile netto	706	508
Utile netto - del gruppo	672	479

(*) Il conto economico riclassificato, a differenza del prospetto legal, prevede l'esposizione dei Ricavi totali e dei Costi operativi al netto degli effetti IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione" (995,6 e 746,5 milioni di euro rispettivamente nell'esercizio 2025 e 2024), dei contributi di allacciamento (35,0 e 19,0 milioni di euro rispettivamente nell'esercizio 2025 e 2024), dei rimborsi da terzi e di altre componenti (23,1 e 33,8 milioni di euro rispettivamente nell'esercizio 2025 e 2024). Esclude, inoltre, gli special item.

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto della capogruppo	3.819	2.458
Patrimonio netto compresi interessi terzi azionisti	4.166	2.794
Indebitamento finanziario netto (*)	10.868	6.763
Flusso di cassa netto del periodo	129	153
Investimenti tecnici	1.204	887

(*) Include gli strumenti finanziari derivati per 13,2 milioni di euro al 31.12.2025 (positivi per 16,9 milioni di euro al 31.12.2024).

Ricavi totali

I ricavi totali ammontano a 2.535,4 milioni di euro, in aumento di 795,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024 (+45,7%) e si riferiscono ai ricavi regolati distribuzione gas (2.329,8 milioni di euro, inclusi special item per 51,2 milioni di euro) e a ricavi diversi (205,6 milioni di euro).

I ricavi totali adjusted ammontano a 2.484,2 milioni di euro, in aumento di 705,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024 (+39,7%).

I ricavi regolati distribuzione gas aumentano di 746,7 milioni di euro rispetto al 2024 per effetto del nuovo perimetro derivante dall'acquisizione di 2i Rete Gas, nonostante la significativa riduzione del WACC (-51,6 milioni di euro) parzialmente compensata dalla crescita della RAB, trainata principalmente dagli investimenti effettuati nel periodo e dall'effetto del tasso di rivalutazione, e dall'impatto sui dodici mesi del 2025 dei maggiori costi operativi riconosciuti ai fini tariffari (delibera ARERA n. 87/2025/R/gas).

I ricavi diversi aumentano di 48,4 milioni di euro rispetto al 2024 principalmente per i maggiori ricavi derivanti dal settore dell'efficienza energetica (+44,7 milioni di euro).

Utile operativo (EBIT)

L'utile operativo (EBIT) conseguito al 31 dicembre 2025 ammonta a 1.211,1 milioni di euro, in aumento di 428,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (+54,8%) per effetto dall'aumento dei ricavi (795,1 milioni di euro, +45,7%) nonostante un aumento dei costi operativi (218,9 milioni di euro, +51,2%).

I costi operativi ammontano a 646,8 milioni di euro, in aumento di 218,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024, principalmente per l'inclusione del nuovo perimetro derivante dall'acquisizione di 2i Rete Gas, nonché della crescita delle attività relative al settore dell'efficienza energetica, che trovano la loro corrispondenza alla voce ricavi diversi. I costi operativi includono special item per complessivi 46,0 milioni di euro.

I costi operativi adjusted ammontano a 600,8 milioni di euro, in aumento di 172,9 milioni di euro rispetto al 2024. A parità di perimetro, includendo quindi i valori di 2i Rete Gas per il periodo aprile-dicembre 2024, i costi registrano una riduzione di 30,6 milioni di euro (-5,2%). Inoltre, si evidenzia che le sinergie ed efficienze, calcolate a parità di perimetro (includendo il gruppo 2i Rete Gas per 12 mesi) e come baseline la somma dei costi dell'esercizio 2023, hanno raggiunto i 35 milioni di euro.

Gli ammortamenti e svalutazioni ammontano a 677,5 milioni di euro, in aumento di 147,3 milioni di euro (+27,8%) rispetto al 2024 principalmente per effetto degli asset acquisiti di 2i Rete Gas (rivalutati per effetto della Purchase Price Allocation),

parzialmente compensato dall'effetto su 12 mesi del completamento del processo di ammortamento dei beni a devoluzione gratuita riferiti alla concessione di Roma (scaduta nel novembre 2024).

Utile netto

L'utile netto conseguito nel 2025 ammonta a 705,8 milioni di euro, in aumento di 198,3 milioni di euro, pari al +39,1%, rispetto al 2024. La variazione è dovuta: (i) al sopracitato aumento dell'utile operativo (+428,9 milioni di euro rispetto al 2024), (ii) ai maggiori oneri finanziari netti per 115,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024, (iii) ai minori proventi netti su partecipazioni per -0,3 milioni di euro, (iv) alle maggiori imposte sul reddito per 114,6 milioni di euro.

Patrimonio netto

Il Patrimonio Netto di pertinenza del gruppo al 31 dicembre 2025 (3.818,9 milioni di euro) risulta costituito principalmente dal capitale sociale (1.257,4 milioni di euro), dalla riserva legale (200,9 milioni di euro), dalla riserva sovrapprezzo azioni (1.387,6 milioni di euro), dagli utili relativi a esercizi precedenti (948,8 milioni di euro), dall'utile dell'esercizio (672,3 milioni di euro), dalla riserva da consolidamento (-323,9 milioni di euro), dalla Riserva per business combination under common control (-349,8 milioni di euro) e dalle Altre Riserve (14,4 milioni di euro).

Indebitamento finanziario netto

L'Indebitamento finanziario netto (esclusi gli effetti ex IFRS 16 e IFRIC 12) registra un aumento di 4.061,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 e comprende i finanziamenti della ex 2i Rete Gas e l'emissione del prestito obbligazionario dual-tranche pari a 1.000 milioni di euro destinato a finanziare parte del corrispettivo dell'acquisizione di 2i Rete Gas.

I debiti finanziari e obbligazionari al 31 dicembre 2025 sono pari a 11.416,9 milioni di euro (7.185,8 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e si riferiscono a prestiti obbligazionari per 8.371,4 milioni di euro (inclusiva della valutazione al fair value delle obbligazioni emesse da 2i Rete Gas per effetto della Purchase Price Allocation), a contratti di finanziamento su provvista della Banca Europea per gli Investimenti/BEI per 1.105,7 milioni di euro, a debiti verso banche per 1.805,8 milioni di euro e debiti per IFRS 16 e per IFRIC 12 per 134,0 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2025 il debito a tasso fisso rappresenta il 79,8% dei debiti finanziari e obbligazionari (85,4% al 31 dicembre 2024), mentre quello a tasso variabile si attesta al 20,2% (14,6% al 31 dicembre 2024). L'aumento delle passività a tasso variabile è dovuto alla sottoscrizione di nuovi finanziamenti bancari perfezionati nel corso dell'anno e alla scadenza di due prestiti obbligazionari a tasso fisso, parzialmente compensati dal consolidamento dei prestiti obbligazionari a tasso fisso in capo a 2i Rete Gas.

Investimenti tecnici del periodo

Nel 2025 sono stati effettuati investimenti tecnici per un ammontare pari a 1.203,6 milioni di euro (887,0 milioni di euro al 31 dicembre 2024), di cui 82,8 milioni di euro relativi a investimenti per diritti d'uso e concessioni.

Gli investimenti relativi alla distribuzione gas (730,9 milioni di euro) si incrementano del 35,7% rispetto al 2024 principalmente per effetto del nuovo perimetro derivante dall'acquisizione di 2i Rete Gas.

Gli investimenti in digitalizzazione (288,8 milioni di euro) aumentano del 18,7% rispetto al corrispondente periodo del 2024, nonostante la diminuzione per il graduale completamento del processo di digitalizzazione della rete in Italia, grazie all'avvio delle attività di upgrade sulla rete legacy 2i Rete Gas.

La voce relativa agli altri investimenti (183,9 milioni di euro), aumenta di 78,9 milioni di euro e include i lavori di riqualificazione dell'area "Corso Regina Margherita" di Torino, gli sviluppi IT derivanti dall'integrazione di 2i Rete Gas e il parco automezzi.

Dividendo proposto

Il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea degli Azionisti la distribuzione di un dividendo ordinario per l'esercizio 2025 pari a 0,432 euro per azione (0,406 euro per azione nel 2024; +13,3%⁴¹), in pagamento a partire dal 20 maggio 2026 con stacco cedola il 18 maggio 2026 e record date 19 maggio 2026.

⁴¹ Il dividendo 2024 è stato rettificato da Italgas per tener conto del cosiddetto "bonus element" dell'aumento di capitale in opzione, applicando il coefficiente K comunicato da Borsa Italiana il 30 maggio 2025. La variazione in termini percentuali tra il dividendo 2025 e il dividendo 2024 (0,406 euro per azione), escludendo la rettifica, è pari a 6,4%.

4.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

L'**indebitamento finanziario netto consolidato**, determinato secondo quanto previsto dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" emessi dall'ESMA⁴² (ESMA32-382-1138) in data 4 marzo 2021 e recepiti con comunicazione Consob a partire dal 5 maggio 2021, a raffronto con quello di fine esercizio 2024 risulta così composto:

(milioni di euro)

Voci	31/12/2025	31/12/2024
A) Disponibilità liquide	1.238	987
B) Mezzi equivalenti e disponibilità liquide	2.866	3.641
C) Altre attività finanziarie correnti	1.145	800
D) Liquidità (A+B+C)	5.249	5.428
E) Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	2.173	3.997
F) Parte corrente del debito finanziario non corrente	5.551	3.002
di cui debiti finanziari per leasing IFRS 16	73	77
G) Indebitamento finanziario corrente (E+F)	7.724	6.999
H) Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	2.475	1.571
I) Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	12.892	10.575
di cui debiti finanziari per leasing IFRS 16	194	130
J) Strumenti di debito	27.575	23.533
K) Debiti commerciali e altri debiti non correnti	15	33
L) Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	40.482	34.140
M) Totale indebitamento finanziario netto come da orientamento ESMA (H+L)	42.957	35.711
(*)		

(*) Inclusivo dell'indebitamento finanziario netto delle attività e passività destinate alla vendita riferibili ai gruppi Terna e Italgas; per maggiori dettagli si rinvia all'andamento per settori della relazione sulla gestione consolidata.

L'**Indebitamento Finanziario Netto consolidato (IFN)**, comprensivo degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16, presenta un saldo pari a 42.957 milioni di euro (35.711 milioni al 31 dicembre 2024).

Si rinvia al paragrafo "Andamento per settori" (delle controllate Snam, Terna ed Italgas) ed alla Relazione sulla gestione della Capogruppo per un'analisi più puntuale della voce in esame.

⁴² European Securities & Markets Authority: Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

5. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

PREMESSA

La Relazione Finanziaria Annuale, in particolare tale sezione, contiene dichiarazioni previsionali (“*forward-looking statements*”) riguardanti intenzioni, convinzioni o attuali aspettative del Gruppo in relazione ai risultati finanziari e ad altri aspetti delle attività e strategie del Gruppo. I *forward-looking statements* hanno per loro natura una componente di rischiosità e di incertezza perché dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno pertanto differire rispetto a quelli stimati in relazione a diversi fattori. Ne consegue che tali previsioni potrebbero differire significativamente dai risultati consuntivi come conseguenza di rischi e incertezze dipendenti da molteplici fattori. Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto illustrato nella sezione “3.2 FATTORI DI RISCHIO” della Relazione sulla gestione consolidata, “VI – GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI” delle note illustrative del bilancio consolidato e “IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA” delle note illustrative del bilancio separato, in cui sono dettagliatamente riportati i principali rischi afferenti all’attività di business del Gruppo CDP RETI che possono incidere sulla capacità di raggiungere gli obiettivi prefissati.

Per il 2026, relativamente alla **Capogruppo CDP RETI S.p.A.**, viene confermato il costante monitoraggio della più efficiente struttura finanziaria in un’ottica di ottimizzazione della stessa in termini di durata e di esposizione ai tassi di interesse. Relativamente al 2026, inoltre, non sono attesi impatti significativi sul risultato d’esercizio connessi all’andamento dei tassi d’interesse, tenuto conto che i relativi rischi di tasso sono stati opportunamente mitigati attraverso le strategie di rifinanziamento poste in essere nei precedenti esercizi, ed in particolare: (i) il *Bond 2022* ed il *Bond 2024* sono a tasso fisso ed (ii) il *Term Loan*, pur essendo a tasso variabile, è stato convertito a tasso fisso per effetto della sottoscrizione con CDP S.p.A. di derivati di copertura IRS⁴³.

Sotto il profilo gestionale, nel primo semestre 2026, è attesa la distribuzione da parte delle società controllate del saldo sull’utile 2025⁴⁴, in grado di compensare, tra l’altro, il versamento agli Azionisti della CDP RETI del saldo 2025, nonché, gli oneri finanziari connessi ai prestiti obbligazionari ed al finanziamento in essere.

In termini più complessivi, infine, relativamente alle ipotesi sottostanti le previsioni economiche future e gli impatti gestionali attesi, si riportano di seguito le *assumptions* alla base delle previsioni sul corrente esercizio:

- **Attività:** stimate costanti e composte principalmente dalle partecipazioni in Snam (3,1 miliardi di euro), Terna (1,3 miliardi di euro) ed Italgas (0,9 miliardi di euro). Il valore delle partecipazioni è atteso pari a 5,3 miliardi di euro a fine 2026, in assenza di informazioni, ad oggi, che possano farlo ritenere non recuperabile⁴⁵. Non sono previsti ulteriori nuovi investimenti / disinvestimenti nel periodo previsionale. Viene, inoltre, confermato un solido profilo di liquidità riconducibile alla dinamica dei dividendi incassati dalle partecipate, al netto del pagamento di dividendi agli Azionisti e degli interessi a valere sulle passività finanziarie in essere;
- **Passività:** non sono previste variazioni significative nella struttura del capitale. Le passività sono stimate costanti e composte principalmente da: (i) prestito obbligazionario emesso nel 2022 (pari a 0,5 miliardi di euro con scadenza nel 2027), (ii) prestito obbligazionario emesso nel 2024 (pari a 0,6 miliardi di euro con scadenza nel 2031) e (iii) *term loan* sottoscritto nel 2024 (pari a 0,6 miliardi di euro con scadenza nel 2029);
- **Patrimonio Netto** stimato sostanzialmente stabile anche grazie a un solido profilo degli utili;
- **Conto Economico:** andamento dell’utile netto legato principalmente alla crescita prevista dei dividendi attesi (in linea con le politiche di distribuzione degli utili dichiarate ad oggi dalle società controllate) ed alle dinamiche degli interessi passivi netti (stimati sostanzialmente stabili rispetto al 2025).

Seppure la Società non sia in grado, ad oggi, di determinare con assoluta attendibilità gli impatti legati all’evoluzione del contesto geopolitico attuale - caratterizzato dal perdurare del conflitto in Ucraina, dall’inasprirsi delle tensioni in Medio Oriente e dall’aumento delle frizioni commerciali, che hanno determinato una persistente volatilità dei prezzi dell’energia e delle commodity, interruzioni delle catene di approvvigionamento e cambiamenti negli equilibri del commercio globale - sui target del 2026 e degli anni successivi, sulla base delle informazioni al momento disponibili, non sono attesi impatti significativi su

⁴³ Sulla base delle più aggiornate previsioni della Società, non è prevista alcuna sottoscrizione di ulteriori operazioni di *hedging* per l’esercizio 2026.

⁴⁴ Si rileva, inoltre, per quanto concerne i dividendi ricevuti, l’incasso il 21 gennaio 2026 relativo all’acconto sul dividendo 2025 di Snam pari a circa 127 milioni di euro.

⁴⁵ Al riguardo si evidenzia come, in termini complessivi, il core business del Gruppo CDP RETI sia rappresentato dalle attività eseguite dalle società controllate (Snam, Terna ed Italgas) che operano in regime regolato. Non si registrano ad oggi potenziali indicazioni di rettifiche di valore in quanto i prezzi di borsa delle partecipate risultano al 31 dicembre 2025 ampiamente plusvalenti rispetto ai valori di iscrizione nel bilancio della società.

strategia ed obiettivi della Società, nonché sulla capacità di distribuzione di dividendi a favore degli Azionisti, né in termini di Posizione Finanziaria Netta e cash-flow o, più in generale, sul rischio di liquidità. Non sussistono al momento (né sono ragionevolmente prevedibili) situazioni di squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto né una situazione finanziaria della Società tale da richiedere un intervento di sostegno da parte degli Azionisti. Pur in considerazione di quanto sopra, non è tuttavia possibile escludere con assoluta certezza che l'eventuale perdurare del citato contesto possa produrre effetti negativi su CDP RETI, allo stato attuale non stimabili con gli elementi disponibili. Eventuali ulteriori impatti futuri sulla performance economico/finanziaria e sulla situazione patrimoniale, nonché sui piani di sviluppo dei business, saranno valutati alla luce dell'evoluzione e della durata dell'attuale contesto. Anche con riferimento alle tematiche *climate-related* non sono al momento attesi impatti significativi sulla Capogruppo.

Si rinvia alla sezione "1.1.5. Altri aspetti" del bilancio consolidato per una descrizione più analitica relativa all'Informativa ESMA.

Snam

In un contesto energetico europeo ancora caratterizzato da mercati volatili, ridefinizione delle catene di approvvigionamento e progressiva evoluzione del quadro regolatorio, Snam si posiziona come riferimento nella sicurezza del sistema energetico, promuovendo la diffusione e la comprensione del concetto di integrazione energetica e contribuendo alla realizzazione di un sistema energetico più efficiente e sostenibile.

In questo contesto, Snam promuove il concetto di integrazione energetica, rafforzando il suo ruolo di attore di riferimento nel panorama energetico europeo.

Tale impegno è sostenuto da investimenti destinati alla crescita industriale su quattro principali ambiti:

- il potenziamento delle Infrastrutture di Trasporto, Stoccaggio e GNL, includendo il completamento della Linea Adriatica, la Metanizzazione della Sardegna, l'installazione di sei stazioni di compressione dual-fuel a supporto dell'integrazione con le fonti rinnovabili, contribuendo alla riduzione delle emissioni e nonché al consolidamento della partecipazione in OLT;
- gli investimenti nell'ambito Market Solutions, principalmente Biometano e Efficienza Energetica;
- lo sviluppo del Carbon Capture & Storage (CCS) (Progetto Ravenna) per sviluppare il sistema nazionale di trasporto della CO₂ e le infrastrutture di stoccaggio a Ravenna in linea con l'impegno di Snam nella sostenibilità;
- la realizzazione della Hydrogen Backbone, convertendo circa il 60% della rete esistente.

In tale contesto, contrariamente a quanto previsto dagli scenari comunitari, le stime più recenti sull'evoluzione della domanda di gas naturale in Italia per il 2026 prevedono una lieve crescita rispetto al 2025, con prospettive dei settori di consumo finale che si mantengono stabili o in moderato incremento.

Grazie alle continue azioni di diversificazione delle fonti di approvvigionamento e agli investimenti per la sicurezza delle forniture, non si registrano situazioni di discontinuità o criticità di rilievo nel perimetro degli asset internazionali di Snam.

Snam continuerà a monitorare con impegno l'evoluzione della situazione sia in Medio Oriente sia in Ucraina, valutando le possibili conseguenze e gli effetti sul gruppo; in merito alla gestione delle attività operative e alla realizzazione del programma investimenti, non sono stati identificati impatti rilevanti riconducibili a tali eventi.

In un contesto globale che continua ad essere volatile, i tassi di interesse per il 2026 non sono attesi in sostanziale variazione rispetto al livello attuale. Il costo del debito medio di Snam nel 2026 è previsto in lieve aumento rispetto a quanto osservato nel 2025, in area 2,8%.

Le principali leve di ottimizzazione della struttura finanziaria si basano su una sempre maggiore diversificazione dei mercati di raccolta, come dimostrato dal debutto sul mercato statunitense, su fonti di finanziamento di medio e lungo termine, nonché attraverso la gestione dinamica della tesoreria a breve termine. Snam pone la massima attenzione per mantenere una solida struttura finanziaria, come testimoniato nel corso del 2025 dall'upgrade ad A- da parte di S&P e dal miglioramento dell'outlook a positive da parte di Moody's.

Di seguito gli obiettivi finanziari per il 2026:

- investimenti pari a 2,8 miliardi di euro, di cui:
 - (i) 2,6 miliardi di euro in infrastruttura gas, CCS e H₂;
 - (ii) 0,2 miliardi di euro nei business delle Market Solutions;
- RAB tariffaria pari a 28,8 miliardi di euro, incluso il consolidamento di OLT;
- EBITDA adjusted pari a circa 3,1 miliardi di euro;
- utile netto adjusted superiore a 1,45 miliardi di euro;
- indebitamento netto pari a circa 19 miliardi di euro.

Terna

L'attuale quadro geopolitico continua a mostrare segnali di deterioramento, con rivalità crescenti tra grandi potenze, tensioni regionali e una sempre maggiore competizione per l'accesso a risorse strategiche. Tale contesto alimenta un clima di instabilità che espone l'economia globale a possibili shock e pressioni inflazionistiche, legati alla frammentazione delle catene del valore, al riassetto delle rotte commerciali e al rafforzamento delle misure protezionistiche.

Per il 2026 si prevede pertanto una crescita economica moderata, in rallentamento rispetto al 2025 e ancora inferiore ai livelli pre-pandemici. In questo scenario, il settore elettrico europeo proseguirà il percorso di decarbonizzazione e di rafforzamento della sicurezza energetica delineato dal pacchetto Fit-for-55 e recepito in Italia dal PNIEC 2024.

Il gruppo Terna sarà quindi focalizzato sull'attuazione dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028, che prevede complessivamente 17,7 miliardi di investimenti, confermando il ruolo di abilitatore della transizione energetica e digitale e contribuendo al raggiungimento dei target di decarbonizzazione e all'aumento dell'indipendenza del sistema elettrico italiano.

In particolare, con riferimento alle Attività Regolate, proseguirà l'accelerazione degli investimenti finalizzati a incrementare la capacità di trasporto, a integrare volumi crescenti di produzione da fonti rinnovabili e a migliorare la resilienza e la digitalizzazione della rete.

Tra i progetti di investimento strategici si evidenzia l'avanzamento del Tyrrhenian Link, per il quale, sul ramo Est è previsto il proseguimento e completamento delle pose dei cavi terrestri di entrambi i poli e del cavo marino di polo 2, insieme alle attività di montaggio delle principali apparecchiature nelle stazioni di conversione. Sul ramo Ovest si prevede, inoltre, l'avvio della posa marina dell'elettrodo e il proseguimento delle opere civili e delle pose dei cavi terrestri; continueranno le opere civili delle stazioni di conversione e la produzione degli equipment elettromeccanici e degli edifici prefabbricati.

Relativamente al Sa.Co.I.3, continueranno sia i cantieri di realizzazione degli approdi terra-mare in Italia e in Corsica, sia i cantieri della posa cavi in Toscana. È, inoltre, previsto l'avvio dei lavori di stesura del cavo terrestre in Sardegna e la posa dei cavi marini di potenza.

Sul progetto Adriatic Link, proseguiranno le attività di produzione del cavo marino, le opere civili dei cavi terrestri nelle Marche e in Abruzzo per entrambi i poli e le prove di qualifica sia dei cavi marini, che dei cavi terrestri. Continueranno le attività nei siti delle stazioni di conversione e la produzione dei relativi equipment elettromeccanici.

Infine, per quanto riguarda il progetto Chiaramonte Gulfi - Ciminna, dopo l'apertura dei cantieri, proseguiranno le attività di realizzazione insieme alle attività di asservimento, alla fornitura dei materiali e all'iter autorizzativo di secondo livello con le relative concessioni.

In aggiunta, il gruppo continuerà lo svolgimento delle attività finalizzate a conseguire gli obiettivi previsti da meccanismi di regolazione output-based definiti dall'ARERA, sia quelli relativi alla riduzione dei costi di dispacciamento (incentivi MSD, "Mercato dei Servizi di Dispacciamento" Delibera n. 326/2024/R/eel) sia quelli relativi all'incremento della capacità addizionale di trasporto interzonale (incentivi interzonalari Delibera n. 55/2024/R/eel), impegnandosi a mantenere i livelli raggiunti nel corso del periodo di osservazione. Nel corso del 2026 è inoltre attesa la pubblicazione da parte di ARERA dei documenti di consultazione e successive delibere attuative in merito al meccanismo sperimentale di incentivazione all'efficienza realizzativa e/o prestazionale (introdotti con la Delibera n. 390/2025/R/com) per l'evoluzione della regolazione in logica ROSS integrale. Inoltre, il gruppo continuerà a monitorare l'evoluzione dei principali parametri utilizzati nella formula di calcolo del WACC per il periodo regolatorio 2025-2027, in funzione dell'eventuale attivazione dell'evento trigger a valere sull'anno 2027.

Con riferimento alle Attività Non Regolate, conclusa la fase di riorganizzazione nell'ambito delle controllate di Terna Energy Solutions S.r.l., il gruppo Terna rafforzerà il suo ruolo nei vari segmenti della catena del valore della *Energy Transition*: il gruppo Alenia *system integrator* con competenze specializzate e diversificate per la progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici e rinnovabili, il gruppo Tamini, leader nella produzione di trasformatori e il gruppo Brugg Cables, società operante nel settore dei cavi terrestri. Questi ultimi, funzionali anche alla realizzazione degli investimenti del gruppo, svilupperanno attività ad alto valore aggiunto per le imprese, offrendo ai clienti soluzioni tecnologiche, innovative e digitali in ambito energetico e industriale e cogliendo le opportunità di crescita sia attraverso il consolidamento della leadership di mercato che attraverso l'incremento della capacità produttiva.

Il gruppo continuerà, inoltre, lo sviluppo del business Connectivity basato sulle attività relative alla rete in fibra ottica spenta.

Per quanto riguarda le Attività all'estero, il gruppo proseguirà nel processo di valorizzazione del portafoglio di asset nel continente americano, ponendo in essere tutte le azioni necessarie alla finalizzazione dell'operazione di cessione delle attività in Perù. In aggiunta, continuerà il monitoraggio del mercato estero, con un focus nell'area balcanica e del Mediterraneo, al fine di analizzare le evoluzioni di scenario e di contesto.

Nel corso del 2026, il gruppo intensificherà gli sforzi per migliorare l'efficienza operativa e la gestione della rete di trasmissione attraverso l'adozione di tecnologie innovative e la digitalizzazione degli asset della rete di trasmissione, grazie all'implementazione di tecnologie IoT. Ciò includerà, a titolo esemplificativo, l'implementazione delle più avanzate tecnologie

di rete mobile, il potenziamento di sistemi di monitoraggio e lo sviluppo di algoritmi predittivi avanzati al fine di ottimizzare la manutenzione delle infrastrutture e migliorare la resilienza della rete.

La gestione del business del gruppo Terna continuerà ad essere improntata sui valori di sostenibilità e sul rispetto dei criteri ESG, garantendo la minimizzazione degli impatti ambientali, il coinvolgimento degli stakeholder territoriali e il rispetto dei principi di integrità, responsabilità e trasparenza.

Per il 2026 è previsto che il gruppo Terna possa conseguire ricavi per 4,41 miliardi di euro, un EBITDA pari a 2,93 miliardi di euro e un Utile netto pari a 1,12 miliardi di euro. Con specifico riferimento agli investimenti il gruppo ha un target 2026 pari a circa 4,2 miliardi di euro. Tali obiettivi saranno perseguiti mantenendo l'impegno alla massimizzazione della generazione di cassa necessaria ad assicurare una sana ed equilibrata struttura finanziaria.

Italgas

Relativamente ad Italgas, nei prossimi anni il gruppo si prepara a consolidare il proprio ruolo di leader nella distribuzione del gas attraverso una gestione sempre più orientata all'innovazione digitale, alla sostenibilità e all'efficienza operativa.

L'acquisizione di 2i Rete Gas ha richiesto e richiederà una revisione dei modelli operativi, con particolare attenzione alla digitalizzazione dei processi e all'ottimizzazione dei costi. Il gruppo Italgas continuerà a investire in tecnologie smart per la gestione delle reti, puntando su automazione, monitoraggio da remoto e analisi predittive. Queste strategie si inseriscono in un percorso di crescita che vede Italgas impegnata a promuovere l'efficienza energetica anche attraverso programmi di formazione e aggiornamento delle competenze del personale, favorendo così una cultura aziendale orientata al cambiamento e alla flessibilità. Inoltre, l'attenzione verso la ricerca e lo sviluppo rappresenta un elemento chiave per la sperimentazione di soluzioni innovative, in linea con le best practice internazionali e con le direttive europee in materia di sostenibilità ambientale e riduzione delle emissioni.

In tale contesto, l'adozione crescente di soluzioni basate su Intelligenza Artificiale rappresenta un fattore abilitante per il miglioramento della qualità del servizio, la riduzione dei costi operativi e l'efficienza.

L'AI è progressivamente integrata nei sistemi di gestione delle reti, permettendo l'ottimizzazione dei flussi energetici – che integreranno quote incrementali di molecole green (biometano, idrogeno e metano sintetico) – e l'anticipazione di guasti o anomalie, contribuendo così all'aumento della resilienza infrastrutturale e della sicurezza della rete. Il rafforzamento delle partnership strategiche con realtà tecnologiche e industriali di rilievo consentirà inoltre di accelerare l'implementazione di progetti innovativi e di ampliare l'offerta di servizi ai clienti finali.

In sintesi, il futuro del gruppo Italgas sarà caratterizzato da un'integrazione industriale, da un forte impulso all'innovazione digitale e da un impegno concreto verso la sostenibilità.

L'attenzione costante alle esigenze dei territori serviti, la capacità di adattarsi alle evoluzioni normative e la volontà di investire in soluzioni a basso impatto ambientale, rappresentano le basi su cui Italgas intende costruire una crescita solida e responsabile, un approccio che privilegia la qualità, la sicurezza e la visione di lungo periodo, in linea con le migliori pratiche internazionali e con le aspettative di un gruppo sempre più orientato alla transizione ecologica.

6. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL 31 DICEMBRE 2025

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 31 dicembre 2025 per ciascuna società.

CDP RETI

Relativamente alla Capogruppo, per quanto riguarda i principali eventi intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio, si rileva l'incasso del 21 gennaio 2026 relativo all'acconto sul dividendo 2025 di Snam pari a circa 127 milioni di euro.

SNAM

In data 7 gennaio 2026, Snam ha realizzato un'operazione finanziaria articolata che combina l'emissione di un nuovo green bond convertibile in azioni ordinarie esistenti di Italgas S.p.A. e il contestuale riacquisto di obbligazioni EU Taxonomy-aligned Transition Bonds, convertibili in azioni ordinarie esistenti di Italgas S.p.A., con scadenza 2028, con l'obiettivo di ottimizzare la struttura del debito e sostenere gli investimenti legati alla transizione energetica. Nel dettaglio, il gruppo ha emesso nuove obbligazioni con scadenza nel 2031 del valore nominale di 500 milioni di euro e convertibili in azioni ordinarie esistenti di Italgas, durata cinque anni e cedola annuale a tasso fisso dell'1,75%, pagabile su base semestrale il 14 gennaio e il 14 luglio di ogni anno. Contestualmente, Snam, attraverso un processo di revers bookbuilding ha riacquistato le obbligazioni convertibili in scadenza nel 2028.

In data 2 marzo 2026, Snam ha completato l'acquisizione della partecipazione del 48,24% detenuta da Igneo Infrastructure Partners ("Operazione Igneo") in OLT – Offshore LNG Toscana S.p.A. ("OLT"), che gestisce la FSRU Toscana al largo di Livorno. Inoltre, in data 4 marzo 2026, Snam ha sottoscritto un accordo con Golar Offshore Toscana Ltd per l'acquisizione della partecipazione residua del 2,69% detenuta da quest'ultima in OLT ("Operazione Golar" e, unitamente all' Operazione Igneo, le "Operazioni"). Il corrispettivo complessivo delle Operazioni, comprensivo delle partecipazioni di Igneo e di Golar e della parte residua del finanziamento soci erogato da Igneo a OLT, ammonta a circa 129 milioni di euro. Il closing dell'Operazione Igneo è avvenuto a valle della ricezione delle autorizzazioni di natura regolatoria applicabili e ha consentito a Snam di arrivare a detenere il 97,31% del capitale sociale di OLT, con conseguente consolidamento della stessa nei propri bilanci. Con riferimento all'Operazione Golar, il closing è atteso nel corso del mese di marzo.

In data 20 febbraio 2026, è stato emanato il Decreto-Legge n. 21, c.d. "Decreto Energia – Bollette", pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 42 del medesimo giorno. Per finanziare il taglio degli oneri in bolletta, il decreto prevede un incremento del 2% dell'aliquota IRAP nel periodo d'imposta 2026 - 2027, applicabile ai soggetti che operano nel comparto energetico, identificati tramite specifici codici ATECO. Con riferimento al perimetro delle attività Snam, gli impatti del Decreto interessano le società operanti nei business del trasporto e dello stoccaggio di gas naturale. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l'incremento percentuale dell'aliquota IRAP comporta maggiori oneri stimati in circa 40 milioni di euro per ciascuno degli esercizi 2026 e 2027.

Con riferimento all'escalation del conflitto in Medio Oriente, a partire dal 28 febbraio 2026, con attacchi incrociati tra Stati Uniti/Israele e Iran e conseguenti ripercussioni su sicurezza, trasporti e infrastrutture nella regione, si precisa quanto segue. Snam non detiene attività produttive nei paesi direttamente coinvolti nel conflitto mediorientale. L'attività principale della società è rappresentata dall'offerta di capacità di trasporto, stoccaggio e rigassificazione sul territorio italiano (ed europeo attraverso le proprie partecipate). Snam detiene, mediante la società controllata Snam International BV, una partecipazione di collegamento (25%) nella Società EMG (East Mediterranean Gas Company S.A.E.), che ha sede in Egitto (e detiene una branch in Israele) e svolge l'attività di trasporto del gas naturale, prioritariamente tra Israele ed Egitto; con l'avvio del conflitto sono state temporaneamente sospese le attività di estrazione gas dal giacimento di Leviathan (principale campo di estrazione per l'export da Israele verso l'Egitto). Per quanto riguarda gli approvvigionamenti, non sono previsti impatti significativi, in quanto la catena di fornitura è costituita in massima parte da società italiane o europee. Con riferimento alla vendita di servizi, eventuali impatti derivanti dal conflitto (ad esempio, l'eventuale cancellazione di slot di rigassificazione per forza maggiore) avrebbero impatti economici molto limitati. Le attività di natura regolata della società prevedono meccanismi

di garanzia per la quota prevalente dei ricavi riconosciuti, anche in presenza di una possibile riduzione della domanda gas nel breve-medio periodo nonché a variazioni del prezzo delle commodity energetiche. Snam prosegue nel costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto geopolitico, al fine di individuare tempestivamente eventuali sviluppi di potenziale rilievo per la Società.

TERNA

Completata la posa del ramo ovest del Tyrrhenian Link: collegherà Sicilia e Sardegna

Ad inizio gennaio 2026 è stata completata la posa del primo cavo sottomarino del ramo ovest del Tyrrhenian Link, una delle più rilevanti opere infrastrutturali realizzate da Terna per il Paese. Il collegamento unisce Sicilia e Sardegna e raggiunge la profondità record di 2150 metri, primato mondiale per un elettrodotto in corrente continua ad alta tensione posato in mare. In poco più di tre mesi sono stati installati circa 480 km di cavo tra Fiumetorto (Termini Imerese) e Terra Mala (Quartu Sant'Elena), con i lavori completati a bordo della nave Aurora di Nexans. Il Tyrrhenian Link prevede un investimento complessivo di 3,7 miliardi di euro e comprende due rami a 500 kV (est e ovest), per un totale di circa 970 km e una capacità di 1.000 MW per tratta. Il completamento è previsto nel 2028. Grazie alla sua capacità di trasmissione, il Tyrrhenian Link contribuirà significativamente al raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione previsti dal Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima. L'infrastruttura, aumentando la capacità di scambio e migliorando l'adeguatezza e la flessibilità della rete elettrica di trasmissione nazionale, rafforzerà l'interconnessione tra Campania, Sicilia e Sardegna.

Investimento di oltre 80 milioni di euro per incrementare l'affidabilità della rete in aree esposte a eventi meteorologici estremi; due nuovi elettrodotti in cavo interrato per un totale di circa 33 km

In data 12 gennaio 2026 Terna ha pubblicato l'avviso relativo all'avvio dell'iter autorizzativo, da parte della Regione Autonoma Friuli-Venezia Giulia, per un piano di interventi sulla rete elettrica nazionale nell'area di Trieste. Il progetto ha previsto un investimento complessivo di oltre 80 milioni di euro e rientra nel Piano di Resilienza di Terna e mira a rafforzare la rete elettrica locale contro eventi climatici estremi, in particolare il vento forte, e a sostenere l'aumento dei carichi previsti con l'elettrificazione del porto Trieste. La prima delle due opere pianificate consiste nella realizzazione di un collegamento in cavo interrato lungo oltre 23 km tra la Stazione Elettrica di Duino Aurisina e la Cabina Primaria "Roiano". Il secondo collegamento in cavo interrato si estende per oltre 9 km dalla Cabina Primaria di Valmartinga a quella di Rozzol. La localizzazione dei tracciati degli elettrodotti e la realizzazione dell'ampliamento della Stazione Elettrica sono il risultato del confronto e coordinamento di Terna con i comuni e i diversi Enti Territoriali interessati, con l'obiettivo di minimizzare l'attraversamento di aree di proprietà privata massimizzando, invece, l'interessamento di aree gestite dai comuni o Enti pubblici.

Terna tra i tra i Top Employers 2026

In data 15 gennaio 2026 l'ente di certificazione Top Employers Institute, che valuta le aziende sulla base delle politiche e strategie HR, ha riconosciuto per il secondo anno consecutivo Terna come uno dei Top Employers 2026. L'indagine ha confermato gli elevati standard di Terna in 6 macroaree in ambito Risorse Umane, esaminando 20 tematiche e best practice, tra cui People Strategy, Work Environment, Talent Acquisition, Learning, Diversity, Equity & Inclusion e Wellbeing. La certificazione Best Employers conferma il valore della People Strategy di Terna, avviata nel 2024 con l'obiettivo di consolidare una cultura organizzativa fondata sulla crescita, il cambiamento e il merito, enfatizzando il rispetto delle persone e delle diversità, e revisionare i processi HR in azienda per agevolare lo sviluppo del proprio valore. Il nuovo modello, focalizzato sulle competenze e sulla valorizzazione del talento, favorisce la performance individuale e, quindi, anche organizzativa, facendo leva su responsabilizzazione e merito per incentivare la motivazione, l'ingaggio e il benessere.

Al via l'iter per una nuova stazione elettrica in provincia di Pisa

In data 15 gennaio 2026 il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ha avviato l'iter autorizzativo per una nuova Stazione Elettrica di Terna nel Comune di Castelnuovo di Val di Cecina, in provincia di Pisa. L'opera, con un investimento superiore ai 50 milioni di euro, punta a valorizzare le fonti rinnovabili dell'area (in particolare il polo geotermico di Larderello) e a migliorare qualità e affidabilità della rete elettrica. La stazione sarà realizzata con tecnologia blindata compatta, che riduce il consumo di suolo del 60% rispetto agli impianti tradizionali, limitando l'impatto ambientale e paesaggistico. È previsto anche un progetto di integrazione architettonica e paesaggistico. Per il collegare la nuova Stazione Elettrica alla rete di trasmissione nazionale saranno realizzati due raccordi aerei, della lunghezza complessiva di 800 m, e due cavi interrati ad isolamento in XPLE (polietilene reticolato estruso), per uno sviluppo totale di circa 4 km, a tutela di maggiore affidabilità, efficienza e sostenibilità. L'intervento è inserito nel Piano di Sviluppo 2025-2034 di Terna, che prevede investimenti per circa 2 miliardi di euro sulla rete elettrica della Toscana. Le opere pianificate mirano a migliorare le prestazioni e l'efficienza del sistema elettrico regionale.

Standard ethics conferma il rating “EE+”

In data 22 gennaio 2026 la primaria agenzia internazionale di rating non finanziari, Standard Ethics, ha confermato a Terna il Corporate Rating “EE+” (corrispondente al grado di valutazione ‘Very Strong’) che posiziona Terna nella fascia migliore, “Sustainable”, e ai vertici del settore di riferimento, “Utilities”. In particolare, oltre il 99% degli investimenti del Piano Industriale 2024-2028 è considerato sostenibile secondo la Tassonomia Europea, e il gruppo si impegna a definire Science Based Targets for Nature e un obiettivo Net Zero al 2050. Terna ha implementato un modello avanzato di governance e gestione dei rischi ESG, con rendicontazione non-finanziaria conforme a standard ONU, OCSE e UE, che le ha permesso di ricevere per il terzo anno consecutivo il “Best ESG Rating Award” di Standard Ethics e di essere confermata ai vertici del settore da ISS ESG, CDP, S&P Global e Sustainalytics. Grazie a questi riconoscimenti, Terna è inclusa nei principali indici ESG internazionali, tra cui il Dow Jones Sustainability Index, Euronext Sustainable, MIB ESG, Stoxx Global ESG Leaders e FTSE4Good, consolidando la sua leadership globale in ambito ambientale, sociale e di governance.

Concluso con successo il lancio di un nuovo green bond da 750 milioni di euro con durata pari a 7 anni

In data 26 gennaio 2026, Terna S.p.A. ha lanciato con successo uno European Green Bond perpetuo, subordinato, ibrido, non convertibile, a tasso fisso, destinato a investitori istituzionali e per un ammontare nominale complessivo pari a 850 milioni di euro. L'emissione, che segue il primo European Green Bond senior da euro 750 milioni lanciato a luglio 2025, ha ottenuto grande favore da parte del mercato con richiesta massima per più di 7 miliardi di euro, circa nove volte l'offerta, ed è caratterizzata da un'elevata qualità e ampia diversificazione geografica degli investitori. Il bond è non “callable” per 6 anni, il prezzo di emissione è fissato al 100%, con uno spread di 123 punti base rispetto al Midswap, che implica un premio di subordinazione rispetto ad una emissione senior di equivalente durata inferiore a 60 punti base, il più basso mai registrato per un'emissione obbligazionaria ibrida corporate in euro emessa in Europa. L'emissione pagherà una cedola fissa annuale del 3,875% (pari al tasso effettivo dell'operazione) che verrà corrisposta fino alla prima data di reset (esclusa) prevista per il 2 febbraio 2032. A partire da tale data, qualora non sia avvenuto il rimborso anticipato, l'obbligazione ibrida maturerà interessi annui pari al tasso euro Mid Swap di riferimento a cinque anni, incrementato di un margine iniziale di 123 punti base, incrementato di un ulteriore margine di 25 punti base a partire dal 2 febbraio 2037 e di un successivo aumento di ulteriori 75 punti base a partire dal 2 febbraio 2052. La data di regolamento dell'emissione è prevista per il 2 febbraio 2026. In conformità con quanto disciplinato dal Regolamento EU 2023/2631, si prevede che i proventi dell'emissione saranno utilizzati per finanziare o rifinanziare i c.d. “eligible green projects” della Società, individuati o da individuare sulla base del Green Bond Framework di Terna, redatto a luglio 2025 e allineato ai “Green Bond Principles 2025” pubblicati dall'International Capital Market Association e alla Tassonomia dell'Unione Europea, finalizzata a favorire gli investimenti sostenibili. Si precisa inoltre che lo European Green Bond ibrido perpetuo è stato realizzato nell'ambito del Programma Euro Medium Term Notes (EMTN) di Terna, il cui ammontare complessivo è pari a euro 4.000.000.000, approvato a giugno 2025 (e aggiornato tramite Supplemento, da ultimo il 22 gennaio 2026) dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Si precisa che per il prestito obbligazionario in oggetto, sarà presentata - al momento dell'emissione - una richiesta di ammissione alla quotazione sul Mercato Obbligazionario Telematico (MOT) gestito da Borsa Italiana.

Al via l'iter per nuovi collegamenti in cavo interrato in provincia di Napoli

In data 29 gennaio 2026, a seguito dell'avvio dell'iter autorizzativo per il progetto di connessione della cabina primaria “ASI Nola” alla rete di trasmissione nazionale, Terna pubblica l'avviso con le particelle catastali delle aree potenzialmente interessate dall'intervento in provincia di Napoli. Terna investirà circa 50 milioni di euro per la realizzazione di due nuovi elettrodotti lunghi complessivamente 15 km, che interesseranno i comuni di Nola, Marigliano e Brusciano. Il progetto prevede una linea elettrica interrata di 11 km tra la cabina primaria di Brusciano e quella “ASI Nola” e un secondo collegamento in cavo di 4 km tra la cabina primaria “ASI Nola” e quella di Nola, entrambe di proprietà del distributore locale. L'intervento mira a potenziare la rete elettrica nell'area metropolitana di Napoli, migliorandone resilienza ed efficienza per far fronte al crescente fabbisogno energetico dell'area industriale di Nola. La documentazione progettuale sarà consultabile dai cittadini e dai proprietari delle particelle interessate presso il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, la Regione Campania e i Comuni coinvolti, oltre che online tramite il link indicato negli avvisi pubblicati sugli albi pretori comunali e sul sito della Regione. Eventuali osservazioni potranno essere trasmesse entro 30 giorni dalla pubblicazione dell'avviso al Ministero e per conoscenza a Terna.

Terna e comune di Firenze: al via le demolizioni dei tralicci

In data 2 febbraio 2026 a Firenze, Terna ha avviato la rimozione dei sostegni elettrici, iniziando con la demolizione di un traliccio vicino all'Ospedale San Giovanni di Dio, alla presenza dell'Assessora a Urbanistica, Decoro Urbano e Toponomastica, Caterina Biti, e del Responsabile del Dipartimento Trasmissione Centro-Nord di Terna, Gilberto Ricci. La prima fase dei lavori, della durata di tre settimane, prevede la rimozione di 2 km di collegamenti aerei e 7 sostegni, resa possibile grazie alla precedente realizzazione di nuove linee interrate, nell'ambito di un più ampio piano di razionalizzazione e ammodernamento della rete elettrica metropolitana, per cui Terna ha investito oltre 45 milioni di euro, con l'obiettivo di migliorare sicurezza, efficienza e sostenibilità. A partire dalla primavera 2026 sono previsti tre ulteriori interventi che coinvolgeranno anche Scandicci e Impruneta, consentendo la rimozione di altri 12 km di linee aeree e 61 sostegni. Al termine dell'intero programma, con 14 km di linee e 68 sostegni rimossi, sarà possibile restituire al territorio circa 50 ettari attualmente occupati dalle infrastrutture, pari a circa 45 campi da calcio, e recuperare circa 200 tonnellate di ferro e 40 tonnellate di

conduttori e corde di guardia da riutilizzare tramite operatori specializzati. Durante tutta la durata dei lavori, Terna collaborerà con Comune e Prefettura di Firenze per adottare misure temporanee di regolazione della viabilità, garantendo la sicurezza e contenendo l'impatto sulla circolazione.

Terna prima società elettrica al mondo nel “Sustainability yearbook 2026” di S&P Global

In data 10 febbraio 2026 Terna è stata riconosciuta fra i leader mondiali della sostenibilità, ottenendo il massimo riconoscimento “Top 1%” nel “Sustainability Yearbook 2026” di S&P Global, che ha valutato le performance ESG di oltre 9.200 aziende. Con 90 punti su 100, Terna ha raggiunto il miglior punteggio fra più di 200 utility elettriche analizzate, confermando per il nono anno consecutivo la propria eccellenza. La valutazione considera impatti ambientali, strategia climatica, gestione delle risorse umane, sicurezza sul lavoro, governance e diritti umani. Il riconoscimento premia le politiche ESG di Terna, tra cui qualità della reportistica, riduzione delle emissioni di CO2 e gestione del capitale umano, in linea con l'impegno a raggiungere il target Net Zero Science Based al 2050. Il primato conferma il ruolo di Terna come abilitatore della transizione energetica e della creazione di valore sostenibile, con oltre il 99% dei suoi interventi considerati conformi alla Tassonomia Europea.

Avvio formale del processo di liquidazione di “Terna 4 Chacas S.A.C.”

In data 16 febbraio 2026 si comunica che è iniziato l'avvio formale del procedimento di liquidazione volontaria della società controllata “Terna 4 Chacas S.A.C.”. La società ha provveduto all'aggiornamento mandatorio della propria denominazione sociale, in conformità alla normativa vigente nello Stato peruviano e secondo modalità analoghe previste dall'ordinamento italiano in casi assimilabili. Dalla data odierna, la denominazione sociale risulta pertanto essere la seguente: “Terna 4 Chacas S.A.C. – En Liquidación”. Il completamento dell'attività è ragionevolmente previsto entro il mese di giugno, compatibilmente con l'assenza di eventi imprevisti.

A gennaio consumi elettrici in aumento guidati da basse temperature e crescita del settore industriale

In data 17 febbraio 2026 si comunica che a gennaio 2026 il fabbisogno elettrico nazionale è aumentato del 4,1% rispetto allo stesso mese del 2025, raggiungendo 28 miliardi di kWh, il valore mensile più alto dal 2014. La produzione eolica e fotovoltaica è cresciuta del 16%, mentre la domanda di energia elettrica ha continuato la tendenza di ripresa iniziata a settembre 2025. Corretto per effetti di temperatura e calendario, il fabbisogno registra un aumento del 2,8%, con incrementi omogenei in tutto il Paese: +4,2% al Nord, +4,1% al Centro e +3,9% al Sud e nelle isole. I consumi industriali, misurati dall'indice IMCEI su circa 1.000 imprese energivore, sono cresciuti del 3,8%, trainati da siderurgia, cemento, alimentari e metalli non ferrosi, mentre alcuni settori come meccanica, cartaria e chimica hanno registrato flessioni. L'indice IMSER sui servizi ha mostrato a novembre 2025 un incremento del 4,2%. La produzione nazionale ha coperto l'88,7% della domanda, con una crescita complessiva del 13% e un minor ricorso all'import energetico, compensato dall'aumento della produzione eolica, solare e termoelettrica. Le fonti rinnovabili hanno coperto il 31,7% della domanda, con l'eolico (+16,2%) e il fotovoltaico (+15,2%) in crescita, mentre idroelettrico (-11,4%) e geotermico (-2,2%) sono diminuiti. La capacità installata totale ha raggiunto 84.003 MW, di cui 43.846 MW solari e 13.768 MW eolici, con 893.092 nuovi impianti per 18.038 MWh di accumulo e 7.424 MW di potenza nominale.

Al via l'iter per due nuovi collegamenti in cavo interrato in provincia di Siracusa

In data 25 febbraio 2026 si comunica che, in seguito all'avvio da parte della Regione Siciliana dell'iter autorizzativo per la realizzazione di due nuovi collegamenti alle cabine primarie di Sortino e Lentini, Terna pubblica l'avviso contenente le particelle catastali delle aree potenzialmente interessate dall'intervento. L'opera, per cui Terna investirà complessivamente circa 18 milioni di euro, è volta a potenziare la rete elettrica dell'area, migliorandone affidabilità, efficienza e sostenibilità. L'intervento prevede la realizzazione di due nuovi elettrodotti interrati per una lunghezza complessiva di oltre 6 km nei Comuni di Sortino, Melilli e Carlentini. Le nuove infrastrutture collegheranno le cabine primarie di Sortino e Lentini alla linea “Pantano-Melilli”, rendendo possibile la rimozione di circa 50 km di linee aeree esistenti nei territori di Catania, Melilli, Augusta, Carlentini e Priolo Gargallo, liberando circa 145 ettari di territorio. Gli interventi si inseriscono nel contesto delle opere connesse alla direttrice “Paternò-Pantano-Priolo”, completata nel 2025 e progettata per migliorare l'efficienza e la resilienza del sistema elettrico regionale. L'infrastruttura si estende per circa 63 km tra le province di Catania e Siracusa, permettendo la dismissione di 155 km di linee aeree e circa 400 tralicci. Eventuali osservazioni devono essere inviate entro 30 giorni dalla pubblicazione alla Regione, con copia a Terna. In Sicilia, Terna gestisce oltre 4.500 km di linee ad alta e altissima tensione e 81 stazioni elettriche, confermando il proprio ruolo nella sicurezza e nello sviluppo del sistema.

Cessione delle attività di trasmissione di energia elettrica in Perù

In data 26 febbraio 2026, Terna Plus S.r.l. e Rete S.r.l., società appartenenti al gruppo Terna, hanno sottoscritto con Engie Transmisión Perú S.A. (società del gruppo Engie) un accordo vincolante per la cessione del 100% delle quote della società Terna Peru S.A.C., titolare di una linea elettrica a 138kV, della lunghezza di 132km, che unisce le stazioni elettriche di Aguaytía e Pucallpa, nella regione di Ucayali in Perù. Il valore dell'operazione è pari a circa 15 milioni di dollari. Il perfezionamento dell'operazione è previsto per il terzo trimestre del 2026. Questa operazione rientra nel processo di

riposizionamento strategico di Terna, attuato attraverso la valorizzazione degli asset realizzati in Sud America, confermato nell'Aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028.

Acquisizione partecipazione di minoranza in Gyala S.r.l.

In data 26 febbraio 2026, l'Assemblea dei Soci della società Gyala S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale inconvertibile e a pagamento, per un ammontare complessivo pari ad euro 4.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo, da offrirsi esclusivamente in sottoscrizione a: Terna Forward S.r.l., CDP Venture Capital SGR S.p.A., Deep Ocean Capital SGR S.p.A. e Ventive S.r.l. A seguito dell'esecuzione dei conferimenti da parte di tutti gli investitori, l'operazione si intenderà perfezionata e la società interamente controllata Terna Forward S.r.l. acquisirà una partecipazione di minoranza pari al 4,17% del capitale sociale. Gyala S.r.l., operante nel settore della cybersecurity, ha per oggetto sociale lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti, soluzioni e servizi innovativi ad alto valore tecnologico.

Decreto bollette: incremento temporaneo dell'aliquota IRAP

A inizio marzo 2026, con l'entrata in vigore del cosiddetto "Decreto Bollette" (Decreto-Legge 20 febbraio 2026, n. 21), è stato introdotto un incremento temporaneo di due punti percentuali dell'aliquota IRAP per i periodi d'imposta 2026 e 2027, applicabile ai soggetti operanti nei settori della produzione, trasmissione e distribuzione di energia elettrica.

Al via l'iter per il collegamento elettrico tra Montecorvino e Benevento

In data 3 marzo 2026, si comunica che a seguito dell'avvio, da parte del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, dell'iter autorizzativo per il nuovo elettrodotto tra le stazioni elettriche di Montecorvino (SA), Avellino e Benevento, Terna pubblica l'avviso contenente l'elenco delle particelle catastali interessate. Con un investimento di circa 340 milioni di euro, l'infrastruttura si svilupperà lungo un tracciato di circa 90 km. L'intervento permetterà un importante riassetto della rete elettrica locale: saranno realizzati 70 km di elettrodotti in cavo interrato, con la conseguente eliminazione di oltre 100 km di linee aeree e circa 300 sostegni, liberando quasi 290 ettari di territorio. In particolare, verranno demoliti 29 km di linee e 79 sostegni in provincia di Salerno, 47,5 km e 151 sostegni in provincia di Avellino, e 20,5 km e 68 sostegni in provincia di Benevento. L'opera consentirà il pieno utilizzo del Tyrrhenian Link, favorendo l'integrazione delle fonti rinnovabili e migliorando la sicurezza e l'efficienza della rete elettrica campana, anche grazie alla riduzione delle congestioni. Inoltre, rafforzerà la capacità di scambio energetico nel Sud Italia, contribuendo agli obiettivi nazionali ed europei di decarbonizzazione. Il tracciato è stato definito attraverso un percorso partecipativo volontario promosso da Terna tra il 2021 e il 2022, con il coinvolgimento di Comuni, Regione Campania, associazioni e Soprintendenze, per individuare soluzioni sostenibili sotto il profilo ambientale e paesaggistico. Nel 2023 si è svolta la consultazione pubblica prevista dalla normativa, con incontri informativi e raccolta di osservazioni, i cui esiti sono stati approvati dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, che ha avviato l'iter autorizzativo. La documentazione progettuale, comprese le particelle catastali interessate, è consultabile presso gli enti competenti e online; eventuali osservazioni possono essere inviate entro 30 giorni dalla pubblicazione dell'avviso. In Campania Terna conta 430 dipendenti e gestisce circa 4.000 km di linee ad alta e altissima tensione e 67 stazioni elettriche, confermando il proprio ruolo strategico per lo sviluppo e la sicurezza del sistema elettrico regionale.

Al via l'iter per un nuovo collegamento in cavo interrato nella città di Matera

In data 4 marzo 2026, a seguito dell'avvio, da parte del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, dell'iter autorizzativo per la realizzazione di un nuovo elettrodotto nella città di Matera, Terna pubblica l'elenco delle particelle catastali interessate all'intervento. L'opera prevede un investimento complessivo di circa 19 milioni di euro e consiste in un collegamento in cavo interrato di circa 8 km tra le cabine di Matera e Matera Nord. L'infrastruttura permetterà la rimozione di circa 6,5 km di linee aeree e la demolizione di 20 sostegni, restituendo oltre 5 ettari di territorio nel centro urbano e consentirà l'integrazione delle infrastrutture elettriche nei contesti urbani ad alta densità abitativa. Con oltre 60 dipendenti sul territorio, Terna gestisce in Basilicata circa 2.500 km di linee ad alta e altissima tensione e 21 stazioni elettriche.

Studio TEHA-Terna, sicurezza e indipendenza energetica: la rete di trasmissione come leva per la competitività dell'Italia

In data 6 marzo 2026, la Rete di Trasmissione Nazionale di Terna si conferma un elemento chiave per l'integrazione efficiente delle fonti rinnovabili e dei sistemi di accumulo nel sistema elettrico italiano. Secondo lo studio "Sicurezza e indipendenza energetica: la rete di trasmissione come leva per la competitività dell'Italia", promosso da TEHA Group in collaborazione con Terna, nel 2025 le fonti rinnovabili hanno raggiunto circa il 50% della produzione elettrica nazionale, affermandosi come la principale leva per rafforzare l'indipendenza energetica del Paese. Lo studio evidenzia il significativo impatto macroeconomico degli investimenti di Terna. In questo contesto, si distingue il ruolo della rete di trasmissione perché genera valore duraturo ed effetti sul territorio in quanto ogni euro investito nella rete di trasmissione si traduce in un impatto pari a 2,98 euro sul valore della produzione e 1,31 euro sul PIL. Complessivamente, gli investimenti previsti nel Piano Industriale di Terna si traducono in 35 miliardi di euro di valore della produzione e 16,2 miliardi di euro di PIL. Negli ultimi anni il contesto energetico globale ha registrato un'evoluzione significativa. Tra il 2010 e il 2024, il costo medio di produzione dell'energia da solare ed eolico è diminuito rispettivamente di circa il 90% e il 70%. Nel 2025, in Europa, queste due fonti hanno raggiunto circa il 30% della generazione elettrica, superando per la prima volta i combustibili fossili. Anche in Italia si

osserva una dinamica analoga: negli ultimi vent'anni la quota di generazione da fonti rinnovabili è quasi triplicata, mentre la produzione termoelettrica si è ridotta di oltre il 40%. La potenza efficiente lorda in Italia ha raggiunto 82 GW, in crescita del 44,3% rispetto al 2020, e risultano già contrattualizzati oltre 22 GW di nuova capacità rinnovabile, che entreranno in esercizio nei prossimi anni. La crescita delle rinnovabili sta contribuendo a rafforzare la sicurezza energetica del Paese, riducendo dipendenza energetica dell'Italia di circa 9 punti percentuali tra il 2010 e il 2024. Tuttavia, il sistema elettrico rimane ancora significativamente esposto alla volatilità del prezzo del gas che, nel 2024 ha determinato il prezzo elettrico per oltre il 60% delle ore. In questo scenario, la rete gestita da Terna si distingue per elevati livelli di efficienza, qualità del servizio e sicurezza. Con un costo di trasmissione tra i più bassi in Europa: 11,2 €/MWh nel 2024, inferiore rispetto a Francia (12,1 €/MWh), Spagna (15 €/MWh) e alla media europea (16,5 €/MWh). Il Piano di Sviluppo decennale di Terna prevede investimenti per 23 miliardi di euro entro il 2034, con l'obiettivo di incrementare la capacità di scambio di energia di circa 15 GW e rafforzare ulteriormente le interconnessioni elettriche con l'estero. Il costo unitario per GW risulta inoltre circa due volte inferiore ai valori di Germania, Francia e Regno Unito. Nel breve-medio termine, le fonti rinnovabili rappresentano quindi un elemento fondamentale per rafforzare la sicurezza energetica del Paese e contenere i costi dell'energia, grazie alla piena maturità tecnologica e commerciale raggiunta. Nel medio-lungo termine (2040-2050) diventa sempre più importante garantire un mix equilibrato tra solare ed eolico, affiancato da un contributo stimato tra il 10% e il 15% di tecnologie programmabili a basse emissioni, così da assicurare al sistema elettrico sostenibilità economica, stabilità e sicurezza.

Terna per la giornata internazionale dei diritti delle donne

In data 7 marzo 2026, in occasione dell'8 marzo, la Giornata Internazionale dei Diritti delle Donne, Terna rinnova il proprio impegno nella valorizzazione del talento femminile. Nel 2025, su oltre 800 nuove assunzioni effettuate dal gruppo, circa il 36% (esclusi gli operativi) ha riguardato donne. Oggi la presenza femminile nel gruppo si attesta intorno al 26% mentre il 31% delle posizioni manageriali è ricoperto da donne: dati che testimoniano la volontà dell'azienda di riconoscere e valorizzare il talento sulla base delle competenze, senza pregiudizi. La People Strategy di Terna, parte fondamentale del Piano Industriale 2024-2028, pone le persone al centro e promuove una trasformazione culturale che coinvolge tutte le fasi del percorso professionale: dalla selezione alla valutazione delle performance, fino allo sviluppo manageriale. Questo approccio è stato sostenuto anche dal progetto della Academy del gruppo che, negli ultimi due anni, ha erogato oltre 30.000 ore di formazione su temi come il linguaggio inclusivo e il superamento degli stereotipi – con il programma “Rompere gli stereotipi: agire il rispetto” - coinvolgendo l'intero personale aziendale. Particolare attenzione è dedicata alle discipline STEM, fondamentali per accompagnare la transazione energetica e digitale. Infatti, delle oltre 7.100 persone del gruppo, 2.300 possiedono un titolo di studio in ambito STEM, con una presenza femminile in costante crescita tra i nuovi ingressi. Anche verso l'esterno Terna ha avviato e consolidato numerosi progetti per promuovere le competenze scientifiche femminili. Tra le principali iniziative, il Programma Boost con Sistech, che offre borse di studio a donne rifugiate; la partnership con ELIS-Role Model; la collaborazione con Valore D e il progetto “Girls@Polimi-Borse per future ingegnere”. Accanto alle politiche di sviluppo e formazione, Terna continua a rafforzare le iniziative a sostegno della famiglia e dell'equilibrio tra vita privata e professionale. In questa direzione, il gruppo promuove modelli di lavoro flessibili, un accordo di smart working migliorativo, iniziative a sostegno della genitorialità, strumenti di welfare diffusi e servizi dedicati al benessere psicologico, fisico e organizzativo, estesi anche ai familiari. Le politiche di Diversity & Inclusion del gruppo includono inoltre la certificazione e il Piano Strategico per la Parità di Genere 2024-2026, fondato su selezione e leadership inclusive, equità remunerativa, formazione e sensibilizzazione con l'obiettivo di promuovere un'ambiente di lavoro sempre più inclusivo e rispettoso. Tra le iniziative più recenti si segnala l'apertura dello Spazio Nuvola presso la sede di Roma, un'ambiente pensato per supportare le mamme nel rientro al lavoro durante il periodo di allattamento e favorire un migliore equilibrio tra lavoro e maternità. Tra i progetti consolidati a sostegno della famiglia figurano inoltre l'asilo nido aziendale MiniWatt, presso la sede del gruppo e dedicato ai figli dei dipendenti; inoltre, per tutti i genitori di bambini da 0 a 3 anni sul territorio nazionale, è previsto un contributo economico fino al 60% della retta del nido.

Al via l'iter per l'ammodernamento dell'elettrodotto in cavo interrato “Misterbianco-Villa Bellini” a Catania

In data 9 marzo 2026, Terna annuncia l'avvio dell'iter autorizzativo per l'ammodernamento del collegamento interrato tra la stazione elettrica di Misterbianco e la cabina primaria Villa Bellini nel comune di Catania, e pubblica l'avviso con le particelle catastali coinvolte. Terna investirà complessivamente circa 9 milioni di euro, contribuendo a rendere la rete elettrica dell'Area Metropolitana di Catania più affidabile ed efficiente. Il nuovo collegamento interrato di circa 1 km al di fuori del centro urbano, con isolamento XLPE (polietilene reticolato estruso), avrà una tecnologia più moderna e sostenibile. L'operazione prevede la dismissione di circa 700 metri di cavo realizzati nel 1977, entrati in esercizio nel 1987, basati su un sistema in olio fluido ormai obsoleto. L'ammodernamento dell'elettrodotto rientra in un più ampio programma di interventi volto a rendere la rete locale più stabile ed efficiente, garantendo una migliore alimentazione delle cabine di Acicastello e Catania Est.

Pubblicati gli orientamenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

In data 9 marzo 2026 è stato depositato presso la sede sociale di Terna il documento “Orientamenti del Consiglio di Amministrazione di Terna S.p.A. agli azionisti sulla dimensione e composizione del nuovo Consiglio di Amministrazione”, approvato lo scorso 26 febbraio dal Consiglio di Amministrazione della Società. È anche stato depositato il documento “Orientamenti del Collegio Sindacale di Terna S.p.A. sulla composizione e sulla remunerazione del nuovo Collegio

Sindacale che sarà nominato dall'Assemblea degli Azionisti", approvato nella riunione del Collegio Sindacale del 2 marzo 2026.

Al via l'iter per interventi sulla rete elettrica in provincia di Milano

In data 10 marzo 2026, a seguito dell'avvio, da parte del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, dell'iter autorizzativo per la realizzazione di due interventi sulla Rete di Trasmissione Nazionale in provincia di Milano, Terna pubblica l'avviso contenente l'elenco delle particelle catastali interessate dal progetto. Il progetto, per la quale Terna investirà quasi 80 milioni di euro, ha il fine di garantire l'alimentazione dei futuri data center nella zona nord ovest di Milano. Infatti, nel comune di Nerviano è prevista la realizzazione di una Stazione Elettrica progettata in parte con tecnologia blindata compatta a ridotto consumo di suolo. Questa soluzione prevede l'uso di elementi modulari prefabbricati assemblati in un edificio civile, riducendo l'ingombro della stazione elettrica di circa il 40% rispetto a quelle tradizionali. La stazione sarà collegata alla linea esistente "Turbigio ST – Ospiate" tramite due nuovi raccordi aerei e sarà integrata nel paesaggio con interventi di mitigazione ambientale, tra cui la piantumazione di una fascia boscata lungo il perimetro.

Al via le demolizioni dei tralicci nel centro abitato di Trento

In data 10 marzo 2026, Terna ha dato via alle attività di rimozione dei sostegni elettrici che attraversano il centro abitato di Trento. Saranno smantellati in tutto 12 km di linee aeree risalenti agli anni '40 e verranno liberati 35 ettari di territorio. I lavori verranno svolti in due fasi distinte: entro il mese di aprile verrà rimossa oltre la metà dei tralicci previsti dal progetto. La seconda fase, che consentirà il completamento delle demolizioni, si svolgerà nel corso del prossimo anno e permetterà il recupero di significative quantità di materiali che saranno avviati al riutilizzo tramite operatori specializzati. L'intervento rientra nell'ambito del riassetto della rete a 132 kV di Terna nell'area di Trento, per il quale la società guidata da Giuseppina Di Foggia ha investito complessivamente oltre 40 milioni. Le nuove infrastrutture garantiranno maggiore affidabilità all'alimentazione del carico della città di Trento, limitando al minimo le perdite di trasmissione e determinando una riduzione delle emissioni di CO₂. Il Piano di Sviluppo di Terna prevede, per il Trentino-Alto Adige, un investimento di 1 miliardo di euro nei prossimi dieci anni.

Al via l'iter per un nuovo elettrodotto in cavo interrato in provincia di Biella

In data 11 marzo 2026, a seguito dell'avvio, da parte del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, dell'iter autorizzativo per la realizzazione di un cavo interrato nel Biellese, Terna pubblica l'avviso contenente l'elenco delle particelle catastali delle aree potenzialmente interessate dal progetto. L'opera, per la quale la società guidata da Giuseppina Di Foggia investirà oltre 35 milioni di euro, prevede la realizzazione di un elettrodotto tra le due Cabine Primarie "Biella Nord" e "Cerreto Castello". La nuova infrastruttura consentirà di affiancare alle linee aeree esistenti un collegamento sotterraneo di alimentazione, meno esposto ai danni causati da fenomeni meteorologici estremi. Il collegamento, lungo 13 km, interesserà i Comuni di Biella, Quaregna Cerreto, Valdengo e Vigliano Biellese e sarà realizzato con cavi ad isolamento in XLPE (polietilene reticolato estruso), una tecnologia di ultima generazione che garantisce elevata affidabilità, efficienza e sostenibilità.

Proseguono i lavori per il collegamento tra Lula e Galtelli nel Nuorese

In data 13 marzo 2026, Terna ha comunicato che stanno proseguendo i lavori per la realizzazione del nuovo elettrodotto in cavo interrato lungo 19 km che collegherà le cabine primarie di Lula e Galtelli in provincia di Nuoro. L'opera, per cui Terna ha investito circa 50 milioni di euro, rientra tra gli interventi di potenziamento della rete elettrica locale e consentirà di aumentarne l'efficienza e la sicurezza. Le attività proseguono secondo cronoprogramma: una prima parte dei lavori sarà conclusa entro il mese di giugno 2026, mentre la chiusura definitiva dell'intervento è prevista entro la prima metà del 2027. Per rispettare gli standard di sicurezza, durante lo svolgimento delle lavorazioni, è previsto un restringimento della carreggiata con temporaneo transito alternato, segnalato da apposita cartellonistica e impianti semaforici. Per poter assicurare una gestione ottimale delle lavorazioni, Terna mantiene un costante coordinamento con gli enti locali. Una volta terminate le attività, la società provvederà al rifacimento del manto stradale lungo l'intero tratto della corsia oggetto degli interventi.

Terna: a febbraio produzione fonti rinnovabili +27,8%. Ancora in crescita i consumi elettrici

In data 18 marzo 2026, si comunica che a febbraio 2026 il fabbisogno elettrico in Italia è cresciuto del 2,1% rispetto all'anno precedente, raggiungendo 25,4 miliardi di kWh. Nei primi due mesi dell'anno l'aumento complessivo è del 3,1%. La crescita è stata uniforme in tutto il Paese. Le fonti rinnovabili sono in forte espansione (+27,8%) e coprono il 37,9% della domanda elettrica. L'eolico è la prima fonte del mese, superando fotovoltaico e idroelettrico, con un forte aumento dovuto soprattutto a condizioni climatiche favorevoli. La produzione nazionale copre l'83,5% del fabbisogno, mentre il resto deriva dall'estero. In calo la produzione termoelettrica e geotermica. Durante le Olimpiadi Invernali di Milano-Cortina 2026 si è registrato un forte aumento dei consumi nelle aree coinvolte (+38%, con picchi del 50%), ma il sistema elettrico ha garantito stabilità grazie a investimenti per oltre 300 milioni di euro. I consumi industriali continuano a crescere (+4,6%, sesto mese

consecutivo), con risultati positivi soprattutto nei settori siderurgico e ceramico. Anche i consumi nei servizi risultano in aumento nel 2025 (+2,9%).

Al via l'iter per l'elettrodotto "Maida-Rizziconi" nel Vibonese

In data 19 marzo 2026, Terna avvia l'iter autorizzativo e l'apertura della Conferenza dei Servizi per la realizzazione della variante dell'elettrodotto "Maida-Rizziconi" nel territorio del Comune di Polia, in provincia di Vibo Valentia. A seguito degli eventi meteorologici estremi che hanno colpito la Calabria tra il 18 e il 21 gennaio 2026, causando una frana vicino a un sostegno della linea, la società ha deciso di modificare il tracciato dell'elettrodotto nel Comune di Polia per spostarlo fuori dalle aree instabili e ridurre i rischi. L'intervento prevede la realizzazione di 3 nuovi sostegni e la demolizione di 3 tralicci esistenti, senza impatti sul resto della linea, con lavori previsti tra maggio e settembre 2026. L'elettrodotto "Maida-Rizziconi", infrastruttura strategica per il sistema elettrico del Mezzogiorno e per il collegamento con la Sicilia, continuerà così a garantire sicurezza e continuità del servizio. Nel frattempo, Terna ha attivato misure di sicurezza e un monitoraggio costante, operando in coordinamento con le autorità locali e regionali.

Autorizzato il collegamento in cavo interrato "Dobbiaco-Sesto" in provincia di Bolzano

In data 24 marzo 2026, la Provincia Autonoma di Bolzano ha autorizzato il progetto di Terna per la realizzazione del nuovo collegamento interrato "Dobbiaco-Sesto" che si svilupperà per circa 10 km e collegherà la Stazione Elettrica di Dobbiaco alla futura Cabina Primaria di Sesto. Il collegamento, completamente interrato, permetterà un ridotto impatto ambientale e sarà realizzato con cavi ad isolamento in XLPE (polietilene reticolato estruso), una tecnologia di ultima generazione in grado di garantire affidabilità, efficienza e sostenibilità.

Via libera all'interramento della linea "Pettino-Scoppito" in provincia de L'Aquila

In data 25 marzo 2026, il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ha approvato il progetto di Terna per interrare una linea elettrica nel Comune de L'Aquila e ammodernare la stazione di Pettino. L'opera, da oltre 15 milioni di euro, servirà a soddisfare la crescente domanda energetica locale, migliorando efficienza e affidabilità del servizio. L'intervento prevede la realizzazione di un collegamento interrato di circa 2 km in sostituzione dell'esistente linea aerea "Pettino-Scoppito". Quando sarà completato l'elettrodotto in cavo, sarà possibile procedere alla demolizione del corrispondente tratto aereo, lungo circa 3 km, e alla rimozione di 10 sostegni, in modo tale da liberare circa 2 ettari di territorio. L'opera comprende anche l'adeguamento della Stazione Elettrica di Pettino attraverso il rifacimento di una sezione esistente che verrà collocata all'interno di un nuovo edificio e la realizzazione di una nuova sezione con Moduli Compatti di Manovra che comportano un minor ingombro

Il conflitto in Medio-Oriente

A seguito delle recentissime evoluzioni del contesto geopolitico internazionale, e in particolare del repentino aggravarsi delle tensioni connesse a operazioni militari che hanno coinvolto direttamente Iran, Stati Uniti e Israele, si segnalano eventi intervenuti successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, qualificabili come eventi che non comportano rettifiche ai valori di bilancio.

Il gruppo, che opera prevalentemente in Italia e non presenta esposizioni operative o finanziarie significative nei Paesi direttamente interessati dagli eventi sopra richiamati, non ha rilevato impatti diretti sulle proprie attività produttive, sul business o sui flussi finanziari.

Permangono tuttavia possibili effetti indiretti riconducibili alla volatilità dei prezzi delle commodities energetiche, a potenziali tensioni nelle catene di approvvigionamento e a dinamiche macroeconomiche generali, quali inflazione e costo del capitale, che risultano oggetto di costante monitoraggio da parte del management.

Alla data di redazione del presente bilancio, anche alla luce della natura regolata delle attività svolte, tali elementi non evidenziano impatti tali da compromettere il presupposto della continuità aziendale né da richiedere rettifiche ai valori di bilancio.

ITALGAS

Operazioni straordinarie e gare d'ambito

Il 15 gennaio 2026 a Porto Tolle (RO) è entrato in funzione un nuovo impianto che collega il biometano prodotto dall'Azienda Agricola Canella Giancarlo alla rete Italgas.

Giuridico e regolatorio

Con l'ordinanza pubblicata il 27 gennaio 2026 il TAR Friuli-Venezia Giulia ha respinto la richiesta cautelare di Italgas Reti volta a sospendere il bando di gara per la concessione del servizio di distribuzione gas nell'Ambito di Pordenone. Il Tribunale ha ritenuto insussistenti i rischi segnalati dalla società e ha escluso un pregiudizio grave e irreparabile, poiché i tempi del giudizio consentiranno una decisione di merito prima della scadenza per la presentazione delle offerte (3 giugno 2026). L'udienza pubblica per discutere il ricorso è fissata al 10 marzo 2026.

Con la delibera n. 9/2026/R/gas, l'Autorità ha approvato gli importi a copertura degli extra-costi connessi all'estensione degli obblighi di verifica degli strumenti di misura sostenuti negli anni 2018 e 2019 dalle imprese di distribuzione che hanno presentato i conti annuali separati secondo il regime ordinario di separazione contabile.

In data 20 febbraio è stato pubblicato sulla gazzetta ufficiale il "decreto bollette" (Decreto legge del 20 febbraio 2026 n. 21), il quale introduce una serie di misure urgenti per contenere i costi dell'energia a favore di famiglie e imprese. Tra gli interventi figura l'incremento dell'IRAP del 2%, applicato ai grandi operatori del settore energetico, tra cui la distribuzione del gas. Questa misura è stata pensata per reperire risorse utili a finanziare bonus e sconti sulle bollette, l'aumento dell'IRAP si configura come una "imposta energia" temporanea.

Perfezionata la dismissione di altri 6 ATEM in ottemperanza al provvedimento AGCM che ha autorizzato l'acquisizione di 2i Rete Gas.

In ottemperanza al provvedimento AGCM che ha autorizzato l'acquisizione di 2i Rete Gas, in data odierna si sono perfezionate le cessioni previste delle attività di distribuzione del gas nei seguenti 6 Atem:

- Massa Carrara e Viterbo all'ATI formata da Plures, Estra e Centria;
- Padova 2 e Padova 3 ad Ascopiave;
- Brescia 5 a GP Infrastrutture;
- Roma 5 ad Erogasmet.

Nel complesso sono stati ceduti 97.000 punti di riconsegna attivi (contatori), le reti, gli impianti, il relativo personale e gli attivi netti funzionali alla gestione del servizio, precedentemente conferiti in quattro società di nuova costituzione, per un corrispettivo complessivo di 121,1 milioni di euro⁴⁶. Le dismissioni sono avvenute in linea con quanto comunicato il 9 ottobre 2025. La cessione dei 6 Atem si aggiunge ai 4 già ceduti lo scorso 1 marzo, mentre il trasferimento delle attività relative ai 2 Atem rimanenti è previsto entro la fine del secondo trimestre 2026.

⁴⁶ Prezzo soggetto a eventuali aggiustamenti post-closing in funzione di conguagli positivi o negativi.

7. ALTRE INFORMAZIONI

APPROVAZIONE DEL BILANCIO

L'Assemblea per l'approvazione del bilancio, così come previsto dall'art. 10.4 dello Statuto di CDP RETI S.p.A., è convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'utilizzo di tale termine rispetto a quello ordinario di 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, consentito dall'art. 2364, comma 2, del codice civile, è motivato dalla circostanza che la Società è tenuta alla redazione del Bilancio consolidato⁴⁷.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Relativamente ai rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime si rimanda alle note illustrative consolidate e specificamente alla sezione "operazioni con parti correlate".

Per quanto concerne in particolare la CDP RETI, si precisa che le operazioni intervenute nel 2025, fatto salvo l'aumento di capitale sociale, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali⁴⁸, rientrando nel normale corso di attività. Tali operazioni sono regolate a condizioni di mercato (ovvero alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti) e rientrano nell'ordinaria operatività di CDP RETI.

Nel corso del 2025, oltre al suddetto aumento di capitale sociale, tali operazioni hanno riguardato principalmente i rapporti con la controllante Cassa depositi e prestiti con riferimento a:

- un conto depositi fruttifero;
- un contratto di custodia e amministrazione titoli;
- un contratto di comodato d'uso gratuito;
- due contratti derivati *Interest Rate Swap*;
- quota parte dei prestiti obbligazionari emessi nel 2022 e nel 2024;
- servizi in outsourcing resi da CDP a favore di CDP RETI;
- contratti di distacco parziale dei dipendenti di CDP presso CDP RETI;
- debiti per consolidato fiscale.

Inoltre, si rilevano gli incassi dei dividendi - a valere sugli utili 2024 - di Snam, Terna ed Italgas e l'incasso del credito verso Snam per l'acconto sul dividendo 2024, nonché (i) la rilevazione del credito verso la stessa per l'acconto sul dividendo 2025, (ii) l'incasso dell'acconto dividendo 2025 di Terna ed (iii) il pagamento agli azionisti della CDP RETI sia del saldo dividendo 2024 che dell'acconto 2025.

AZIONI PROPRIE

La **Capogruppo** non detiene, né ha acquistato e/o alienato nel corso del 2025, azioni o quote di società controllanti, né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

Relativamente a **Snam**, al 31 dicembre 2025 il numero di azioni proprie in portafoglio si attesta 5.066.394 azioni proprie (n. 6.461.439 azioni al 31 dicembre 2024) pari a circa 22 milioni di euro (27 milioni di euro al 31 dicembre 2024). La riduzione del numero di azioni proprie rispetto al 31 dicembre 2024 è attribuibile i) all'assegnazione, a titolo gratuito, di n. 1.398.996 azioni ai dirigenti Snam a seguito della conclusione del periodo di vesting, così come previsto dal Piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2020-2022, e al contestuale riacquisto, dagli stessi dirigenti assegnatari, di n. 546.272 azioni a

⁴⁷ Avendo la CDP RETI S.p.A. titoli di debito negoziati in un mercato pubblico, non soddisfa le condizioni previste dall'IFRS 10 - *Bilancio consolidato* per l'esonero dalla redazione del bilancio consolidato. Peraltro, lo stesso Statuto della CDP RETI prevede la redazione ed approvazione da parte del CdA del bilancio consolidato annuale (entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio) e di quello semestrale (entro 90 giorni dal 30 giugno di ciascun esercizio).

⁴⁸ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293 per operazioni atipiche e/o inusuali si intendono "quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza".

copertura dell'ammontare delle imposte dovute dagli stessi assegnatari e ii) all'assegnazione, a titolo gratuito di 542.321 azioni Welcome e Matching a seguito della prima sottoscrizione, da parte dei dipendenti del gruppo Snam, al Piano di Azionariato Diffuso "Noi Snam". L'Assemblea ordinaria degli azionisti di Snam, tenutasi in data 14 maggio 2025, ha autorizzato, previa revoca della delibera di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie assunta dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti in data 7 maggio 2024, per la parte rimasta ineseguita, l'acquisto di azioni proprie, da effettuarsi in una o più occasioni tramite uno o più primari intermediari incaricati da Snam S.p.A., per la durata massima di 18 mesi dalla data dell'Assemblea, con un esborso massimo pari a 500 milioni di euro e sino al limite massimo di azioni in portafoglio pari al 3,57% del capitale sociale sottoscritto e liberato.

Relativamente a **Terna**, al 31 dicembre 2025 il numero di azioni proprie in portafoglio si attesta a 4.294.627 azioni proprie (4.151.848 a fine 2024), pari allo 0,214% del capitale sociale, per un corrispettivo pari a 34,3 milioni di euro che riducono le altre riserve. Più specificatamente si segnala che in attuazione del programma di acquisto di azioni proprie a servizio del nuovo Piano Performance Share 2025-2029 deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 21 maggio 2025, nel periodo compreso tra il 8 settembre 2025 e il 16 settembre 2025 ha acquistato n. 1.060.499 azioni proprie (pari allo 0,053% del capitale sociale), per un controvalore complessivo di 9,0 milioni di euro, che si aggiungono a quelle acquistate negli esercizi precedenti. Inoltre, nel periodo compreso tra il 21 maggio 2025 e il 3 giugno 2025, Terna S.p.A. ha attribuito n. 917.720 azioni proprie a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2022-2026, per un controvalore di circa 6,1 milioni di euro.

Italgas non possiede né ha acquistato o ceduto nel corso del 2025, neanche indirettamente, azioni proprie, di CDP RETI S.p.A. o di Cassa depositi e prestiti S.p.A.

ANDAMENTO TITOLI AZIONARI DI SNAM, TERNA ED ITALGAS

Principali dati azionari		SNAM		TERNA		ITALGAS	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Voci							
Numero di azioni in circolazione a fine periodo	(milioni di euro)	3.356	3.354	2.006	2.006	1.016	811
Prezzo ufficiale a fine periodo	(unità di euro)	5,64	4,28	9,05	7,62	9,48	5,41
Capitalizzazione di borsa (1)	(milioni di euro)	18.942	14.354	18.155	15.286	9.632	4.385
Numero di azioni CDP RETI	(milioni di euro)	1.054	1.054	600	600	263	211
Valore di carico CDP RETI	(milioni di euro)	3.087	3.087	1.315	1.315	886	621
Valore di mercato per CDP RETI (2)	(milioni di euro)	5.948	4.509	5.431	4.572	2.498	1.139
Prezzo massimo ufficiale per azione	(unità di euro)	5,77	4,88	9,17	8,19	9,71	5,84
Prezzo minimo ufficiale per azione	(unità di euro)	4,25	4,14	7,61	7,22	5,05	4,59
Prezzo medio ufficiale per azione	(unità di euro)	5,03	4,41	8,49	7,69	7,16	5,20
Prezzo ufficiale a fine periodo (3)	(unità di euro)	5,64	4,28	9,05	7,62	9,48	5,41
Prezzo di chiusura a fine periodo (4)	(unità di euro)	5,66	4,28	9,05	7,62	9,52	5,41

(1) Prodotto del numero di azioni in circolazione (numero puntuale) per il prezzo ufficiale per azione a fine periodo.

(2) Prodotto del numero azioni di CDP RETI per il prezzo ufficiale per azione a fine periodo.

(3) Prezzo medio, ponderato per le relative quantità, di tutti i contratti conclusi durante la giornata.

(4) Prezzo al quale vengono conclusi i contratti in asta di chiusura.

Il titolo **Snam** ha chiuso il 2025 con un prezzo ufficiale di 5,64 euro, in aumento del 31,9% rispetto al prezzo di 4,28 euro registrato alla fine dell'anno precedente, con massimo storico di 5,77 euro in data 2 dicembre 2025 ed un minimo di 4,25 euro in data 20 gennaio 2025. Il prezzo di chiusura è stato pari a 5,66 euro.

Nel 2025 sul mercato telematico della Borsa Italiana sono stati scambiati complessivamente circa 1,7 miliardi di azioni con un volume di scambi medi giornalieri di 6,9 milioni di azioni.

La capitalizzazione di borsa al 31 dicembre 2025 è pari a 18.942 milioni.

Il titolo **Terna** ha chiuso il 2025 con un prezzo ufficiale di 9,05 euro, in aumento del 18,8% rispetto al prezzo di 7,62 euro registrato alla fine dell'anno precedente, con massimo storico di 9,17 euro in data 21 novembre 2025 ed un minimo di 7,61 euro in data 8 gennaio 2025. Il prezzo di chiusura è stato pari a 9,05 euro.

Nel 2025 sul mercato telematico della Borsa Italiana sono stati scambiati complessivamente circa 1 miliardo di azioni con un volume di scambi medi giornalieri di 3,9 milioni di azioni.

La capitalizzazione di borsa al 31 dicembre 2025 è pari a 18.155 milioni.

Il titolo **Italgas** ha chiuso il 2025 con un prezzo ufficiale di 9,48 euro, in aumento del 75,5% rispetto al prezzo di 5,41 euro registrato alla fine dell'anno precedente, con massimo storico di 9,71 euro in data 1° dicembre 2025 ed un minimo di 5,05 euro in data 14 gennaio 2025. Il prezzo di chiusura è stato pari a 9,52 euro.

Nel 2025 sul mercato telematico della Borsa Italiana sono stati scambiati complessivamente circa 0,8 miliardi di azioni con un volume di scambi medi giornalieri di 3,2 milioni di azioni.

La capitalizzazione di borsa al 31 dicembre 2025 è pari a 9.632 milioni.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

La Capogruppo, vista la natura dell'attività svolta, non svolge attività di ricerca e sviluppo.

RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

CDP RETI, sulla base delle previsioni dell'art. 2 comma 4 del Decreto Legislativo n.125/2024 (il Decreto) che recepisce la Direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD), non è tenuta alla rendicontazione individuale di sostenibilità di cui all'art. 3, comma 1, del Decreto, non rientrando nell'ambito di applicazione del Decreto. In ogni caso, anche laddove CDP Reti dovesse qualificarsi in futuro come "impresa di grandi dimensioni" o "piccola e media impresa quotata" ai sensi del Decreto, non sarebbe comunque tenuta a redigere la rendicontazione individuale di sostenibilità, in quanto opererebbe l'esenzione di cui all'art. 7, comma 1, lett. a), del Decreto. Infatti, poiché CDP RETI è una società soggetta alla direzione e coordinamento di CDP, le informazioni richieste ai fini della relativa rendicontazione individuale di sostenibilità sarebbero incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità della società madre CDP.

CDP RETI, inoltre, non è tenuta alla predisposizione della rendicontazione consolidata di sostenibilità sulla base delle previsioni dell'art. 2 del Decreto⁴⁹, in quanto non esercita direzione e coordinamento su alcuna società.

SEDI SECONDARIE ED UNITÀ LOCALI

A partire dal 4 settembre 2020 la Capogruppo CDP RETI ha quale unità locale Via Alessandria, 220 (00198 Roma).

RESPONSABILITÀ SOCIALE E AMBIENTALE

RISORSE UMANE

Nel corso del 2025 la Società ha nominato un nuovo co-responsabile della Direzione Finance, Planning & Control in sostituzione del precedente e ha rafforzato il proprio organico attraverso l'inserimento, in distacco, di quattro risorse all'interno delle Direzioni Industry & Corporate Affairs Operations.

In ambito salute e sicurezza, nel corso del 2025 è stata effettuata la formazione e la sorveglianza sanitaria in conformità con quanto previsto dal D.Lgs. 81/08. Inoltre, sono stati effettuati gli interventi audit di mantenimento delle certificazioni ISO 45001 e ISO 14001, grazie ai quali è stato richiesto e ottenuto lo sgravio INAIL.

Nel corso del 2025 non si sono registrati infortuni sul lavoro.

Con riferimento al dimensionamento dell'organico, CDP Reti alla data del 31 dicembre 2025 conta su 5 risorse, 3 di genere maschile e 2 di genere femminile (di cui 1 tempo determinato), dedicate al 100% alla Società. La Società adotta, sia per i quadri direttivi, sia per il personale delle aree professionali, così come per quello con inquadramento dirigenziale, i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro applicabili alle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.

L'età media del personale è pari a 42 anni.

⁴⁹ "Ai fini della predisposizione della rendicontazione consolidata di sostenibilità Cassa depositi e prestiti S.p.A. è tenuta a fare esclusivo riferimento alle informazioni relative alle società sulle quali essa esercita attività di direzione e coordinamento, e alle società sulle quali queste ultime esercitano tale attività, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, ad eccezione delle società controllate da organismi di investimento collettivo del risparmio. I medesimi criteri si applicano alle società soggette all'attività di direzione e coordinamento di cui al primo periodo ai fini della relativa rendicontazione consolidata di sostenibilità".

8. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI

ai sensi dell'art. 123-Bis, comma 2, lettera B) del T.U.F.

MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO EX D.LGS. N. 231/01

CDP RETI si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" (di seguito per brevità anche "Modello 231" ovvero "Modello") redatto ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 (di seguito anche "Decreto 231" o "Decreto"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato Decreto, nonché i principi, le regole e le disposizioni del Sistema di Controllo Interno adottato a presidio delle attività operative rilevanti. Tale documento è il frutto dell'*assessment* della struttura societaria e dell'operatività della CDP RETI ed ha il precipuo scopo di dotare la Società di un Modello che costituisca un valido ed efficace strumento organizzativo volto a prevenire la commissione di reati rilevanti ai sensi del Decreto 231, nonché, conseguentemente, a costituire un'esimente dalla responsabilità amministrativa nel caso di commissione di reati presupposto da parte di soggetti apicali, sottoposti, o di soggetti che agiscono per conto della CDP RETI e in suo nome.

Il Modello 231 vigente di CDP RETI è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 novembre 2023 ed è costituito da una:

- Parte Generale in cui, dopo un richiamo ai principi del Decreto 231, sono illustrate le componenti essenziali del Modello con particolare riferimento a: i) modello di Governance e Struttura organizzativa di CDP RETI; ii) Organismo di Vigilanza (di seguito, per brevità anche "OdV"); iii) Whistleblowing; iv) Sistema Disciplinare, inteso come l'insieme delle misure da adottare in caso di mancata osservanza delle prescrizioni del Modello; v) formazione, diffusione del Modello e clausole contrattuali; vi) aggiornamento e adeguamento del Modello. La Parte Generale si compone altresì dei seguenti Allegati:
 - "Elenco e descrizione dei reati e degli illeciti amministrativi previsti dal D.Lgs. n. 231/2001", che fornisce una breve descrizione dei reati e degli illeciti amministrativi la cui commissione determina, al ricorrere dei presupposti previsti dal Decreto, l'insorgenza della responsabilità amministrativa dell'Ente ai sensi e per gli effetti della citata normativa;
 - "Flussi informativi nei confronti dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001", che fornisce, per ogni attività rilevante prevista nel Modello 231 di CDP RETI, le informazioni che devono essere trasmesse, con la relativa periodicità, all'OdV. In particolare, i flussi informativi che sono richiesti alle Strutture aziendali sono stati definiti seguendo la distinzione tra flussi generali e flussi specifici, nonché indicando una struttura di flussi per "eccezioni". Con riferimento a quest'ultima categoria di flussi, nell'ambito delle attività rilevanti ai sensi del Decreto 231, si richiede alle Unità Organizzative aziendali di comunicare all'OdV anche: i) le eccezioni alla modalità proceduralizzata di esecuzione delle attività in oggetto; ii) le attività eseguite e non proceduralizzate; iii) ogni altra eccezione rilevata dal Key Officer;
- Parte Speciale, in cui sono: i) identificate, in riferimento alle fattispecie di reato, le attività rilevanti e operative nello svolgimento delle quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione di reati; ii) descritte, meramente a scopo didattico e a titolo esemplificativo e non esaustivo, le modalità di commissione dei reati ritenuti rilevanti per CDP RETI; iii) indicati i Presidi e i Principi del Sistema di Controllo interno, atti a prevenire la commissione di reati.

Il Codice Etico definisce l'insieme dei principi, dei valori ispiratori, dei modelli e delle norme di comportamento che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa. In particolare, il documento è impostato secondo un'ottica "Value oriented" ed è composto da 5 valori ispiratori, rappresentati da: i) Integrità, ii) Inclusione, iii) Responsabilità Ambientale, iv) Impatto, v) Competenze. I valori del Codice Etico sono vincolanti per i componenti degli Organi Sociali (Amministratori, Sindaci e ogni altro componente di organi collegiali), per i dipendenti, i collaboratori, i consulenti, i fornitori, i partner, le controparti di business e, in generale, per tutti i terzi che agiscono per conto della Società quale che sia il rapporto giuridico che li lega alla stessa.

Il Codice Etico vigente è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nella seduta del 9 maggio 2024 ed è stato successivamente recepito dal Consiglio di CDP RETI nella seduta del 14 giugno 2024.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 6 comma 4-bis del Decreto, le funzioni di Organismo di Vigilanza sono affidate al Collegio Sindacale, organo collegiale composto da tre membri effettivi, e due supplenti, nominati dall'assemblea dei soci. Il Presidente del Collegio Sindacale svolge le funzioni di Presidente dell'OdV.

L'OdV attualmente in carica è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione della CDP RETI in data 25 gennaio 2021. L'OdV è *in prorogatio* e opera in continuità di azione, in linea con le previsioni contenute nella Parte Generale del Modello 231 vigente. Trovano applicazione per i componenti dell'Organismo di Vigilanza le cause di ineleggibilità e decadenza previste per i sindaci dalle disposizioni statutarie e normative tempo per tempo vigenti.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello 231, di indirizzare le proposte di aggiornamento dello stesso agli organi/funzioni competenti, supervisionando le attività funzionali a tale scopo, nonché di analizzare i flussi informativi ordinari e straordinari trasmessi dalle strutture aziendali e dalle strutture della Capogruppo, per gli aspetti di competenza. Il funzionamento dell'OdV è stabilito nello specifico Regolamento di cui lo stesso si dota.

L'OdV si avvale per le proprie attività segretariali e operative della Funzione Internal Audit, esternalizzata alla Capogruppo sulla base di uno specifico service agreement.

Il Modello 231 di CDP RETI, il Codice Etico e *Policy* di Gruppo in materia di anticorruzione sono consultabili nella cartella di rete aziendale "COMPANY NOTICE BOARD".

La Parte Generale del Modello 231 di CDP RETI, il Codice Etico e la *Policy* di Gruppo in materia di anticorruzione sono altresì consultabili sia in italiano che in inglese sulla pagina istituzionale della Società. In ultimo, si specifica che CDP RETI assicura periodicamente attività di formazione in materia di responsabilità amministrativa degli enti per la propria popolazione aziendale, al fine di garantire una adeguata conoscenza, comprensione ed applicazione del Modello 231.

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA

CDP RETI è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità⁵⁰, accuratezza⁵¹, affidabilità⁵² e tempestività dell'informativa societaria in tema di Financial Reporting e la capacità dei processi aziendali al riguardo rilevanti ai fini di produrre tale informativa in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report⁵³, modello di riferimento a livello internazionale per l'istituzione, l'aggiornamento, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno. Tale modello prevede che il raggiungimento degli obiettivi aziendali sia funzione della presenza integrata e della corretta operatività dei seguenti elementi, che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo:

- un adeguato ambiente di controllo, inteso come l'insieme degli standard di condotta, dei processi e delle strutture alla base della conduzione del processo di controllo interno dell'organizzazione;
- un'appropriatezza valutazione dei rischi, che prevede che gli stessi siano adeguatamente identificati, documentati e classificati in base alla loro rilevanza;
- la previsione e lo svolgimento di opportune attività di controllo, rappresentate dalle politiche e dalle procedure adottate per mitigare (cioè ridurre ad un livello accettabile) i rischi identificati che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali;
- la presenza di un adeguato sistema informativo e di opportuni flussi di comunicazione volti a garantire lo scambio di informazioni rilevanti tra il vertice aziendale e le funzioni operative (e viceversa);
- la previsione di opportune attività di monitoraggio, per verificare l'efficacia del disegno e il corretto funzionamento del sistema di controllo interno.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Il sistema di controllo interno relativo all'informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica *risk-based*, in relazione ai potenziali impatti sull'informativa finanziaria stessa.

A livello metodologico, CDP Reti, segue la Policy del gruppo CDP che definisce il framework metodologico e gli strumenti operativi che la capogruppo CDP e le Società del gruppo CDP sono tenute ad osservare per l'applicazione della Legge 262/05, sia ai fini dell'informativa societaria individuale che di quella consolidata. Il modello di controllo prevede una prima

⁵⁰ Attendibilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di correttezza e conformità ai principi contabili generalmente accettati e possiede i requisiti dalle leggi e dai regolamenti applicabili.

⁵¹ Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.

⁵² Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.

⁵³ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di *governance*, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi potenziali, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischio in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi potenziali e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli disegnati per mitigare i rischi potenziali (ToD – Test of Design);
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP RETI si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test (ToE – Test of Effectiveness);
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Sulla base del rischio potenziale identificato a monte e tenendo conto dei risultati della valutazione complessiva del controllo (ToD+ToE), si ottiene il "rischio residuo" che rappresenta la valutazione qualitativa del rischio cui la società è esposta in relazione all'effettiva attuazione dei controlli identificati.

Il rischio residuo è valutato sulla base della seguente formula:

$$IR - VC = RR$$

dove: IR = indice di rischio potenziale dato dalla combinazione di peso e frequenza del rischio;
 VC = valutazione complessiva dei controlli;
 RR = indice di rischio residuo.

La valutazione dei controlli abbatte, secondo percentuali predefinite, la valenza dell'indice di rischio potenziale.

Nel caso in cui siano riscontrate anomalie nei TOD e nei TOE, si provvede alla definizione di un piano di azioni correttive e alla rendicontazione di tali anomalie ai process owner, mettendo in evidenza:

- la dettagliata descrizione dell'anomalia riscontrata;
- le proposte di azione correttiva identificata specificando: la scadenza per la realizzazione, la priorità e gli uffici responsabili.

Dopo la fase di condivisione con i control e process owner, viene monitorata l'effettiva implementazione di quanto stabilito per il superamento dell'anomalia.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati del Gruppo CDP Reti, il rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154 bis del TUF, è stato necessario istituire un sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, in merito ai dati e alle informazioni fornite per la preparazione del bilancio consolidato del Gruppo CDP Reti.

SOCIETÀ DI REVISIONE

Il bilancio della CDP RETI è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano.

La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale.

L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

In esecuzione della delibera assembleare del 10 maggio 2019 è stato conferito l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028 alla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

A seguito dell'emissione di prestiti obbligazionari quotati presso la Borsa Irlandese, CDP RETI attualmente ha assunto la qualifica di Emittente quotato avente l'Italia come Stato membro di origine ed è, quindi, tenuta, ai sensi dell'art. 154 – bis del Testo Unico della Finanza, a nominare un Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 19.13 dello Statuto di CDP RETI.

Articolo 19.13 Statuto CDP RETI:

Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'art. 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e non può rivestire le cariche indicate nell'Articolo 15.11 dello Statuto⁵⁴. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra soggetti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, il Consiglio di amministrazione ha approvato il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto".

Al Dirigente preposto, in sintesi, è richiesto di attestare, congiuntamente all'Amministratore Delegato, e tramite specifica relazione allegata al bilancio d'esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione semestrale:

- l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato;
- la conformità dei documenti ai principi contabili internazionali (principi IFRS);
- la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento;
- l'attendibilità dei contenuti della relazione sulla gestione e della relazione intermedia sulla gestione.

Al fine di garantire un efficace, sistematico e tempestivo flusso informativo, il Dirigente preposto riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in merito a eventuali criticità emerse nell'espletamento delle proprie funzioni, piani ed azioni definiti per il superamento di eventuali problematiche riscontrate e in generale all'idoneità del sistema di controllo interno amministrativo-contabile.

Il DP informa senza indugio il Collegio Sindacale circa eventuali anomalie, carenze e criticità sul sistema amministrativo-contabile, quando ritenute di particolare rilevanza. Inoltre, su richiesta del Collegio Sindacale, fornisce le informazioni e l'assistenza partecipando alle riunioni del Collegio stesso allorché invitato.

Si relaziona con la Società di Revisione in un'ottica di costante dialogo e scambio di informazioni circa la valutazione e l'effettività dei controlli relativi ai processi amministrativi e contabili.

⁵⁴ Ovvero rivestire alcuna carica nell'organo amministrativo o di controllo né funzioni dirigenziali in ENI S.p.A. e sue controllate, né intrattenere alcun rapporto, diretto o indiretto, di natura professionale o patrimoniale con tali società.

REGISTRO INSIDER

CDP RETI ha istituito il “Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a CDP RETI” (di seguito il “Registro”) in ossequio ai requisiti prescritti dal Regolamento Europeo n. 596/2014 (e alla relativa normativa di attuazione) che racchiude il quadro normativo di riferimento in materia di abusi di mercato.

Il Registro - istituito da CDP RETI in qualità di emittente titoli di debito negoziati su mercati regolamentati - è suddiviso in sezioni distinte, una per ciascuna informazione privilegiata ed è aggiunta una nuova sezione al Registro ogni volta che è individuata una nuova informazione privilegiata. In ciascuna sezione del Registro sono riportati solo i dati delle persone aventi accesso all'informazione privilegiata contemplata nella sezione. Nel Registro è presente altresì una sezione supplementare in cui sono riportati i dati delle persone che hanno sempre accesso a tutte le Informazioni Privilegiate (“Titolari di accesso permanente”). Il Registro è mantenuto attraverso uno specifico applicativo informatico, dotato di misure di sicurezza in termini di disponibilità e integrità dei dati presenti, e le annotazioni in esso effettuate avvengono, per ciascuna sezione, in ordine cronologico. Ciascuna annotazione è tracciata e immodificabile.

L'istituzione e la gestione del Registro sono disciplinate dal relativo regolamento interno di CDP RETI, che detta, altresì, le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.

CODICE ETICO

CDP RETI, anche con riferimento alla propria visione in tema di responsabilità sociale e ambientale, si è data specifici principi di comportamento attraverso il recepimento del “Codice etico di Cassa e depositi e Prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento”.

Il Codice Etico ha come scopo quello di dichiarare e diffondere i valori e le regole comportamentali cui la Società intende far riferimento nell'esercizio della propria attività imprenditoriale e regola il complesso di diritti, doveri e responsabilità che la Società assume espressamente nei confronti degli *stakeholder* con i quali interagisce nell'ambito dello svolgimento della propria attività.

L'insieme dei principi etici e dei valori espressi nel Codice Etico deve ispirare l'attività di tutti coloro che si trovino in qualunque modo ad operare nell'interesse della Società.

SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

CDP Reti ha sviluppato un sistema dei controlli interni consistente in un insieme di presidi, regole, procedure, strutture, risorse, processi e procedure che mirano a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, e comunicare tempestivamente ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti operativi all'interno dei quali svolge la propria attività sociale, nonché assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali (anche di sostenibilità) ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal Management.

Pertanto, il sistema dei controlli interni mira ad assicurare, nel rispetto della sana e prudente gestione, il conseguimento delle seguenti finalità:

- verificare l'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali;
- contenere il rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società;
- salvaguardare il valore delle attività e la protezione dalle perdite;
- garantire efficacia ed efficienza dei processi aziendali;
- assicurare affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche;
- prevenire il rischio che la Società sia coinvolta, anche involontariamente, in attività illecite;
- assicurare la conformità delle operazioni alla legge e alla normativa di settore, nonché alle politiche, ai regolamenti e alle procedure interne.

Il sistema dei controlli interni è stato implementato su tre livelli di controllo, e si ispira alla regolamentazione di settore e alle best practice vigenti applicabili, tra cui le indicazioni dell'organizzazione internazionale di riferimento per la professione di internal auditing, quale l'Institute of Internal Auditors (IIA).

I controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni in coerenza con i limiti e gli obiettivi di rischio assegnati, sono svolti dalle strutture operative, amministrative e di business (c.d. “Funzioni di controllo di primo livello”).

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con

gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la corretta attuazione delle politiche di governo dei rischi e la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile. Rientrano tra le funzioni preposte a tali controlli (c.d. "Funzioni di controllo di secondo livello") la funzione di controllo dei rischi (risk management) e la funzione di conformità alle norme (compliance), per le quali CDP Reti ricorre a contratti di outsourcing con la capogruppo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Sono inoltre presenti Organi, ovvero, specifiche funzioni con compiti di controllo attribuiti dall'ordinamento e dalle fonti di autoregolamentazione, quali l'Organismo di Vigilanza⁵⁵ e il Dirigente Preposto⁵⁶ alla redazione dei documenti contabili societari.

I controlli di terzo livello sono quelli attuati dall'Internal Audit (c.d. "Funzione di controllo di terzo livello"). L'Internal Audit è una funzione, indipendente ed obiettiva che, attraverso una supervisione professionale e sistematica, persegue il continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi di governo, gestione del rischio e controllo della CDP Reti, contribuendo a proteggere ed accrescere il valore della Società e del Gruppo.

Tale funzione, attraverso lo svolgimento delle proprie attività, valuta il regolare funzionamento dei processi, la salvaguardia del patrimonio aziendale, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità con la normativa interna ed esterna vigente applicabile (ivi incluso di Codice Etico) e le linee guida di gestione e porta all'attenzione del Management, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza, del Presidente e dell'Amministratore Delegato gli esiti delle verifiche e i possibili miglioramenti applicabili al sistema dei controlli interni, con particolare riferimento alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione degli stessi ed alle varie procedure aziendali. Promuove altresì la cultura dei rischi e dei controlli presso la Società.

L'Internal Audit riporta in linea gerarchica al Consiglio di Amministrazione che ne esercita la supervisione ed il coordinamento per il tramite del Presidente, approvandone l'Internal Audit Charter, inclusivo del Mandato attraverso il quale sono definite le finalità, l'autorità, il ruolo, e le responsabilità, i requisiti di indipendenza e il posizionamento organizzativo, l'ambito di intervento, la tipologia dei servizi erogati, le relazioni con le altre unità organizzative aziendali e gli stakeholders esterni della funzione Internal Audit. È garantito, inoltre, il necessario raccordo tra l'Internal Audit, l'organo con funzione di gestione e il Management.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nell'ambito dell'esternalizzazione alla controllante di taluni servizi ausiliari (c.d. service agreement), tra cui l'attività di Internal Audit, ha nominato a partire dal 20 marzo 2017 un Responsabile Internal Audit della CDP Reti, risorsa appartenente alla Direzione Internal Audit della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Per l'esecuzione delle proprie attività, l'Internal Audit predispose annualmente un piano di audit che definisce le attività da svolgere e gli obiettivi da perseguire, secondo una logica risk-based finalizzata a determinare le priorità di intervento in base al livello di rischio individuato per ciascun processo aziendale anche in base al confronto con le altre funzioni di controllo aziendali. Il piano considera, inoltre, eventuali indicazioni provenienti dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e dagli altri Organi Societari ed è oggetto di delibera di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Le problematiche identificate durante ogni intervento di audit sono immediatamente segnalate alle unità aziendali interessate in modo che possano implementare le necessarie azioni correttive, e sono oggetto di costante monitoraggio da parte dell'Internal Audit.

Inoltre, l'Internal Audit riferisce semestralmente al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza sullo stato di avanzamento e gli esiti delle attività previste nel piano, sulle principali carenze riscontrate e sullo stato di avanzamento delle azioni correttive individuate, portando in evidenza eventuali rischi non adeguatamente mitigati in relazione alla mancata o inefficace rimozione delle anomalie riscontrate nelle proprie attività di audit.

L'Internal Audit fornisce annualmente una valutazione indipendente e obiettiva sulla completezza, adeguatezza, funzionalità (in termini di efficacia ed efficienza) e affidabilità del complessivo sistema dei controlli interni di CDP Reti ispirandosi al modello di riferimento internazionale "Internal Controls – Integrated Framework" emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (c.d. CoSO Report 2013), e prendendo anche a riferimento i rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) in accordo con quanto previsto dal CoSO ERM ESG-related risk ed il CoSO Internal Control over Sustainability Reporting.

L'Internal Audit assicura anche il necessario supporto tecnico alle attività dell'Organismo di Vigilanza, quest'ultimo previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D. Lgs. n. 231/2001.

Oltre ai servizi di assurance, l'Internal Audit può fornire altresì consulenza, approfondimenti e previsioni su richiesta degli Organi Societari e al Management, con lo scopo di migliorare la gestione dei rischi e dei controlli, di aggiungere valore e di migliorare l'operatività dell'organizzazione, senza assumere responsabilità gestionali per evitare qualsiasi situazione di potenziale condizionamento della propria indipendenza e obiettività.

L'Internal Audit e le funzioni di controllo di secondo livello collaborano tra loro per condividere le differenti prospettive su rischi e controlli ai fini di una rappresentazione quanto più possibile puntuale agli Organi Societari sul livello complessivo di

⁵⁵ Ex D.Lgs. n. 231/2001.

⁵⁶ Ex D.Lgs. n. 262/2005.

rischio, coordinare i piani annuali di attività e scambiare flussi informativi relativi alle criticità, inefficienze, punti di debolezza o irregolarità rilevate nelle rispettive attività di controllo. La collaborazione tra le citate funzioni ha lo scopo di sviluppare sinergie ed evitare sovrapposizioni, garantendo al contempo adeguata copertura degli obiettivi di controllo.

PATTO PARASOCIALE AVENTE AD OGGETTO LE AZIONI ITALGAS

In data 20 ottobre 2016, CDP Reti S.p.A. (“**CDP Reti**”), CDP Gas S.r.l. (“**CDP Gas**”) e Snam S.p.A. (“**Snam**”) hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto Italgas**”) avente ad oggetto tutte le azioni che ciascuna di queste sarebbe venuta a detenere in Italgas S.p.A. (“**Italgas**” o la “**Società**”), in conseguenza e a decorrere dalla data di efficacia della scissione parziale proporzionale di Snam in favore di Italgas e della contestuale ammissione a quotazione delle azioni Italgas, i.e., dal 7 novembre 2016 (“**Data di Efficacia della Scissione**”).

Il Patto Italgas disciplina, *inter alia*: (i) l'esercizio dei diritti di voto connessi alle azioni sindacate; (ii) l'istituzione di un comitato di consultazione; (iii) gli obblighi e le modalità di presentazione di una lista congiunta per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società; e (iv) alcune restrizioni alla vendita e acquisto di azioni Italgas.

In data 1° maggio 2017, ha avuto effetto la fusione per incorporazione di CDP Gas in CDP. A decorrere da tale data, CDP è pertanto subentrata nella titolarità delle azioni Italgas di proprietà di CDP Gas ed è succeduta, a tutti gli effetti, a CDP Gas nel Patto Italgas.

In data 19 maggio 2017, CDP ha trasferito a CDP Reti, *inter alia*, l'intera partecipazione detenuta da CDP in Italgas per effetto della predetta fusione, pari a complessive n. 7.840.127 azioni ordinarie Italgas. Per effetto di tale trasferimento: (i) il numero complessivo di azioni detenute da CDP Reti in Italgas – e apportate da CDP Reti medesima al Patto Italgas – è aumentato a complessive n. 210.738.424 azioni ordinarie Italgas, e (ii) CDP ha cessato di essere parte del Patto Italgas, che rimane in vigore e pienamente efficace tra le sole CDP Reti e Snam.

In data 1° agosto 2019, il Consiglio di Amministrazione di CDP ha riqualficato il rapporto partecipativo in Snam e Italgas come controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2), del codice civile e dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza.

Anche a seguito dell'accertamento del controllo di fatto ai sensi del codice civile e del Testo Unico della Finanza, CDP e CDP Reti continuano a non esercitare nei confronti di Snam e Italgas l'attività di direzione e coordinamento di cui agli articoli 2497 e seguenti del codice civile.

In data 21 marzo 2023, le parti hanno sottoscritto un primo accordo modificativo del Patto Italgas, al fine di consentire limitate specifiche ipotesi di trasferimento di parte delle azioni Italgas di titolarità di Snam, a condizione che la partecipazione in Italgas di titolarità di Snam non scenda al di sotto del 6,75% dell'intero capitale sociale di Italgas.

Successivamente, in data 14 aprile 2025, le parti hanno sottoscritto un ulteriore accordo modificativo del Patto Italgas, al fine di consentire: (i) un'ulteriore specifica ipotesi di trasferimento di parte delle azioni Italgas di titolarità di Snam, fermo in ogni caso che in nessuna ipotesi la partecipazione di Snam in Italgas può scendere sotto il 6,75% dell'intero capitale sociale di Italgas; e (ii) una deroga alle limitazioni di acquisto da parte di Snam di ulteriori azioni Italgas, applicabile esclusivamente in caso di aumenti di capitale senza esclusione del diritto di opzione.

A seguito dell'aumento di capitale di Italgas approvato dall'assemblea del 10 aprile 2025, finalizzato al rifinanziamento dell'acquisizione da parte di Italgas di 2i Rete Gas S.p.A., il numero di azioni conferite al Patto Italgas è pari a complessive n. 379.127.274 azioni ordinarie, rappresentative, al 31 dicembre 2025, del 37,333% del capitale sociale con diritto di voto di Italgas, di cui il 25,940% di titolarità di CDP Reti e l'11,394% di titolarità di Snam.

Il Patto Italgas ha durata triennale, con possibilità di rinnovo automatico per ulteriori periodi di tre anni a decorrere dalla Data di Efficacia della Scissione, salvo il diritto di ciascuna parte di risolvere il Patto Italgas con un preavviso di 12 mesi. Nel caso in cui Snam manifesti la volontà di non rinnovare il Patto Italgas, CDP Reti potrà esercitare un'opzione di acquisto sulla Partecipazione Snam al fair *market value* di tale partecipazione entro 9 (nove) mesi dalla comunicazione di Snam di recesso dal Patto Italgas.

Il Patto Italgas contiene previsioni che sono rilevanti ai sensi dell'art. 122, commi 1 e 5, del Testo Unico della Finanza e pertanto si qualifica come sindacato di voto e di blocco. Il Patto Italgas è, pertanto, soggetto agli obblighi di comunicazione di cui all'art. 122, comma 1, del Testo Unico della Finanza e delle relative disposizioni di attuazione.

Per ogni ulteriore informazione si rinvia alle informazioni essenziali relative al Patto Italgas, pubblicate sul sito internet di Italgas e della Consob.

PATTO PARASOCIALE AVENTE AD OGGETTO AZIONI CDP RETI, SNAM, TERNA E ITALGAS

CDP, SGEL e State Grid International Development Limited⁵⁷ (in breve, “SGID”) sono parti di un patto parasociale stipulato in occasione dell’operazione di trasferimento di una quota pari al 35% del capitale sociale di CDP Reti a SGEL, avvenuta in data 27 novembre 2014 (il “**Patto SGEL**”). CDP e SGEL hanno apportato al Patto SGEL le proprie partecipazioni nel capitale sociale di CDP Reti complessivamente rappresentative del 94,10% del capitale sociale.

Il Patto SGEL riconosce a SGEL diritti di *governance* a tutela del proprio investimento in CDP Reti. In particolare, contiene previsioni aventi ad oggetto l’esercizio del diritto di voto e clausole che pongono limiti al trasferimento delle azioni ex articolo 122, comma 1 e comma 5, lettera b), del Testo Unico della Finanza. Il Patto SGEL contiene inoltre talune previsioni relative alla *governance* di CDP Reti, Snam, TERNA S.p.A. (“**Terna**”) e Italgas.

Di seguito vengono riepilogate le modifiche che il Patto SGEL ha subito nel tempo.

- A. In data 19 dicembre 2014, CDP ha perfezionato il trasferimento a Snam della partecipazione detenuta, per il tramite di CDP Gas, in TRANS AUSTRIA GASLEITUNG GmbH (“**TAG**”), nell’ambito di un aumento di capitale di Snam riservato a CDP Gas e liberato mediante sottoscrizione dell’atto di conferimento della suddetta partecipazione da parte di CDP GAS (la quale è venuta a detenere n. 119.000.000,00 azioni ordinarie Snam, corrispondenti a una partecipazione nel capitale sociale di Snam del 3,4%). In conseguenza di ciò, la partecipazione detenuta da CDP RETI in Snam, pur sempre costituita da n. 1.014.491.489 azioni, a far data dal 19 dicembre 2014 non rappresenta più circa il 30% del capitale sociale di Snam, bensì una quota pari a circa il 28,98% del capitale sociale della stessa.
- B. Successivamente, in data 7 novembre 2016, (i) si è perfezionata l’operazione finalizzata allo scorporo da Snam in favore di Italgas della partecipazione detenuta da Snam in Italgas Reti S.p.A. e contestualmente (ii) le azioni Italgas sono state ammesse a quotazione. Per effetto della predetta operazione, CDP RETI è divenuta titolare di una partecipazione pari al 25,076% del capitale sociale di Italgas. In conseguenza di quanto precede, al fine di: a) riflettere la nuova struttura societaria del gruppo facente capo a CDP RETI; b) estendere le previsioni del Patto SGEL anche alla nuova partecipata Italgas, nonché c) coordinare il contenuto del Patto SGEL con le previsioni del Patto Italgas (con particolare riferimento al Comitato di Consultazione), CDP, SGEL e SGID hanno pertanto modificato e integrato, con efficacia dal 7 novembre 2016, le previsioni del Patto SGEL.
- C. Infine, in data 1° maggio 2017, ha avuto effetto la fusione per incorporazione di CDP GAS in CDP e, a decorrere da tale data, CDP è pertanto subentrata nella titolarità delle azioni Snam e Italgas di proprietà di CDP GAS ed è succeduta, a tutti gli effetti, a CDP GAS nel Patto Italgas. In data 19 maggio 2017, CDP ha quindi trasferito a CDP RETI sia l’intera partecipazione in Italgas (pari allo 0,969% del capitale sociale di Italgas) sia l’intera partecipazione in Snam (pari all’1,120% del capitale sociale di Snam) di cui CDP era divenuta titolare a seguito e per effetto della citata fusione per incorporazione di CDP GAS (e che non erano oggetto del Patto SGEL).

Tutto ciò premesso, si segnala che:

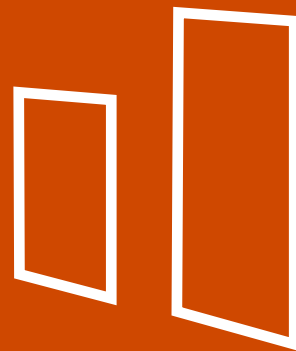
- per effetto del, e a decorrere dalla data di trasferimento a CDP RETI della partecipazione detenuta da CDP in Italgas, pari a complessive n. 7.840.127 azioni ordinarie, rappresentative dello 0,969% del capitale sociale di Italgas con diritto di voto, il numero complessivo di azioni Italgas di titolarità di CDP RETI, da questa apportate al Patto SGEL – e, quindi, il numero complessivo delle azioni Italgas complessivamente sindacate al Patto SGEL – è aumentato a complessive n. 210.738.424 azioni ordinarie Italgas. A seguito dell’aumento di capitale di Italgas approvato dall’assemblea del 10 aprile 2025, finalizzato al rifinanziamento dell’acquisizione da parte di Italgas di 2i Rete Gas S.p.A., il numero complessivo delle azioni Italgas sindacate al Patto SGEL è ora pari a n. 263.423.030 azioni ordinarie Italgas, rappresentative, al 31 dicembre 2025, del 25,940% del capitale sociale con diritto di voto di Italgas;
- per effetto del, e a decorrere dalla data di trasferimento a CDP RETI della partecipazione detenuta da CDP in Snam pari a complessive n. 39.200.638 azioni ordinarie rappresentative dell’1,120% del capitale sociale di Snam con diritto di voto, il numero complessivo di azioni Snam di titolarità di CDP RETI e da questa apportate al Patto SGEL – e quindi il numero complessivo delle azioni Snam complessivamente sindacate al Patto SGEL – risulta aumentato a complessive n. 1.053.692.127 azioni ordinarie Snam, rappresentative, al 31 dicembre 2025, del 31,352% del capitale sociale con diritto di voto di Snam;
- il numero di azioni Terna apportate al Patto SGEL non ha subito modifiche ed è rimasto invariato, pari a n. 599.999.999 azioni ordinarie, detenute da CDP RETI, rappresentative, al 31 dicembre 2025, del 29,851% del capitale sociale di Terna avente diritto di voto.

Il Patto SGEL ha durata triennale dalla sottoscrizione, rinnovabile automaticamente per successivi periodi di tre anni, salvo recesso di una delle parti.

Per ogni ulteriore informazione si rinvia alle informazioni essenziali relative al Patto SGEL che sono pubblicate sui siti internet delle società partecipate Snam, Terna ed Italgas e sul sito internet della Consob.

⁵⁷ State Grid International Development Limited possiede l’intero capitale di SGEL.

2 BILANCIO CONSOLIDATO 2025



- 1. Prospetti di bilancio consolidato
al 31 dicembre 2025*
- 2. Note illustrative consolidate*
- 3. Allegati di bilancio*
- 4. Relazione della società di revisione*
- 5. Attestazione del bilancio consolidato*

[Pagina lasciata bianca intenzionalmente]

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali, ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato
- Conto economico consolidato
- Conto economico complessivo consolidato
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato
- Rendiconto finanziario consolidato
- Note illustrative consolidate

Le Note illustrative consolidate sono costituite da:

- Premessa
- I - Criteri di redazione e principi contabili
- II - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato
- III - Informazioni sul Conto economico consolidato
- IV - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda
- V - Operazioni con parti correlate
- VI - Gestione dei rischi finanziari
- VII - Accordi di pagamento basati su propri strumenti finanziari
- VIII - Informativa di settore
- IX - Garanzie e impegni
- X – Informativa sul Leasing

Sono inoltre riportati:

- Allegati di bilancio
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs 58/98 e dell'art. 81 – ter del Regolamento Consob 11971/1999
- Relazione della Società di revisione

Nella sezione “Allegati di bilancio” che forma parte integrante del bilancio consolidato è stato inserito il perimetro di consolidamento e l'informativa resa con riferimento agli obblighi introdotti in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche dalla Legge n.124 del 4 agosto 2017.

INDICE

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	88
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	88
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	90
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	91
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	92
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2024	92
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	94
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE	95
PREMESSA.....	95
I – CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI	96
I.1. PARTE GENERALE	96
I.1.1. Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	96
I.1.2. Principi generali di redazione	96
ALTRE INFORMAZIONI	100
I.1.3. Area e metodi di consolidamento	100
I.1.4. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato	105
I.1.5. Altri aspetti	107
I.2. PRINCIPALI VOCI DEL BILANCIO CONSOLIDATO	115
II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	137
I. ATTIVO	137
Attività non correnti	137
1. Immobili, impianti e macchinari	137
2. Rimanenze immobilizzate – scorte d’obbligo	140
3. Attività immateriali	140
4. Partecipazioni	142
5. Attività finanziarie non correnti	148
6. Imposte differite attive	149
7. Altre attività non correnti	151
8. Attività non correnti destinate alla vendita	151
Attività correnti	152
9. Attività finanziarie correnti	152
10. Crediti per imposte sul reddito	153
11. Crediti commerciali	153
12. Rimanenze	154
13. Altre attività correnti	154
14. Disponibilità e mezzi equivalenti	155
II. PASSIVO	156
15. Patrimonio Netto	156
15 a. Patrimonio netto del Gruppo	156
15 b. Interessenze di terzi	156
Passività non correnti	157
16. Fondi per rischi e oneri	157
17. Fondi per benefici ai dipendenti	158
18. Debiti per finanziamenti a lungo termine	158
19. Altre passività finanziarie non correnti	161
20. Imposte differite passive	161
21. Altre passività non correnti	163
22. Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	164
Passività correnti	164
23. Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	164
24. Debiti commerciali	164
25. Passività per imposte sul reddito	165
26. Passività finanziarie correnti	165
27. Altre passività correnti	166

III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	167
A. RICAVI	167
28. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	167
29. Altri ricavi e proventi	169
B. COSTI OPERATIVI	169
30. Materie prime e materiali di consumo utilizzati	169
31. Servizi	169
32. Costo del personale	170
33. Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	171
33 a. Svalutazioni/riprese di valore nette di crediti commerciali e altri crediti	171
34. Altri costi operativi	171
C. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	171
35. Proventi finanziari	171
36. Oneri finanziari	172
37. Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	172
37a. Altri proventi (oneri) su partecipazioni	172
D. IMPOSTE DEL PERIODO	173
38. Imposte del periodo	173
E. UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ CONTINUATIVE	174
39. Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla vendita	174
IV – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI DI AZIENDA	175
V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	180
VI – GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI.....	183
VII – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI.....	193
VIII – INFORMATIVA DI SETTORE	196
IX – GARANZIE E IMPEGNI	198
X – INFORMATIVA SUL LEASING.....	200
ALLEGATI DI BILANCIO	201
ALLEGATO 1: PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO.....	202
ALLEGATO 2: INFORMATIVA RESA AI SENSI DELLA L. 124 DEL 4 AGOSTO 2017,	
ART.1 COMMI 125-129	204
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	206
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....	212

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

(migliaia di euro)

Voci/valori dell'attivo	Note	31/12/2025	di cui verso parti correlate	31/12/2024	di cui verso parti correlate
Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	1	48.282.188	18	44.121.212	46
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	2	397.367		362.713	
Attività immateriali	3	19.386.127		12.807.237	
Partecipazioni	4	3.026.739		3.169.083	
Attività finanziarie non correnti	5	932.640	5.279	886.252	1.207
Imposte differite attive	6	1.469.274		1.067.045	
Altre attività non correnti	7	998.322		1.433.709	
Totale Attività non correnti		74.492.657	5.297	63.847.251	1.253
Attività non correnti destinate alla vendita	8	296.122		20.767	
Attività correnti					
Attività finanziarie correnti	9	1.153.497	76.197	813.176	98.286
Crediti per imposte sul reddito	10	100.846		45.348	
Crediti commerciali	11	7.141.762	1.380.884	7.160.273	1.162.877
Rimanenze	12	2.294.570		2.355.453	
Altre attività correnti	13	1.603.277	13	1.432.371	36
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	4.103.509	83.697	4.628.191	85.678
Totale Attività correnti		16.397.461	1.540.791	16.434.812	1.346.877
Totale Attivo		91.186.240	1.546.088	80.302.830	1.348.130

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

(migliaia di euro)

Voci/valori del passivo	Note	31/12/2025	di cui verso parti correlate	31/12/2024(*)	di cui verso parti correlate
Patrimonio netto	15				
Capitale sociale		166		162	
Sovrapprezzo di emissione		1.581.084		1.315.158	
Riserve di utili		1.597.886		1.406.081	
Altre riserve		2.029.921		2.029.921	
Riserve da valutazione		38.384		19.874	
Acconto sul dividendo		(393.816)		(361.866)	
Utile (Perdita) dell'esercizio (+/-)		742.329		732.808	
Patrimonio netto del Gruppo	15 a	5.595.954		5.142.138	
Interessenze di terzi	15 b	17.385.696		16.195.665	
Patrimonio netto totale		22.981.650		21.337.803	
Passività non correnti					
Fondi per rischi ed oneri	16	1.334.551		1.135.107	
Fondi per benefici ai dipendenti	17	161.634		153.129	
Debiti per finanziamenti	18	40.462.009	1.476.453	34.108.250	912.147
Altre passività finanziarie non correnti	19	465.819		100.544	
Imposte differite passive	20	2.134.791		1.861.311	
Altre passività non correnti	21	3.270.795		2.455.862	
Totale Passività non correnti		47.829.599	1.476.453	39.814.203	912.147
Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	22	46.434		151	
Passività correnti					
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	23	5.518.423	461	2.966.736	
Debiti commerciali	24	5.303.765	739.022	4.761.403	811.983
Passività per imposte sul reddito	25	59.508		205.942	
Passività finanziarie correnti	26	2.211.593		4.040.770	35
Altre passività correnti	27	7.235.268	52.514	7.175.822	57.335
Totale Passività correnti		20.328.557	791.997	19.150.673	869.353
Totale Passivo e Patrimonio Netto		91.186.240	2.268.450	80.302.830	1.781.500

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, alcuni saldi del bilancio al 31 dicembre 2024 sono stati riesposti, senza peraltro modificare i valori di patrimonio netto, del Conto economico e del Conto Economico complessivo al 31 dicembre 2024.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci/valori	Note	2025	di cui verso parti correlate	2024	di cui verso parti correlate
Ricavi					
Ricavi delle vendite e prestazioni	28	11.309.626	4.709.022	9.640.029	4.898.055
Altri ricavi e proventi	29	193.376	18.937	143.447	44.745
Totale ricavi		11.503.002	4.727.959	9.783.476	4.942.800
Costi operativi					
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	30	(787.878)	(14.073)	(722.264)	(24.729)
Servizi	31	(1.679.888)	(453.048)	(1.207.918)	(705.391)
Costo del personale	32	(1.083.857)	(6.158)	(999.567)	(6.019)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali	33	(3.031.540)		(2.688.887)	
(Svalutazioni)/riprese di valore nette di crediti commerciali e altri crediti	33 a	(304)		24.644	
Altri costi operativi	34	(360.373)	(118.708)	(313.985)	(92.540)
Totale costi		(6.943.840)	(591.987)	(5.907.977)	(828.679)
Utile operativo		4.559.162	4.135.972	3.875.499	4.114.121
Proventi (Oneri) finanziari					
Proventi finanziari	35	326.576	21.978	449.297	65.930
Oneri finanziari	36	(1.493.355)	(47.042)	(1.124.950)	(271.479)
Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	37	370.795		283.508	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	37 a				
Totale proventi (oneri) finanziari		(795.984)	(25.064)	(392.145)	(205.549)
Risultato prima delle imposte		3.763.178	4.110.908	3.483.354	3.908.572
Imposte dell'esercizio	38	(1.101.600)		(972.523)	
Utile (Perdita) delle attività continuative		2.661.578	4.110.908	2.510.831	3.908.572
Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla vendita	39	263		11.577	
Utile (Perdita) dell'esercizio		2.661.841	4.110.908	2.522.408	3.908.572
- del Gruppo		742.329		732.808	
- di terzi		1.919.512		1.789.600	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci/valori	Note	2025	2024
1 - Utile (perdita) dell'esercizio		2.661.841	2.522.408
Altri componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			
2 - Attività finanziarie (titoli di capitale) valutate al FVTOCI		(9.861)	(503)
3 - Coperture su titoli di capitale designati a FVTOCI			
4 - Pass. fin. designate al FVTOCI (variazioni del proprio merito creditizio)			
5 - Attività materiali			
6 - Attività immateriali			
7 - Piani a benefici definiti		(5.368)	5.349
8 - Attività non correnti in via di dismissione			
9 - Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		1.218	30.816
10 - Leggi speciali di rivalutazione			
Altri componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			
11 - Att. fin. (diverse da titoli di capitale) valutate al FVTOCI		2.106	2.309
12 - Strumenti di copertura (elementi non designati)			
13 - Copertura di investimenti esteri			
14 - Differenze di cambio		(15.971)	6.756
15 - Copertura dei flussi finanziari		109.787	(71.983)
16 - Attività non correnti in via di dismissione			
17 - Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		911	(14.880)
18 - Leggi speciali di rivalutazione			
19 - Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		82.822	(42.136)
20 - Utile complessivo (voce 1+19)		2.744.663	2.480.272
21 - Utile complessivo di pertinenza di terzi		1.974.108	1.778.955
22- Utile complessivo di pertinenza della capogruppo		770.555	701.317

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

	Note	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione al netto dell'effetto fiscale
(migliaia di euro)					
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024	15	162	32	1.315.158	19.874
Modifica saldi d'apertura					
Patrimonio netto al 1° gennaio 2025	15	162	32	1.315.158	19.874
Utile netto dell'esercizio					
Altre componenti del conto economico complessivo:					
- variazione FV derivati CFH					36.616
- utile (perdite) attuariali su benefici ai dipendenti					(1.613)
- differenze di cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro					(5.016)
- Altre variazioni					(1.761)
Totale altre componenti del conto economico complessivo					28.226
Utile netto complessivo					28.226
Operazioni con gli azionisti:					
Destinazione risultato esercizio precedente:					
- acconto dividendo 2024					
- dividendi					
- utili portati a nuovo					
Acconto dividendo 2025					
Operazioni su azioni proprie					
Totale operazioni con gli azionisti					
Altre variazioni		4		265.926	(9.716)
Totale altre variazioni		4		265.926	(9.716)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2025	15	166	32	1.581.084	38.384

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2024

	Note	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione al netto dell'effetto fiscale
(migliaia di euro)					
Patrimonio netto al 31 dicembre 2023	15	162	32	1.315.158	40.944
Modifica saldi d'apertura					
Patrimonio netto al 1° gennaio 2024	15	162	32	1.315.158	40.944
Utile netto dell'esercizio					
Altre componenti del conto economico complessivo:					
- variazione FV derivati CFH					(40.819)
- utile (perdite) attuariali su Benefici ai dipendenti					1.627
- Differenze di cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro					2.164
- Altre variazioni					5.537
Totale altre componenti del conto economico complessivo					(31.491)
Utile netto complessivo					(31.491)
Operazioni con gli azionisti:					
Destinazione risultato esercizio precedente:					
- acconto dividendo 2023					
- dividendi					
- utili portati a nuovo					
Acconto dividendo 2024					
Operazioni su azioni proprie					
Totale operazioni con gli azionisti					
Altre variazioni					10.421
Totale altre variazioni					10.421
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024	15	162	32	1.315.158	19.874

Altre riserve	Riserva di utili	Utile netto dell'esercizio	Acconto dividendo	Patrimonio netto di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto gruppo e terzi
2.029.921	1.406.049	732.808	(361.866)	5.142.138	16.195.665	21.337.803
2.029.921	1.406.049	732.808	(361.866)	5.142.138	16.195.665	21.337.803
		742.329		742.329	1.919.512	2.661.841
				36.616	73.171	109.787
				(1.613)	(3.755)	(5.368)
				(5.016)	(10.955)	(15.971)
				(1.761)	(3.865)	(5.626)
				28.226	54.596	82.822
		742.329		770.555	1.974.108	2.744.663
		(361.866)	361.866			
		(177.517)		(177.517)	(1.046.003)	(1.223.520)
	193.425	(193.425)				
			(393.816)	(393.816)	(445.652)	(839.468)
					(2.046)	(2.046)
	193.425	(732.808)	(31.950)	(571.333)	(1.493.701)	(2.065.034)
	(1.620)			254.594	709.624	964.218
	(1.620)			254.594	709.624	964.218
2.029.921	1.597.854	742.329	(393.816)	5.595.954	17.385.696	22.981.650

Altre riserve	Riserva di utili	Utile netto dell'esercizio	Acconto dividendo	Patrimonio netto di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto gruppo e terzi
2.029.921	1.301.713	631.499	(343.047)	4.976.382	13.901.097	18.877.479
2.029.921	1.301.713	631.499	(343.047)	4.976.382	13.901.097	18.877.479
		732.808		732.808	1.789.600	2.522.408
				(40.819)	(31.164)	(71.983)
				1.627	3.722	5.349
				2.164	4.592	6.756
				5.537	12.205	17.742
				(31.491)	(10.645)	(42.136)
		732.808		701.317	1.778.955	2.480.272
		(343.047)	343.047			
		(169.495)		(169.495)	(921.635)	(1.091.130)
	118.957	(118.957)				
			(361.866)	(361.866)	(435.264)	(797.130)
					1.042	1.042
	118.957	(631.499)	(18.819)	(531.361)	(1.355.857)	(1.887.218)
	(14.621)			(4.200)	1.871.470	1.867.270
	(14.621)			(4.200)	1.871.470	1.867.270
2.029.921	1.406.049	732.808	(361.866)	5.142.138	16.195.665	21.337.803

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)			
Voci	Note	2025 (*)	2024
Utile netto dell'esercizio		2.661.841	2.522.408
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:			
Ammortamenti	33	2.998.798	2.641.645
Svalutazioni (Rivalutazioni) nette di attività materiali e immateriali		32.742	47.242
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	37	(216.870)	(290.839)
Minusvalenze (plusvalenze) nette su cessioni, radiazioni e eliminazioni di attività		41.394	54.144
Dividendi		185	
Interessi attivi	35	(288.597)	(445.624)
Interessi passivi	36	1.136.051	1.091.881
Imposte sul reddito	38	1.101.600	972.523
Altri aggiustamenti		(506.138)	(198.199)
Variazioni del capitale di esercizio:			
- Rimanenze		54.806	608.621
- Crediti commerciali		1.032.901	(534.464)
- Debiti commerciali		(830.840)	255.805
- Fondi per rischi e oneri		24.261	166.654
- Altre attività e passività		864.333	(2.266.790)
Flusso di cassa del capitale di esercizio		1.145.461	(1.770.174)
Variatione fondi per benefici ai dipendenti		(23.219)	6.925
Dividendi incassati		228.642	242.254
Interessi incassati		173.773	318.537
Interessi pagati		(972.426)	(899.298)
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati		(935.656)	(571.667)
Flusso di cassa netto da attività operativa		6.577.581	3.721.758
- di cui verso parti correlate		895.557	1.137.873
Investimenti:			
- Immobili, impianti e macchinari		(5.603.190)	(4.608.968)
- Attività immateriali		(1.715.581)	(1.378.282)
- Imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda		(2.860.218)	51.231
- Partecipazioni		(17.646)	(184.952)
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento		(1.233)	439.553
Flusso di cassa degli investimenti		(10.197.868)	(5.681.418)
Disinvestimenti:			
- Immobili, impianti e macchinari		12.397	49.790
- Attività immateriali		259.174	10.898
- Partecipazioni		273.654	1.800
- Imprese uscite nell'area di consolidamento e rami d'azienda			
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento		592.287	
Flusso di cassa dei disinvestimenti		1.137.512	62.488
Flusso di cassa netto da attività di investimento		(9.060.356)	(5.618.930)
- di cui verso parti correlate		(33.358)	(3.323)
Assunzione di debiti finanziari a lungo termine	18	8.857.268	9.447.848
Rimborsi di debiti finanziari a lungo termine	18	(3.405.744)	(4.943.458)
Incremento (decremento) di debiti finanziari a breve termine	23-26	(1.617.763)	(1.017.969)
Decremento (incremento) crediti finanziari non strumentali			
Rimborsi dei debiti finanziari per i beni in leasing		(89.360)	(66.072)
Acquisto azioni proprie			
Apporti netti di capitale proprio		265.928	1.845.479
Dividendi distribuiti ad azionisti		(2.052.236)	(1.880.350)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		1.958.093	3.385.478
- di cui verso parti correlate		(168.480)	(330.955)
Flusso di cassa netto dell'esercizio		(524.682)	1.488.306
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio	14	4.628.191	3.139.885
Variazioni monetarie del periodo		(524.682)	1.488.306
Effetto cambi			
Effetto IFRS9			
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	14	4.103.509	4.628.191

(*) di cui relative ad attività destinate alla vendita: (i) flusso di cassa netto da attività operativa -0,7 mln/€ (-0,8 mln/€ al 31 dicembre 2024); (ii) flusso di cassa netto da attività di investimento +1,6 mln/€ (-0,9 mln/€ al 31 dicembre 2024); (iii) flusso di cassa netto da attività di finanziamento 0 mln/€ (0 mln/€ al 31 dicembre 2024).

NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI (di seguito anche “Gruppo”) è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi ai sensi degli artt. 2 e 3 del D. Lgs. N. 35/2005 ed in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS). È costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle presenti Note illustrative consolidate, con i relativi allegati, e risulta corredato dalla Relazione del Consiglio di Amministrazione sull’andamento della gestione del Gruppo (Relazione sulla gestione).

CDP RETI è tenuta alla predisposizione del bilancio consolidato annuale in conformità al principio contabile internazionale IFRS 10. Le condizioni di esonero derivanti dal fatto di essere una sub-holding controllata da una società holding (Cassa depositi e prestiti S.p.A.) che redige a sua volta il bilancio consolidato non trovano infatti applicazione per gli enti che abbiano emesso titoli di debito quotati in un mercato regolamentato.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni realizzate nell’esercizio.

Rappresentazione dei dati

Il bilancio consolidato adotta l’euro quale valuta di presentazione. I prospetti di bilancio consolidato e le tabelle delle Note illustrative consolidate, ove non diversamente specificato, sono redatti in migliaia di euro.

Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti di bilancio e nelle tabelle delle Note illustrative si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei “di cui”, trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L’importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

Comparazione e informativa

Le Note illustrative evidenziano, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per l’esercizio di riferimento che per quello comparativo.

Revisione del Bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo CDP RETI viene sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 10 maggio 2019, che ha attribuito a detta società l’incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028.

Allegati al bilancio consolidato

Il bilancio consolidato include l’allegato 1 “Perimetro di consolidamento” e l’allegato 2 “Informativa resa ai sensi della L. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129”.

I – CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

I.1. PARTE GENERALE

I.1.1. Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2025 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002, nonché alle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia.

Inoltre, si è tenuto conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal Codice civile, laddove compatibili con i principi contabili adottati.

I.1.2. Principi generali di redazione

Gli schemi di bilancio adottati nella redazione del bilancio consolidato sono coerenti con le disposizioni riportate dallo IAS 1 - "Presentazione del Bilancio" (nel seguito IAS 1).

In particolare:

- le voci dello schema dello Stato patrimoniale consolidato sono classificate distinguendo attività e passività secondo il criterio "corrente / non corrente"⁵⁸;
- il Prospetto di conto economico consolidato è stato predisposto classificando i costi per natura, in quanto tale forma di presentazione è ritenuta più idonea per rappresentare la realtà del Gruppo CDP RETI, ed è in linea con la prassi consolidata delle aziende operanti nei mercati internazionali;
- il Prospetto del conto economico complessivo consolidato indica il risultato economico, come da Prospetto di conto economico consolidato, integrato dei proventi e oneri che per espressa previsione degli IFRS sono rilevati direttamente a patrimonio netto;
- il Prospetto delle variazioni nelle voci di Patrimonio Netto consolidato presenta i proventi (oneri) complessivi dell'esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del patrimonio netto;
- lo schema di Rendiconto finanziario consolidato è definito secondo il metodo "indiretto" (come consentito dallo IAS 7- Rendiconto finanziario), rettificando l'utile di esercizio delle componenti di natura non monetaria.

Inoltre, come richiesto dalla delibera Consob n. 15519 del luglio 2006, all'interno del conto economico consolidato, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni che per loro natura non si verificano continuativamente nella normale attività operativa (operazioni non ricorrenti), qualora presenti, sono distintamente identificati. In relazione alla medesima Delibera Consob, nei prospetti di bilancio sono evidenziati separatamente gli importi relativi alle posizioni o transazioni con parti correlate.

Si ritiene che tali schemi rappresentino adeguatamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Nel bilancio consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le imprese controllate a partire dalla data in cui se ne assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Il Gruppo CDP RETI identifica un'altra entità come società controllata quando:

- detiene il potere decisionale sull'entità partecipata;
- ha il diritto a partecipare o è esposta ai risultati (positivi e negativi) variabili dalla partecipata;
- ha la capacità di esercitare il proprio potere decisionale sulla partecipata in modo da incidere sull'ammontare dei propri ritorni economici.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione europea:

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- Documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC);
- Documenti emanati dall'ESMA e dalla Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS;
- Documenti emanati dall'ESMA e della Consob in merito agli *assessment* e all'informativa previsti per la rendicontazione finanziaria⁵⁹.

⁵⁸ Le attività e le passività sono classificate come correnti se: (i) la loro realizzazione/estinzione è prevista nel normale ciclo operativo aziendale o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; (ii) sono costituite da disponibilità liquide o mezzi equivalenti che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio; o (iii) sono detenute principalmente con finalità di trading.

⁵⁹ Tali riferimenti sono rappresentati da:

- Public Statement ESMA del 14 ottobre 2025 "European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting";
- Comunicato Consob "ESMA: le nuove priorità di vigilanza nelle rendicontazioni 2025".

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del presente bilancio consolidato sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 – “Presentazione del bilancio”:

- **Continuità aziendale:** il Gruppo CDP RETI ha effettuato una valutazione della sua capacità di continuare a operare come un'unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro (e comunque con un orizzonte temporale superiore ai dodici mesi), tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale. L'attuale contesto geopolitico risulta caratterizzato dal perdurare del conflitto in Ucraina, dall'inasprirsi delle tensioni in Medio Oriente e dall'aumento delle frizioni commerciali, che hanno determinato una persistente volatilità dei prezzi dell'energia e delle *commodity*, interruzioni delle catene di approvvigionamento e cambiamenti negli equilibri del commercio globale. Si rinvia alla sezione “5. L'evoluzione prevedibile della gestione - prospettive per il 2026” della Relazione sulla gestione del Gruppo ed alla sezione “I.1.5 Altri aspetti” delle Note illustrative consolidate per ulteriori dettagli sulle incertezze caratterizzanti il contesto attuale e sui possibili effetti che possono impattare il Gruppo CDP RETI;
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI (ad eccezione dell'informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, ed i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione;
- **Rilevanza e aggregazione:** tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche simili sono presentate distintamente nel bilancio consolidato, a meno che le stesse non siano irrilevanti;
- **Compensazione:** non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto da un principio contabile o da una interpretazione;
- **Periodicità dell'informativa:** il Gruppo CDP RETI redige il bilancio consolidato presentando la relativa informativa, con frequenza annuale. Il Gruppo, inoltre, redige un bilancio consolidato semestrale abbreviato con chiusura al 30 giugno di ciascun esercizio. Rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio esercizio che continua ad essere il 31 dicembre di ciascun anno. I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo CDP RETI S.p.A.;
- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite per i dati patrimoniali e ai dati economici alla data di chiusura dell'esercizio precedente, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che siano effettuate delle stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, che sono considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle esperienze passate e delle informazioni conosciute al momento della stima e che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività, l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli stimati a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni sulle quali le stime sono basate. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti delle variazioni sono riflesse a conto economico qualora la revisione interessi esclusivamente l'esercizio corrente; nel caso in cui, invece, la stessa interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui viene effettuata la modifica della stima nei relativi periodi futuri.

Le principali fattispecie soggette a stima nel bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI sono riconducibili alle seguenti:

- **Valore recuperabile delle attività materiali** (ivi compresa la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti) e immateriali, e degli avviamenti: periodicamente le attività iscritte in bilancio sono analizzate allo scopo di identificare eventuali indicatori di perdite di valore. Per effetto di eventi o modifiche di circostanze, il valore delle attività iscritte in bilancio potrebbe infatti essere considerato non più recuperabile. La stima del valore recuperabile delle attività è il risultato di valutazioni complesse basate su elementi spesso incerti. Eventuali svalutazioni sono determinate confrontando il valore di iscrizione con il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso dell'attività applicando un tasso di attualizzazione che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Il valore recuperabile dipende sensibilmente dal tasso di sconto utilizzato nel modello dei flussi di cassa attualizzati così come dai flussi di cassa attesi in futuro. Con riferimento ad attività che non generano flussi finanziari indipendentemente dall'esistenza di altre attività, il valore recuperabile è determinato calcolando il valore recuperabile della *Cash Generating Unit* a cui tale attività appartiene;

- Ammortamenti: i cambiamenti nelle condizioni economiche dei mercati, nella tecnologia e nello scenario competitivo potrebbero influenzare significativamente la vita utile delle attività materiali e immateriali non correnti e potrebbero comportare una differenza nelle tempistiche del processo di ammortamento e quindi sull'ammontare dei costi per ammortamento;
- Partecipazioni e valore recuperabile: l'assessment sulla tipologia di controllo esercitato su un'altra entità, ivi compresa la verifica dell'esistenza di *enforceable rights and obligations* nel caso delle *joint operation*, richiede l'esercizio di un giudizio professionale sulla base delle caratteristiche della struttura societaria, degli accordi tra le parti, nonché di ogni altro fatto o circostanza che risulti rilevante. Tali considerazioni devono essere svolte nel continuo ovvero ogniqualvolta fatti e circostanze possano implicare una variazione del rapporto partecipativo o la classificazione dell'interessenza detenuta tra le "attività destinate alla vendita/*discontinued operation*". Con riferimento al valore recuperabile delle partecipazioni, inoltre, ad ogni data di riferimento del bilancio, è verificata la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle partecipazioni. In presenza di tali evidenze viene effettuato un test di impairment volto a determinare il valore recuperabile delle partecipazioni, che viene confrontato con il valore contabile delle stesse al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore;
- Quantificazione dei benefici a dipendenti: le valutazioni attuariali alla base della determinazione del valore dei fondi per benefici a dipendenti si basano su ipotesi di tipo economico e demografico e su assunzioni ritenute ragionevoli al momento della valutazione, ma che sono soggette a variazione nel tempo. Modifiche alle ipotesi attuariali determinano variazioni di valore delle passività nette con impatto nel prospetto del conto economico complessivo o nel conto economico a seconda delle fattispecie;
- Quantificazione dei fondi per rischi e oneri: la stima degli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (la cui manifestazione è generalmente attesa a distanza di diversi anni) è frutto di valutazioni complesse e di giudizi soggettivi da parte della direzione aziendale. Gli elementi alla base delle valutazioni sono molteplici e tra queste rientrano: probabilità e tempistica prevista di esborso, tassi di attualizzazione, interpretazione di norme, regolamenti e clausole contrattuali. Inoltre, questi obblighi sono influenzati dal costante aggiornamento delle tecniche e dei costi di smantellamento e di ripristino⁶⁰, nonché dalla continua evoluzione della sensibilità politica e pubblica in materia di salute e di tutela ambientale. Con riferimento al terminale FSRU di Ravenna, tra le previsioni contenute nella concessione demaniale, rilasciata dall'Autorità Del Sistema Portuale del Mare Adriatico Centro-Settentrionale (di seguito anche "ADSP") è previsto che, al termine del periodo di concessione, l'ADSP stessa possa procedere all'incameramento delle opere esistenti⁶¹, oppure richiedere la rimozione delle stesse a cura e spese del concessionario. Snam, tenendo conto di tali previsioni, ha esaminato i profili giuridici dell'atto concessorio, concludendo che il rischio per la società di incorrere in potenziali costi di ripristino debba essere considerato possibile. Si segnala, inoltre, che il terminale, insieme alle opere accessorie che ricadono nel perimetro della concessione, originariamente realizzate negli anni '80, è stato utilizzato per l'esecuzione di attività differenti, in base alle diverse esigenze emerse nel corso del tempo. Si segnala, in aggiunta, che Snam ha effettuato una valutazione tecnica per la stima di eventuali oneri di ripristino, quantificabili in circa 175 milioni di euro. Con riferimento ai profili contabili, non essendo soddisfatte le condizioni previste dallo IAS 37, Snam non ha pertanto provveduto alla rilevazione di alcun fondo per smantellamento e ripristino del sito di Ravenna;
- Aggregazioni aziendali: la rilevazione delle aggregazioni aziendali comporta l'iscrizione delle attività e passività dell'impresa acquisita al relativo fair value alla data di acquisizione del controllo nonché l'eventuale iscrizione dell'avviamento. La determinazione di tali valori è effettuata attraverso un complesso processo di stima;
- Ricavi relativi a incentivi: la rilevazione in bilancio delle incentivazioni output-based potrebbe richiedere da parte del management stime e assunzioni effettuate sulla base di ipotesi elaborate su dati di consuntivo e sulla stima della quantificazione e probabilità di accadimento di eventi futuri. Nel caso di meccanismi incentivanti che hanno un orizzonte temporale pluriennale, Terna valuta la ripartizione del premio nel periodo, stimando la possibilità di restituzione di tutto o parte delle somme maturate. L'importo eventualmente rilevato a ricavo nell'esercizio è infatti il valore che ha l'elevata probabilità di non essere restituito in futuro. Terna valuta, inoltre, ai fini della rilevazione contabile, per ogni meccanismo incentivante, se la sussistenza del diritto (o dell'obbligazione) è subordinata a conferma o verifica da parte dell'ARERA. Nel caso in cui il meccanismo includa una componente finanziaria significativa, Terna determina un tasso di attualizzazione che tiene conto del rischio di credito associato all'attività che, dato il funzionamento dei meccanismi e le garanzie previste dalla regolazione a favore di Terna coincide in sostanza con il sistema elettrico. Alcuni dei meccanismi incentivanti possono determinare delle penalità a fronte di performance negative;
- Capitalizzazione dei costi: il processo di capitalizzazione dei costi è caratterizzato da alcuni elementi di stima / valutazione, tra cui, in particolare, la probabilità che l'ammontare dei costi capitalizzati venga recuperato attraverso i correlati ricavi futuri e l'effettivo incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono;
- Imposte sul reddito (correnti e differite): le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate in ciascun paese in cui il Gruppo CDP RETI opera secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio. Questo processo comporta talvolta complesse stime

⁶⁰ La criticità delle stime contabili degli oneri di smantellamento e di ripristino dipende anche dalla tecnica di contabilizzazione di tali oneri il cui valore attuale è inizialmente capitalizzato insieme al costo dell'attività cui si riferiscono in contropartita al fondo rischi. Successivamente il valore del fondo rischi è aggiornato per riflettere il trascorrere del tempo e le eventuali variazioni di stima a seguito delle modifiche dei flussi di cassa attesi, della tempistica della loro realizzazione nonché dei tassi di attualizzazione adottati.

⁶¹ Tra le quali rientrano, ad esempio, le strutture della piattaforma funzionali all'ormeggio e al trasporto del gas naturale.

nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili ed imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri;

- Strumenti derivati e strumenti rappresentativi di capitale: il *fair value* degli strumenti derivati e degli strumenti rappresentativi di capitale è determinato sia mediante modelli di valutazione che tengono anche conto di valutazioni *judgemental* quali, ad esempio, le stime dei flussi di cassa, la volatilità attesa dei prezzi, ecc., sia sulla base di valori rilevati su mercati regolamentati o quotazioni fornite da controparti finanziarie;
- Classificazione e valutazione degli investimenti effettuati per lo sviluppo e la manutenzione delle proprie infrastrutture: Snam sostiene significativi investimenti per lo sviluppo e la manutenzione delle proprie infrastrutture. La valutazione della recuperabilità degli investimenti in corso di completamento e la distinzione tra i costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa dell'infrastruttura e le spese di manutenzione e riparazione ordinarie che reintegrano e non incrementano le prestazioni dei beni, includono elementi di valutazione;
- Quantificazione del fondo svalutazione crediti, la cui stima è effettuata sulla base del valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi.

Così come previsto, infine, dal paragrafo 10 dello IAS 8 - "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", in assenza di un principio o di un'interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, la direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio consolidato che: (i) rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del Gruppo, riflettendo la sostanza economica delle operazioni; (ii) sia neutrale, pertanto redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

La descrizione delle politiche contabili applicate nella valutazione delle principali voci del bilancio consolidato, fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2025 ed in vigore dal 2025

Come richiesto dallo IAS 8 - "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2025:

- Regolamento (UE) 2024/2862 della Commissione del 12 novembre 2024 che modifica il regolamento (CE) n. 2023/1803 per quanto riguarda il principio contabile internazionale n. 21 (IAS 21).

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dall'Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2026)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2025:

- Regolamento (UE) 2025/1047 della Commissione del 27 maggio 2025 che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1266 della Commissione del 30 giugno 2025 che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1331 della Commissione, del 9 luglio 2025, che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard 1, 7, 9 e 10 e il Principio contabile internazionale n. 7.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del 31 dicembre 2025

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 19 "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures" (emesso il 9 maggio 2024);
- IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements" (emesso il 9 aprile 2024);
- Amendments allo IAS 21 "The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to Hyperinflationary Presentation Currency" (emesso il 13 novembre 2025);
- Amendments all'IFRS 19 "Subsidiary without Public Accountability: Disclosures" (emesso il 21 agosto 2025).

ALTRE INFORMAZIONI

Il Consiglio di Amministrazione del 7 aprile 2026 ha approvato il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 del Gruppo CDP RETI, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP RETI. Pertanto, il presente documento non rileva eventi avvenuti successivamente a tale data.

I.1.3. Area e metodi di consolidamento

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni minori di controllo o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante ai fini della corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo CDP RETI.

I dati delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2025, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

Partecipazioni controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % (2)
				Impresa partecipante	Quota %	
1 Acqua Campania S.p.A.	Napoli	Napoli	1	Italgas Reti S.p.A.	0,53%	0,53%
2 Alenia S.r.l.	Rma	Rma	1	Nepta S.p.A.	95,70%	95,70%
3 Asset Company 10 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	89,00%	89,00%
4 Awenia the Energy Innovator S.r.l.	Rma	Rma	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
5 BVS Ambiente Impianti S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
6 BVS Società Agricola Impianti S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
7 Bioenerys Agri S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
8 Bioenerys Ambiente S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys S.r.l.	100,00%	100,00%
9 Bioenerys S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
10 Biogas Brusco Società Agricola a r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	99,90%	99,90%
11 Biowaste CH4 Legnano	Torino	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
12 Bludigit S.p.A.	Milano	Milano	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
13 Brugg Cables (India) Pvt., Ltd.	Haryana	Haryana	1	Brugg Kabel AG	99,74%	99,74%
14 Brugg Cables (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai	Shanghai	1	Brugg Kabel GmbH	0,26%	0,26%
15 Brugg Cables (Suzhou) Co., Ltd.	Suzhou	Suzhou	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
16 Brugg Cables Company	Riyadh	Riyadh	1	Brugg Cables (Shanghai) Co., Ltd.	100,00%	100,00%
17 Brugg Cables Italia S.r.l.	Milano	Milano	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
18 Brugg Cables Middles East Contracting LLC	Dubai	Dubai	1	Brugg Kabel Manufacturing AG	100,00%	100,00%
19 Brugg Cables, Inc.	Chicago	Chicago	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
20 Brugg Kabel AG	Brugg	Brugg	1	Brugg Kabel Services AG	90,00%	90,00%
21 Brugg Kabel GmbH	Schwieberdingen	Schwieberdingen	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
22 Brugg Kabel Manufacturing AG	Brugg	Brugg	1	Brugg Kabel Services AG	100,00%	100,00%
23 Brugg Kabel Services AG	Brugg	Brugg	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
24 CH4 Energy S.r.l.	Palermo	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
25 Cilento Reti Gas S.r.l.	Acquaviva Delle Fonti	Acquaviva Delle Fonti	1	Italgas Reti S.p.A.	60,00%	60,00%
26 Consentia Project S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Public Solutions S.p.A.	100,00%	100,00%
27 Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Greenture S.p.A.	100,00%	100,00%
28 ESPERIA-CC S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	1,00%	1,00%
29 Enaon Eda S.A.	Atene	Atene	1	Enaon S.A.	100,00%	100,00%
30 Enaon S.A.	Atene	Atene	1	Italgas Newco S.p.A.	100,00%	100,00%
31 Enersi Sicilia S.r.l.	Caltanissetta	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
32 Enura S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	55,00%	55,00%
33 Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Dublino	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
34 Geoside S.p.A.	Casalecchio di Reno	Casalecchio di Reno	1	Italgas S.p.A.	67,22%	67,22%
35 Govone Biometano S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Toscana Energia S.p.A.	32,78%	32,78%
36 Greenture S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
37 Halfbridge Automation S.r.l.	Roma	Roma	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
38 IG Rete Dati S.r.l.	Milano	Milano	1	Alenia S.r.l.	70,00%	70,00%
39 Idrolatina S.r.l.	Milano	Milano	1	Bludigit S.p.A.	100,00%	100,00%
40 Idrosicilia S.p.A.	Milano	Milano	1	Nepta S.p.A.	100,00%	100,00%
41 Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	Milano	San Donato Milanese (MI)	1	Nepta S.p.A.	99,37%	99,37%
42 Italgas Newco S.p.A.	Milano	Milano	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
43 Italgas Reti S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	90,00%	90,00%
44 Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
45 L.A.C. Laboratorio Acqua Campania S.r.l.	Napoli	Napoli	1	CDP Reti S.p.A.	25,94%	25,94%
46 MST S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Snam S.p.A.	11,40%	11,40%
47 MZ Biogas società agricola a r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Acqua Campania S.p.A.	51,00%	51,00%
48 Malero Energia società agricola a r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
49 Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Bioenerys Agri S.r.l.	99,90%	99,90%
50 Moglia Energia Società Agricola ar.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
51 Nepta S.p.A.	Caserta	Milano	1	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	51,85%
52 Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Milano	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
53 Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	Milano	Roma	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
54 Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Milano	1	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	70,00%
55 Renovit S.p.A. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	100,00%
56 Rete 2 S.r.l.	Roma	Roma	1	Snam S.p.A.	60,05%	60,05%
57 Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
58 SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
59 Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	4	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
60 STE Energy S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP Reti S.p.A.	31,35%	31,35%
61 Snam Energy Terminals S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Alenia S.r.l.	100,00%	100,00%
62 Snam International B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
63 Società Agricola Agrimetano Pozzonovo S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
64 Società Agricola Agrimetano Ro S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
65 Società Agricola G.B.E. Gruppo Bio Energie S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
66 Società Agricola La Valle Green Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Società Agricola Sangiovanni S.r.l.	100,00%	100,00%
67 Società Agricola SQ Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
68 Società Agricola Sangiovanni S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
69 Società Agricola T4 Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	50,00%	50,00%
70 Società Agricola Zoppola Biogas S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Società Agricola SQ Energy S.r.l.	50,00%	50,00%
71 Stogit Adriatica S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
72 Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
73 T-Lux S.r.l.	Piancogno (BS)	Piancogno (BS)	1	Stogit S.p.A.	100,00%	100,00%
74 TERNA Cma Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
75 Tamini Trasformatori India Private limited	Magarhatta City, Hadapsar, Pune	Magarhatta City, Hadapsar, Pune	1	Renovit Public Solutions S.p.A.	85,00%	85,00%
76 Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	Sewickley	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
77 Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Legnano (MI)	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
78 Terna 4 Chacas S.A.C.	Lima	Lima	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
79 Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
80 Terna Forward S.r.l.	Roma	Roma	1	Rete S.r.l.	0,01%	0,01%
81 Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
82 Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
83 Terna Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
84 Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
85 Terna S.p.A.	Roma	Roma	4	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
86 Terna USA LLC	New York	New York	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
87 Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
88 Zibello Agroenergia Società Agricola S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
				Rete S.r.l.	0,01%	0,01%
				Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
				Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
				Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
				CDP Reti S.p.A.	29,85%	29,85%
				Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
				Italgas S.p.A.	50,74%	50,74%
				Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92

6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

Le variazioni intervenute nell'area di consolidamento rispetto a quelle in essere al 31 dicembre 2024 sono riconducibili:

- con riferimento al gruppo Terna:
 - in data 4 marzo 2025, la società LT S.r.l. ha modificato la propria denominazione sociale in Altenia S.r.l. che dal 1° aprile 2025, tramite un conferimento ramo, ha assunto anche la gestione del business Energy Services, precedentemente svolto dalla società Terna Energy Solutions S.r.l. e il gruppo LT. In ragione ed in conseguenza di tale operazione, la partecipazione di Terna Energy Solutions S.r.l. nella società Altenia S.r.l. ad aprile è quindi passata dall'87,5% all'89%;
 - in data 29 maggio 2025, la società controllata Altenia S.r.l. ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società di diritto italiano "Ste Energy S.r.l.", società che opera nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile ed infrastrutture elettriche;
 - in data 30 maggio 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari al 40% del capitale sociale della società a controllo congiunto di diritto americano BMT Energy Transmission Development LLC alla società Meridiam Transmission Development LLC società a responsabilità limitata del Delaware;
 - in data 27 agosto 2025 è stato concluso il processo di liquidazione della società Terna Chile S.p.A., avviato formalmente in data 17 dicembre 2024;
 - in data 30 settembre 2025, la società Terna S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società Rete 2 S.r.l., da Areti, proprietaria di parte delle infrastrutture in alta tensione del gruppo Acea localizzate nell'area metropolitana di Roma, che comprendono 73 elettrodotti AT per circa 481 km di rete (linee aeree e in cavo), rete di fibra ottica estesa sulle linee in alta tensione, elementi di AT di 3 cabine primarie. La predetta società ha come mission l'attività di progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo, esercizio e manutenzione di linee elettriche ad alta tensione. L'operazione è in linea con gli obiettivi dell'aggiornamento del Piano Industriale 2024-2028 del gruppo e creerà valore ed efficienza per l'intero sistema elettrico, consentendo a Terna una gestione più funzionale e integrata delle proprie infrastrutture;
 - in data 20 ottobre 2025 la società controllata Terna USA LLC ha perfezionato la cessione dell'intera quota pari allo 0,01% del capitale sociale delle società Terna 4 Chacas S.A.C. e Terna Perù S.A.C. alla società Rete S.r.l.;
 - in data 18 dicembre 2025 la società controllata Terna Forward S.r.l. ha perfezionato l'acquisizione di una quota pari al 15,4% del capitale sociale della società di diritto italiano "Hypermeteo S.r.l.", start-up innovativa operante nel mercato dei servizi meteorologici-climatici tramite lo sviluppo di dataset meteo-climatici ad alta risoluzione, con cui consolida la propria presenza nel Corporate Venture Capital e rafforza il proprio portafoglio di investimenti in innovazione tecnologica a favore della transizione energetica.
- con riferimento al gruppo Snam:
 - la fusione per incorporazione: (i) della società GNL Italia S.p.A., titolare dell'impianto di rigassificazione di Panigaglia, in Snam Energy Terminals S.r.l. (già Snam FSRU Italia S.r.l.); (ii) della società Asset Company 2 S.r.l. in Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.; (iii) delle società Emiliana Agroenergia Società Agricola S.r.l. e Società Agricola Carignano Biogas S.r.l. in BYS Società Agricola Impianti S.r.l.;
 - l'ingresso nel perimetro: (i) della società Stogit Adriatica S.p.A. (già Edison Stoccaggio S.p.A.), titolare di tre impianti di stoccaggio, a seguito dell'acquisizione da parte di Stogit S.p.A.; e (ii) di Consentia Project S.r.l. attiva nel settore dell'efficienza energetica, costituita nel 2025.
- con riferimento al gruppo Italgas:
 - il perfezionamento, avvenuto in data 1° aprile 2025, dell'acquisizione del 99,94% del capitale sociale di 2i Rete Gas S.p.A. dai venditori F2i SGR S.p.A. e Finavias S.à.r.l., successivamente, in data 16 aprile 2025, ha avuto effetto il raggruppamento delle azioni di 2i Rete Gas con il quale Italgas ha raggiunto il 100% di possesso delle azioni della società;
 - la fusione di Acqua in Nepta con effetti contabili e fiscali che decorrono dal 1° gennaio 2025;
 - la fusione per incorporazione in data 1° luglio di 2i Rete Gas in Italgas Reti;
 - la cessione del ramo d'azienda IT di 2i Rete Gas, comprensivo della partecipazione in IG Rete Dati, in Bludigit.

Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza significativa

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Il valore contabile delle interessenze partecipative in entità consolidate integralmente, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società del Gruppo, è eliminato – a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate – in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra entità incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate.

I costi e i ricavi di una controllata sono inclusi nel consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo. I costi e i ricavi di una controllata ceduta sono inclusi nel conto economico consolidato fino alla data della cessione, vale a dire fino al momento in cui si cessa di avere il controllo della partecipata. La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette alla data di cessione, è rilevata nel conto economico.

La quota di pertinenza di terzi è presentata nello stato patrimoniale alla voce "Interessenze di terzi", separatamente dalle passività e dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. Anche nel conto economico la quota di pertinenza di terzi è presentata separatamente alla voce "Utile netto di competenza di terzi".

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali⁶²) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico negli esercizi in cui tali costi sono sostenuti o i servizi ricevuti.

Per le società di nuova acquisizione, se i valori iniziali di un'aggregazione sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione è avvenuta, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto, se positiva, viene provvisoriamente collocata ad avviamento ovvero, se negativa, nel passivo dello stato patrimoniale, tra le "Altre passività non correnti", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze emerse durante il periodo di valutazione, risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione ad elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce "Attività immateriali" come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative sono imputate al conto economico.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo, alla data regolamento, ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del conto economico.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, pari al maggiore tra fair value e value in use (valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento). Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, determinatosi a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate vengono utilizzati i dati (annuali o infrannuali) più recenti approvati dalle società.

Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza significativa

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI comprende le risultanze patrimoniali ed economiche della Capogruppo CDP RETI e delle società da questa controllate direttamente o indirettamente. L'area di consolidamento è definita con riferimento alle disposizioni stabilite dagli IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 e IAS 28.

Società controllate

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali il Gruppo dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso la capacità del Gruppo di esercitare i poteri al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui il Gruppo è esposto per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l'esistenza del controllo, il Gruppo considera i seguenti fattori:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti. A tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;

⁶² Sono rilevate le passività potenziali assunte alla data di acquisizione anche qualora non sia probabile che sarà necessario un deflusso di risorse rappresentative di benefici economici per estinguere l'obbligazione (in deroga a quanto previsto dallo IAS 37).

- l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se il Gruppo ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella performance della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale – agente.

Laddove le attività rilevanti sono governate attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:

- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
 - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
 - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
 - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo;
 - il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo.

La verifica della sussistenza di tali fattispecie è stata riscontrata relativamente alle partecipazioni detenute in Snam, Terna ed Italgas verso le quali è stata pertanto accertata l'esistenza del controllo di fatto.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità. Tra le controllate possono essere comprese anche eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi per la valutazione del controllo, ivi incluse società a destinazione specifica ("special purpose entities") e fondi di investimento. Le entità strutturate sono considerate controllate laddove:

- il Gruppo dispone di potere attraverso diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti;
- il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono del controllo congiunto su tale accordo. In tali accordi le decisioni relative alle attività rilevanti possono essere prese solo con il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Secondo il principio IFRS 11 gli accordi a controllo congiunto devono essere classificati quali Joint Operation o Joint Venture in funzione dei diritti e delle obbligazioni contrattuali detenuti dal Gruppo.

Una Joint Operation è un accordo a controllo congiunto in cui le parti che esercitano il controllo congiunto sull'accordo hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo e la rilevazione contabile viene effettuata mediante il riconoscimento diretto delle proprie quote di attività, passività, costi e ricavi previste dall'accordo.

Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti che esercitano il controllo congiunto sull'accordo hanno diritti sulle attività nette dell'accordo e la rilevazione contabile della partecipazione avviene secondo il metodo del patrimonio netto.

Società collegate

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante:

- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:
 - la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
 - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
 - l'esistenza di transazioni significative;
 - lo scambio di personale manageriale;
 - la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Ai fini della redazione delle successive tabelle, un'interessenza è stata considerata come significativa quando:

- l'interessenza dei terzi è maggiore del 50% del capitale sociale della partecipata;
- i dati contabili della società partecipata sono rilevanti per il lettore del bilancio.

Interessenze dei terzi, disponibilità dei voti dei terzi e dividendi distribuiti ai terzi

(migliaia di euro)

Denominazioni	Sede	Interessenze dei terzi %	Disponibilità voti dei terzi (1)	Dividendi distribuiti ai terzi (2)
1. Italgas S.p.A.	Milano	69,80%	69,80%	230.109
2. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	68,65%	68,65%	273.727
3. Terna S.p.A.	Roma	70,15%	70,15%	319.048

(1) Disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria

(2) Incluso acconto dividendo

Partecipazioni con interessenze di terzi significative: informazioni contabili

(milioni di euro)	Attivo non corrente	Attività non correnti detenute per la vendita	Attivo corrente	Passivo non corrente	Passivo corrente	Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	Patrimonio netto	Ricavi	Utile (perdita) dell'esercizio	Conto economico complessivo
Denominazioni										
1. Italgas S.p.A.	16.303	281	2.308	11.881	2.799	46	4.166	3.589	706	702
2. SNAM S.p.A.	29.177		7.823	16.821	10.901		9.278	3.885	1.267	1.338
3. Terna S.p.A.	23.799	14	6.170	15.437	6.733		7.813	4.033	1.114	1.117

1.1.4. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato

Informativa sul conflitto in Medio Oriente

L'attuale escalation militare in Medio Oriente, iniziata il 28 febbraio 2026, che vede contrapposti Stati Uniti, Israele e Iran, coinvolgendo peraltro altri paesi della regione (come i Paesi membri del Gulf Cooperation Council ("GCC"): ad esempio Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Qatar o Bahrain; oppure Iraq, Giordania o Libano), rappresenta uno shock geopolitico di portata globale. Il controllo dello Stretto di Hormuz (situato tra Iran a nord e l'Oman e gli Emirati Arabi Uniti a sud), dove transita il 20% del petrolio mondiale e circa il 19% del gas naturale liquefatto, rappresenta il punto nevralgico della crisi energetica globale e delle conseguenze sull'economia mondiale. Sebbene l'Europa importi direttamente solo una quota ridotta di queste risorse, l'integrazione dei mercati globali ha innescato un'immediata impennata dei prezzi. La minaccia non riguarda solo i flussi commerciali, ma anche le infrastrutture strategiche. Gli attacchi iraniani a impianti petroliferi, hub logistici e data center hanno spinto alcuni dei maggiori produttori in Arabia Saudita e Qatar a ridurre le attività.

A fronte di questo scenario, la comunità internazionale ha espresso posizioni improntate alla de-escalation. I Paesi occidentali hanno incrementato la presenza navale nel Mediterraneo a scopo difensivo, mentre, sul fronte energetico ed economico, numerosi Paesi importatori netti hanno segnalato la disponibilità a ricorrere a strumenti di mitigazione, quali l'utilizzo coordinato delle scorte strategiche per contrastare l'impatto sui bilanci nazionali e contenere la volatilità finanziaria.

I potenziali impatti di tale crisi incidono negativamente su un contesto di crescita contenuta nel 2026 per l'Italia e la zona Euro⁶³, con un profilo di inflazione relativamente più moderato rispetto ad altre grandi economie.

In un sistema internazionale già fragile e frammentato, il conflitto introduce profonde incertezze sulla stabilità delle catene del valore e sull'andamento macroeconomico, rendendo estremamente complesso formulare previsioni attendibili nel medio periodo.

Con riferimento alle relazioni finanziarie al 31 dicembre 2025, l'ESMA ha incluso tra le priorities contenute nella Raccomandazione del 14 ottobre 2025⁶⁴, relative ai bilanci predisposti secondo gli IAS/IFRS, il tema dei rischi geopolitici e

⁶³ Nello scenario di base più recentemente disponibile presso le principali istituzioni internazionali, la crescita rimane moderata e l'inflazione prosegue nel percorso di rientro. In particolare, secondo l'aggiornamento del World Economic Outlook dell'IMF, la crescita globale è attesa rimanere resiliente nel 2026, con un'ulteriore moderazione dell'inflazione a livello mondiale; tale scenario *baseline* assume, in generale, un contesto di domanda internazionale non in brusca contrazione e una prosecuzione della moderazione dei prezzi delle commodity energetiche.

⁶⁴ Public Statement ESMA "European Common Enforcement Priorities for 2025 Corporate Reporting".

delle incertezze, richiamando l'esigenza di fornire informazioni specifiche per emittente su come tali fattori incidano su performance e posizione finanziaria e, soprattutto, sui giudizi e sulle stime utilizzati nella redazione dei bilanci⁶⁵.

Secondo quanto previsto dallo IAS 10 "Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio di riferimento", le recenti vicende di politica internazionale che coinvolgono il Medio Oriente, manifestatesi con l'avvio del conflitto in data 28 febbraio 2026, sono qualificabili come c.d. "non-adjusting events", ossia eventi indicativi di situazioni sorte dopo la data di riferimento del bilancio che non comportano una rettifica, in quanto non aventi impatto in termini di determinazione del risultato e del patrimonio netto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

In analogia a precedenti shock geopolitici, gli effetti economici del conflitto possono essere ricondotti a diversi canali di trasmissione, tra loro interconnessi:

1. Canale diretto dei prezzi energetici: l'aumento dei prezzi di petrolio e gas si trasmette ai costi dei carburanti, dell'elettricità e delle bollette energetiche per famiglie e imprese.
2. Canale dei costi e della disponibilità degli input intermedi: i maggiori costi energetici incidono in modo particolare sui settori ad alta intensità energetica (chimica, metallurgia, ceramica, vetro, carta), con effetti a cascata lungo le filiere produttive, inclusa l'agricoltura.
3. Canale logistico: le tensioni nell'area possono determinare un aumento dei costi di trasporto e assicurazione, oltre a ritardi e deviazioni delle rotte commerciali, con effetti negativi sulle catene globali del valore.
4. Canale commerciale: un rallentamento dell'attività economica nei Paesi del Medio Oriente e una più generale contrazione del commercio internazionale possono riflettersi negativamente sulla domanda estera.
5. Canale della fiducia: l'aumento dell'incertezza geopolitica tende a deprimere le decisioni di consumo e investimento di famiglie e imprese.
6. Canale macro-finanziario: eventuali interventi pubblici di sostegno a famiglie e imprese, uniti a un contesto di maggiore avversione al rischio, possono generare pressioni sui conti pubblici e sui rendimenti dei titoli di Stato.

Il canale energetico potrebbe rappresentare il principale vettore di trasmissione dello shock. Eventuali tensioni persistenti nello Stretto di Hormuz tenderebbero a riflettersi sui prezzi internazionali di petrolio e gas, determinando un aumento della volatilità e un livello dei prezzi più elevato rispetto allo scenario di base. Per l'Italia, pur in presenza di un'esposizione diretta limitata in termini di volumi fisici, l'impatto sui prezzi dell'energia potrebbe risultare significativo, con possibili effetti sull'inflazione, sui costi sostenuti da famiglie e imprese e, indirettamente, sulla produzione.

L'aumento dei prezzi energetici potrebbe tradursi in un incremento dei costi degli input intermedi, incidendo duramente sui settori energy-intensive (chimica, metallurgia, ceramica, vetro, carta) e l'agricoltura, comprimendo i margini aziendali e riflettendosi sui prezzi finali.

Le tensioni nell'area del Golfo e nei quadranti limitrofi potrebbero comportare un aumento dei rischi logistici, con effetti su costi di trasporto, premi assicurativi e tempi di consegna; tali dinamiche potrebbero incidere sulla prevedibilità degli scambi internazionali e sulla pianificazione produttiva delle imprese.

Il persistere del conflitto potrebbe mettere sotto pressione le economie dei Paesi del Golfo, influenzando la domanda interna, i flussi turistici, gli investimenti diretti esteri, con potenziali ricadute negative sul commercio internazionale e sulla domanda di beni da parte di queste economie.

L'acuirsi delle tensioni geopolitiche potrebbe incidere negativamente sul clima di fiducia, inducendo le famiglie ad aumentare il risparmio precauzionale e a rinviare delle decisioni di consumo e investimento, facendo emergere impatti depressivi sulla domanda interna e, a cascata, sulla crescita del PIL italiano.

Infine, il conflitto potrebbe riflettersi sul canale macrofinanziario: un prolungato aumento dei prezzi energetici potrebbe richiedere interventi pubblici di sostegno, con potenziali implicazioni per i conti pubblici. Contestualmente, l'aumento dell'incertezza potrebbe tradursi in una maggiore volatilità sui mercati finanziari e in pressioni sui rendimenti dei titoli di Stato, incidendo sulle condizioni di finanziamento dell'economia italiana.

In base al modello di business e al perimetro operativo del Gruppo CDP RETI, le esposizioni creditizie e partecipative risultano riconducibili prevalentemente al mercato domestico; pertanto, i potenziali impatti negativi del conflitto sono attesi manifestarsi prevalentemente tramite canali indiretti (prezzi dell'energia e più in generale pressioni inflazionistiche, supply chain, volatilità finanziaria).

L'inasprimento delle tensioni geopolitiche può tradursi in movimenti potenzialmente repentini di prezzo su tassi, spread, cambi, equity e commodity, con possibile impatto sulla volatilità dei mercati e sulle condizioni di funding con specifico riferimento all'eventuale aumento dei tassi di interesse che comporterebbe un incremento del costo del debito nel breve periodo. Il contesto di generale incertezza potrebbe, in particolare, generare effetti al rialzo dei rendimenti dei titoli Stato.

Il Gruppo CDP RETI continuerà a monitorare l'evoluzione del contesto geopolitico e rimane pronto a valutare eventuali sviluppi che possano determinare effetti sui presidi di controllo.

⁶⁵ In tale contesto, l'ESMA ha richiamato l'importanza di garantire coerenza tra la narrativa sui rischi geopolitici e le assunzioni incorporate nelle principali misurazioni contabili e informative.

Inoltre, in contesti di escalation geopolitica come quello oggetto di trattazione, oltre ai canali macroeconomici e di mercato, può aumentare la rilevanza dei rischi operativi e ICT/cyber, anche in relazione a possibili minacce “ibride”, interruzioni di servizi digitali e tensioni sulle infrastrutture.

Il Gruppo CDP RETI mantiene presidi di governo e monitoraggio del rischio ICT e di sicurezza delle informazioni.

Il framework sanzionatorio verso l'Iran già prima del conflitto in Medio Oriente risultava molto ampio e articolato con numerose restrizioni commerciali e finanziarie adottate in ambito ONU, UE e USA.

Il 29 settembre 2025, l'UE ha adottato il Regolamento (UE) 2025/1975, che ha disposto la reintroduzione integrale delle misure restrittive in ambito nucleare nei confronti dell'Iran, precedentemente sospese o revocate a partire da gennaio 2016 in attuazione degli impegni assunti nel quadro del Joint Comprehensive Plan of Action, nonché i Regolamenti di esecuzione che modificano il Regolamento (UE) n. 267/2012 che stabilisce misure restrittive nei confronti dell'Iran in considerazione delle attività nucleari sensibili portate avanti dalla Repubblica islamica, in violazione degli obblighi internazionali assunti.

L'intervento normativo è conseguente alla procedura di “snapback”, volta al ripristino delle sanzioni internazionali nei confronti dell'Iran in ragione dell'accertata violazione sostanziale degli obblighi assunti nell'ambito del Joint Comprehensive Plan of Action, che si è concretizzato con il ripristino delle principali misure restrittive che includono, in particolare, il congelamento dei fondi e delle risorse economiche dei soggetti designati, il divieto di messa a disposizione di risorse economiche e rilevanti restrizioni finanziarie e commerciali.

Anche a livello statunitense, le sanzioni verso l'Iran costituiscono uno dei regimi più estesi e restrittivi a livello globale, includendo il congelamento dei fondi e delle risorse economiche di numerose persone ed entità, il divieto di accesso al sistema finanziario statunitense e restrizioni su commercio, energia, trasporti e pagamenti internazionali.

Nel 2026 il regime UE è stato ulteriormente rafforzato attraverso nuove designazioni per violazioni dei diritti umani e per il sostegno militare dell'Iran alla Federazione Russa.

In relazione a quanto in precedenza descritto, tenuto conto del recente avvio del conflitto, della continua evoluzione della situazione e l'incertezza sul protrarsi delle operazioni belliche e sugli scenari futuri, ad oggi appare particolarmente complesso prevedere gli effetti diretti ed indiretti dell'attuale contesto geopolitico sullo scenario macroeconomico nel breve e nel medio periodo e i relativi impatti sull'attività e sull'andamento prospettico delle società del Gruppo. Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, si renderà necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto al fine della valutazione di eventuali effetti nei successivi reporting contabili.

Per ulteriori indicazioni si rimanda all'apposita sezione “Fatti di Rilievo intervenuti dopo la Chiusura del 31 dicembre 2025” della Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato.

I.1.5. Altri aspetti

Contabilizzazione delle operazioni tra società appartenenti al Gruppo

In assenza di specifiche indicazioni previste dai principi IFRS e in aderenza con le presunzioni dello IAS 8 che richiede che – in mancanza di un principio specifico – l'impresa debba fare uso del proprio giudizio nell'applicare un principio contabile che fornisca un'informazione rilevante, attendibile, prudente e che rifletta la sostanza economica dell'operazione, le operazioni con le società del Gruppo sono contabilizzate salvaguardando la continuità dei valori dell'acquisita nel bilancio dell'acquirente.

Coerentemente a tale impostazione, il conferimento della partecipazione di controllo in Terna da parte di CDP è stato contabilizzato nel bilancio consolidato di CDP RETI, già a partire dall'esercizio 2014, mantenendo i medesimi valori iscritti nel bilancio consolidato della conferente.

Anche l'operazione di scissione di Italgas da Snam avvenuta nel corso dell'esercizio 2016 è stata trattata in modo analogo e in continuità di valori al fine della determinazione del valore contabile della partecipazione in Italgas nel bilancio di CDP RETI. Il valore della partecipazione in Snam ante scissione è stato ripartito tra valore della partecipazione in Snam post scissione e valore della partecipazione in Italgas, attraverso l'applicazione del criterio del *relative value* e cioè tenendo conto del peso che ogni CGU aveva in sede di acquisizione, in particolare basandosi sui dati elaborati in sede di PPA.

Informativa sui temi prioritari e sulle considerazioni di carattere generale formulati da ESMA con riferimento alle relazioni finanziarie

Nella redazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025, il Gruppo CDP RETI è tenuto a considerare quanto richiesto dall'ESMA nella raccomandazione di ottobre 2025 (“*European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting*”) e porre attenzione sulla tematica dei rischi e degli eventuali impatti connessi al contesto geopolitico e alle tematiche *climate-related*, nella misura in cui tali effetti possano risultare significativi sulla performance del Gruppo, sulla sua posizione finanziaria e sulle relative *disclosure*.

Ciò premesso, in termini generali, si evidenzia come l'attuale scenario di riferimento continua ad essere caratterizzato da significative tensioni geopolitiche. Il conflitto in Ucraina, la recente situazione di instabilità in Venezuela, le crescenti tensioni commerciali connesse alle politiche doganali e i molteplici fronti aperti in Medio Oriente rappresentano tuttora i principali fattori di rischio per la stabilità economica, i flussi commerciali e il mercato energetico. La crescita della spesa militare ha nuovamente assunto una rilevanza centrale, testimoniando una crescente instabilità del quadro di sicurezza globale. In tale contesto, diversi Paesi europei hanno avviato importanti programmi di rafforzamento della capacità industriale a supporto della difesa, nonché piani di investimento volti a sostenere l'aumento delle spese militari e delle infrastrutture strategiche ad esse correlate. Complessivamente, il 2025 è stato caratterizzato nell'eurozona da crescita moderata, rallentamento dell'inflazione e maggiore complessità geopolitica, in un quadro nel quale le politiche europee orientate alla sicurezza, alla resilienza industriale e all'autonomia strategica assumono un ruolo sempre più strutturale, con impatti significativi sulle condizioni operative, sugli investimenti e sulla pianificazione di medio periodo delle imprese.

Sul fronte dei prezzi del gas, il 2025 è stato caratterizzato da una forte volatilità, soprattutto a inizio anno, quando le quotazioni hanno registrato picchi fino a 60 €/MWh prima di avviarsi verso una graduale normalizzazione. Dalla primavera all'autunno i prezzi si sono poi stabilizzati su valori più contenuti, sostenuti da una maggiore disponibilità di Gas Naturale Liquefatto (GNL) e da condizioni climatiche favorevoli.

Analogamente a quanto osservato per il settore del gas, anche i prezzi dell'energia elettrica all'ingrosso sono aumentati nel 2025 rispetto all'anno precedente. Tale incremento riflette l'impatto del costo del gas sul costo della produzione termoelettrica e la persistenza di una struttura dei costi sensibile alle variazioni delle quotazioni del gas naturale. Nonostante la diversificazione delle fonti di approvvigionamento, permane un tema legato alla sicurezza energetica, tenuto conto che quasi la totalità del gas consumato in Italia viene importato da Paesi terzi.

Sul fronte economico-finanziario, si segnala che in seguito all'aggiornamento complessivo dei valori dei parametri utilizzati per il calcolo del WACC, ai sensi della Delibera pubblicata a fine 2024 dall'ARERA (Delibera n. 513/2024/R/com), il WACC regolatorio per il triennio 2025-2027 è fissato a un valore pari al 5,5%. Si ricorda, inoltre, che il regolatore ha confermato l'inserimento di un meccanismo di aggiornamento del WACC nel 2026-2027 qualora, a valle dell'aggiornamento di alcuni parametri, il WACC subisca una variazione in incremento o decremento superiore ai 30 punti base. La Delibera ARERA n. 476/2025/R/com pubblicata a novembre 2025 ha confermato, per l'anno 2026, il valore del WACC regolatorio al 5,5%.

Inoltre, nel corso del 2025, la Banca Centrale Europea ha proseguito il percorso di riduzione dei tassi di interesse intrapreso nel 2024; in particolare, da giugno 2024 sono state effettuate otto riduzioni per un totale di oltre il 2%. Tra i fattori da monitorare nei prossimi mesi rientrano l'evoluzione delle politiche commerciali internazionali, le decisioni di politica monetaria, il contesto geopolitico e l'andamento della crescita economica, che potrebbero potenzialmente incrementare la volatilità dei mercati finanziari.

Complementarmente a quanto sopra riportato, è bene considerare che negli ultimi anni le evidenze dell'impatto dei cambiamenti climatici sui diversi settori industriali sono aumentate considerevolmente e molti settori economici saranno influenzati negativamente da cambiamenti permanenti della temperatura, delle precipitazioni, del livello del mare e più in generale dall'entità e frequenza degli eventi climatici estremi. Nel settore energetico le variazioni nelle temperature medie ed estreme potrebbero comportare l'aumento della domanda di energia nei periodi estivi e la diminuzione della domanda nei periodi invernali; il bilancio finale dipenderà, ovviamente, da fattori geografici, socioeconomici e tecnologici. Dal lato dell'offerta, i cambiamenti climatici potrebbero influire negativamente sulle infrastrutture energetiche in alcune zone geografiche.

In generale i rischi climatici sono rischi di natura sistemica, che si propagano a cascata sull'intera società ed il *World Economic Forum*, nell'annuale "*Global Risks report*", pubblicato a gennaio 2026, ha considerato gli eventi climatici estremi tra i maggiori pericoli per l'umanità, sia nel breve (1-2 anni) sia nel lungo termine (10 anni).

Con specifico riferimento alle variabili che caratterizzano lo scenario corrente, continua a rendersi necessaria una valutazione degli impatti che tale contesto può generare sull'operatività del Gruppo CDP RETI; relativamente alle società del Gruppo, si evidenzia quanto segue:

- CDP RETI S.p.A., in quanto veicolo di investimento, potrebbe essere impattata principalmente con riferimento alla valutazione del valore delle partecipazioni di controllo detenute in portafoglio (che rappresentano oltre il 90% dell'attivo di bilancio).
- Per il gruppo Snam, per la specificità del business in cui opera, i rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei Paesi di approvvigionamento del gas naturale, riconducibili principalmente al settore del trasporto del gas, continuano a essere di rilevanza primaria. Gran parte del gas naturale trasportato nella rete nazionale italiana viene storicamente importato, oppure transita attraverso Paesi compresi nell'area MENA (Middle East and North Africa, in particolare Algeria, Tunisia, Libia e, in ottica TANAP-TAP, la Turchia congiuntamente agli Stati che si affacciano sul Mediterraneo Orientale) e nell'ex blocco sovietico, realtà nazionali soggette a instabilità politica, sociale ed economica. Il conflitto russo-ucraino continua a destabilizzare le dinamiche energetiche globali e regionali, aumentando l'incertezza relativa ai flussi di gas provenienti da queste aree. Inoltre, l'aggravarsi delle tensioni in Medio Oriente, ha complicato ulteriormente la situazione geopolitica, incrementando i rischi di interruzioni nelle forniture di gas naturale. Queste turbolenze potrebbero non solo influenzare negativamente l'economia europea, ma potrebbero anche comportare ulteriori complessità nella gestione delle fonti di

approvvigionamento energetico. Snam continuerà a monitorare il contesto geopolitico, comprese le possibili conseguenze e gli effetti sul gruppo. Il gruppo Snam, in risposta a questi sviluppi, ha reso prioritaria la *security of supply*, assicurando una maggiore flessibilità e un adeguato dimensionamento delle infrastrutture gas. Le misure adottate includono l'acquisto di nuove unità galleggianti di rigassificazione (FSRU) e il potenziamento delle infrastrutture esistenti. In particolare, il rigassificatore "Italis LNG", acquisito a giugno 2022 e ubicato a Piombino, ha iniziato a operare nel luglio 2023 e il rigassificatore "BW Singapore", acquisito a luglio 2022 e ormeggiato a circa 8 km al largo di Ravenna, ha iniziato ad operare a maggio 2025. Inoltre, sono in corso i lavori della Linea Adriatica, il nuovo gasdotto di Snam sulla direttrice Nord-Sud Italia. Qualora gli *shipper* che utilizzano il servizio di trasporto attraverso le reti di Snam non possano effettuare l'approvvigionamento o il trasporto di gas naturale da/o attraverso i suddetti Paesi a causa di tali condizioni avverse, o ne subiscano comunque l'influsso in misura tale da determinare o incentivare una conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali nei confronti di Snam, si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam. In ogni caso, nonostante uno scenario geopolitico caratterizzato da molteplici fattori di incertezza, il gruppo Snam, nel 2025 ha proseguito il proprio percorso di rafforzamento industriale e finanziario. Snam ha completato, senza ritardi, il piano di investimenti 2025, uno dei più significativi della sua storia, garantendo al contempo la continuità delle attività operative; in questo contesto si inserisce l'avvio delle operazioni del nuovo punto di importazione rappresentato dal terminale FSRU al largo di Ravenna, entrato in funzione nel maggio 2025, che ha incrementato di 5 bcm⁶⁶ la capacità nazionale di rigassificazione.

Relativamente alle Infrastrutture Gas, si rileva come nell'ambito del business del Trasporto, Rigassificazione e Stoccaggio, nel corso del 2025 siano proseguite ininterrottamente sia le attività operative che di investimento. In particolare: (i) in data 3 marzo 2025 è stata perfezionata l'operazione di acquisizione del 100% di Edison Stoccaggio, successivamente rinominata Stogit Adriatica; (ii) in data 28 aprile 2025, la nave rigassificatrice BW Singapore ha concluso con successo e nel pieno rispetto dei tempi previsti le attività di *commissioning* dell'impianto di Ravenna, propedeutiche all'avvio delle operazioni commerciali a partire dal mese di maggio.

- Il gruppo Terna monitora costantemente l'evoluzione del contesto geopolitico internazionale, caratterizzato da una crescente frammentazione dell'ordine globale e dal riemergere di dinamiche di competizione tra grandi potenze. Le tensioni in aree strategiche per gli equilibri energetici europei, unitamente all'instabilità crescente nel Mediterraneo allargato, rappresentano elementi di potenziale impatto sulla sicurezza degli approvvigionamenti, sulla continuità delle catene di fornitura e sulla resilienza delle infrastrutture. In tale contesto, il gruppo Terna continua ad essere focalizzato sulla realizzazione degli investimenti pianificati e, ad oggi, non si ravvisano elementi che richiedano un approfondimento della validità del presupposto di continuità aziendale. Tale presupposto si fonda sul fatto che la quota più significativa dei ricavi del gruppo è connessa allo svolgimento delle Attività Regolate in Italia, che prevedono sia la remunerazione dei costi operativi che del capitale investito, sulla base di un WACC rivisto periodicamente da ARERA al fine di riflettere il costo del capitale della società. L'attuale regolazione prevede altresì l'indicizzazione dei costi operativi riconosciuti in tariffa e della RAB, in modo da intercettare i fenomeni inflattivi.

In linea con il suo ruolo di regista della transizione energetica nazionale, Terna ha previsto nei propri piani strategici, una serie di azioni volte a rispondere alle sfide poste dal cambiamento climatico, identificando:

- nel Piano di Sviluppo decennale, gli interventi per lo sviluppo e al rafforzamento della rete elettrica, comprese le interconnessioni con l'estero, finalizzati a garantire l'integrazione delle fonti rinnovabili;
- nel Piano Sicurezza, gli strumenti necessari a garantire la sicurezza e l'affidabilità del sistema elettrico, in un contesto caratterizzato da una crescente penetrazione delle fonti rinnovabili e dalla dismissione degli impianti termoelettrici, con conseguenti criticità relative all'inerzia di sistema e alla regolazione della tensione;
- nel Piano di Manutenzione e Rinnovo degli asset elettrici, gli interventi mirati al miglioramento dell'affidabilità degli asset elettrici, attraverso l'identificazione e la risoluzione preventiva di segnali elementari che potrebbero evolvere in guasti.

Trasversale a tali piani, vi è il Piano Resilienza, allegato del Piano Sicurezza, che comprende tutte le iniziative volte a incrementare la resilienza della rete elettrica rispetto a eventi climatici severi, che si manifestano con intensità e frequenza crescenti, causando danni alle infrastrutture e interruzioni nell'alimentazione degli impianti connessi alla Rete di Trasmissione Nazionale (RTN). Il Piano Resilienza include, in particolare, interventi preventivi di natura infrastrutturale, nonché soluzioni tecnologiche di tipo capital light per la mitigazione dei rischi sulla rete, oltre a misure di ripristino e monitoraggio del sistema elettrico. In tale contesto, si evidenzia anche lo sviluppo di tecnologie innovative attraverso collaborazioni strutturate con startup (Open Innovation), finalizzate al monitoraggio degli eventi atmosferici e al conseguente incremento della resilienza della RTN. In tale contesto, il gruppo Terna, in qualità di Transmission System Operator (TSO) operante nei servizi di trasmissione e dispacciamento si configura indubbiamente come un attore chiave nel supporto al sistema energetico per il raggiungimento degli ambiziosi obiettivi di riduzione delle emissioni di CO₂. In particolare, oltre alle emissioni correlate alla gestione del gas SF₆ e al consumo di energia elettrica, la componente più significativa delle emissioni scope 1 e scope 2 di Terna è rappresentata dalle perdite di rete, alle quali si associa un impatto indiretto riconducibile alla necessità di generare energia aggiuntiva per compensarle. Sebbene le emissioni scope 1 e scope 2 di un TSO siano relativamente contenute, esse assumono rilievo in relazione alla potenziale riduzione a livello di sistema, resa possibile dall'integrazione delle fonti rinnovabili e dall'evoluzione dei processi di elettrificazione. In tale quadro, il gruppo Terna ha formalmente adottato una politica ambientale che testimonia un impegno volontario e proattivo a contenere e mitigare l'impatto ambientale delle proprie attività, superando

⁶⁶ Miliardi di metri cubi.

i requisiti di legge, senza tuttavia ledere altri interessi generali sanciti dalla concessione. Tale politica si concretizza in iniziative finalizzate alla riduzione delle emissioni di CO₂, al contenimento delle perdite di gas SF₆, al miglioramento dell'efficienza energetica e alla tutela della biodiversità. Il rispetto ambientale viene altresì esteso lungo l'intera catena di fornitura e alle comunità locali coinvolte nello sviluppo della rete di trasmissione nazionale, attraverso la realizzazione di interventi compensativi sempre più orientati a principi di eco-sostenibilità.

Il gruppo Terna ha inoltre definito una Strategia di Economia Circolare, che ha portato all'elaborazione di una Roadmap di interventi sino al 2030.

Riguardo ai grandi progetti (es. Tyrrhenian Link, Adriatic Link, Sa.Co.I.3, Elmed e GR.ITA.2), i cui appalti per la realizzazione delle stazioni di conversione e collegamenti in cavo sono oggetto di gare in corso o di contratti in corso di esecuzione, non può escludersi un impatto derivante da possibili mutamenti dell'equilibrio economico dei fornitori che si traduce in richieste di incremento dei corrispettivi contrattuali o, nel caso di loro indicizzazione, in incrementi legati a formule predeterminate. La mitigazione di tali rischi avviene con una gestione *ad hoc* dei contratti stipulati con i fornitori.

- Il gruppo Italgas, con il Piano Strategico 2025-2031 presentato a ottobre 2025, ha confermato l'impegno nell'innovazione, declinata in tutti gli aspetti industriali e di processo, che la rendono capace di interpretare i trend futuri e trasformarli in azioni portanti per la transizione energetica. Le migliori soluzioni digitali e di intelligenza artificiale sono e saranno le leve strategiche principali per rafforzare non solo il business della distribuzione del gas ma anche le attività del settore idrico e del settore dell'efficienza energetica, ambiti questi due ultimi in cui il gruppo Italgas è *player* di riferimento.

Rischi e incertezze

CDP RETI e le società del Gruppo, continuano ad essere chiamate a rafforzare il processo volto ad individuare e verificare i possibili rischi a cui possono essere esposte, anche prendendo in considerazione, nel caso specifico dei rischi climatici, orizzonti temporali a più lungo termine rispetto a quelli generalmente considerati nella valutazione dei rischi finanziari.

Relativamente a CDP RETI S.p.A., la stessa, al 31 dicembre 2025, non espone nel proprio bilancio attività/passività finanziarie con elementi *ESG-linked* e, in termini complessivi, non è esposta in misura significativa al rischio di credito, fattispecie riconducibile principalmente all'incasso dei dividendi deliberati dalle controllate ed all'attività di negoziazione di strumenti derivati (per le quali è previsto lo scambio di *cash collateral*), depositi bancari e deposito irregolare con la controllante CDP S.p.A..

Per quanto concerne, invece, l'esposizione al rischio di tasso d'interesse, la Società ha in essere due operazioni di *hedge accounting* (IRS) con la controllante CDP S.p.A. (perfezionate entrambe nel novembre 2024), per coprire il rischio tasso sul *Term Loan* a tasso variabile (finalizzato sempre nel novembre 2024), il cui *Mark to Market* risente della variabilità dei tassi. Tali operazioni prevedono uno scambio di *cash collateral* per cui non si prevede ad oggi un rischio che possa comportare un'interruzione dell'*hedge accounting*. Non sono al momento utilizzati IRS come copertura di future emissioni che possano risentire di un aumento dei tassi d'interesse.

Relativamente alle imposte sul reddito e alla fiscalità differita, i livelli di risultato di CDP RETI S.p.A. non risultano, sulla base delle più recenti previsioni, caratterizzati da elementi di significativa volatilità; al contrario sono attesi in crescita negli esercizi futuri.

Pur in considerazione di quanto sopra e di un costante monitoraggio degli eventi da parte del *Management*, non è tuttavia possibile escludere con assoluta certezza che il contesto geopolitico possa produrre effetti negativi su CDP RETI S.p.A., allo stato attuale non stimabili con gli elementi disponibili.

Per quanto riguarda le società del Gruppo CDP RETI, in termini di principali rischi e incertezze, si evidenzia quanto segue:

- Per il gruppo Snam, il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa, sul livello degli oneri finanziari netti, nonché, nello specifico, sul livello dei ricavi riconosciuti con riferimento ai business regolati. Al 31 dicembre 2025, il gruppo Snam utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari, Commercial Paper e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori, sotto forma di debiti finanziari e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato e a tasso fisso. Al 31 dicembre 2025, Snam ha in essere contratti derivati di *Interest Rate Swap* (IRS) a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse a valere su finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari a tasso variabile. Sebbene il gruppo Snam abbia una politica attiva di gestione del rischio, in coerenza con il meccanismo di riconoscimento dei ricavi, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

Pur in considerazione della contenuta esposizione alla variazione dei tassi di interesse, una possibile variazione nella metodologia di calcolo di quest'ultimo e le relative clausole di "*fallback*" eventualmente formulate, potrebbero comportare per il gruppo Snam la necessità di adeguare i contratti finanziari che dovessero risultare impattati dalla suddetta variazione e/o la gestione dei flussi di cassa prospettici.

Relativamente al rischio di liquidità, la diversificazione delle fonti di finanziamento, anche attraverso il ricorso a strumenti di finanza sostenibile, risulta quindi cruciale per garantire al gruppo Snam ampio accesso ai mercati finanziari a costi competitivi, con conseguenti effetti positivi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società stesse. Per Snam, il mancato raggiungimento di determinati target in ambito ESG all'interno della strategia di

sostenibilità di gruppo nel medio-lungo termine, potrebbe determinare, in prospettiva, costi di finanziamento più alti o il mancato accesso ad alcune fonti di finanziamento. La mitigazione di tale rischio passa anche attraverso l'estrema attenzione di Snam alle tematiche ESG, che costituiscono tradizionalmente una parte rilevante della strategia aziendale. In coerenza con questo approccio, Snam ha fatto un sempre maggiore ricorso a strumenti di finanza sostenibile, facendo leva sul proprio Sustainable Finance Framework, progettato con una doppia struttura, che combina l'emissione di strumenti finanziari green e Sustainability-linked, con l'obiettivo di rafforzare il continuo impegno del gruppo Snam verso la transizione energetica. I principali debiti finanziari a lungo termine del gruppo Snam contengono i covenant tipici della prassi internazionale che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu. Il mancato rispetto di tali clausole, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito, determinando costi aggiuntivi e/o problemi di liquidità. Tra gli impegni non sono presenti covenant che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Snam ha in essere, con primari istituti di credito, accordi di Supply Chain Finance volti a supportare i propri fornitori nella gestione efficiente della liquidità. I suddetti accordi non generano impatti sui flussi di cassa del gruppo.

Con specifico riferimento al rischio di fluttuazione dei prezzi delle materie prime, Snam risulta esposta, in virtù del contesto in cui opera, in modo limitato al rischio derivante dalle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime; permangono delle esposizioni minori su alcuni segmenti di business e legate essenzialmente al prezzo del gas. Pur in un contesto di limitato impatto a livello consolidato, Snam negozia strumenti derivati al fine di mitigare il suddetto rischio.

Infine, nell'ambito della gestione integrata dei rischi aziendali, Snam adotta un modello di Risk Management all'interno del quale sono identificati e gestiti anche i rischi legati al cambiamento climatico (rischio fisico e di transizione), valutati tenendo in considerazione diversi orizzonti temporali e annessi riferimenti di obiettivi (Breve termine (≤ 1 anno) con riferimento budget annuale; Medio termine (≤ 5 anni) con riferimento Piano Strategico che copre un orizzonte fino a 5 anni; Lungo termine (>5 anni) con riferimento principale il Piano decennale di sviluppo delle reti di trasporto presentato all'Autorità).

- Per quanto riguarda Terna, l'attuale contesto geopolitico è caratterizzato da elevati livelli di incertezza che, pur non determinando effetti immediati sulle attività del gruppo, potrebbero influenzarne le prospettive di sviluppo nel medio periodo. Il mutato contesto geopolitico non ha generato incrementi del rischio di credito, né ha avuto impatti sulla misurazione delle expected credit losses; i crediti commerciali del gruppo Terna, infatti, rientrano nel modello di business Held to collect, hanno prevalentemente scadenza entro i 12 mesi e non presentano una significativa componente finanziaria. Sono, inoltre, relativi a clienti (titolari di contratti di dispacciamento in prelievo o in immissione e distributori), considerati solvibili dal mercato e con elevato standing creditizio. La gestione del rischio di credito è anche presidiata dall'applicazione della Delibera dell'ARERA n. 111/06 che ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata.

Eventuali pressioni sui costi dei materiali o dei servizi, connesse a tensioni geopolitiche o rallentamenti delle catene di approvvigionamento internazionali, non rappresentano un rischio rilevante per il gruppo Terna, poiché le revisioni prezzo previste per legge sono interamente riconosciute nella RAB ai fini del calcolo della remunerazione degli investimenti effettuati.

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo Terna è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di debito aventi, generalmente, maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali.

Il gruppo Terna considera, inoltre, che possa sussistere un rischio associato alla supply chain, derivante da potenziali cambiamenti significativi nella strategia dei fornitori chiave. Tale rischio è accentuato dalla crisi globale delle catene di approvvigionamento, determinato da conflitti internazionali, imposizione di dazi, restrizioni dell'offerta, dal processo di transizione energetica in corso in numerosi Paesi e dall'adeguamento delle specifiche tecniche alle nuove normative. Tale rischio potrebbe avere effetti potenzialmente rilevanti sugli interventi di realizzazione e manutenzione, incidendo sulla continuità e qualità del servizio e sulle tempistiche di completamento delle opere. Il gruppo monitora costantemente l'evoluzione della supply chain al fine di identificare tempestivamente eventuali criticità e adottare le necessarie misure correttive. Si evidenzia, inoltre, che Terna S.p.A. e le sue società controllate non hanno sedi né attività rilevanti nelle regioni interessate dai conflitti e non sussistono rapporti commerciali significativi con gli Stati Uniti d'America.

Con specifico riferimento ai rischi climatici, nell'ambito delle Attività Regolate, una quota della remunerazione dei servizi di trasmissione e dispacciamento è soggetta a meccanismi regolatori incentivanti legati a specifici obiettivi, il cui raggiungimento può essere influenzato dai rischi connessi al cambiamento climatico, quali l'aumento di eventi atmosferici estremi, con potenziali ripercussioni sulla continuità e qualità del servizio erogato da Terna. Il gruppo monitora tali rischi, ed al momento non ha ritenuto necessario procedere a una revisione delle stime relative a tali incentivi.

Per quanto concerne le Attività Non Regolate, in particolare nel settore Energy Services, alla luce del portafoglio diprodotti e servizi volti a promuovere lo sviluppo delle energie rinnovabili in Italia, tra cui la realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici, le infrastrutture di connessione alla rete e i servizi destinati alla clientela industriale — nonché

nell'ambito della produzione di cavi e trasformatori, il gruppo Terna non rileva nuove incertezze in grado di influire sull'attuale modello di riconoscimento dei ricavi, né sussiste l'esigenza di rivedere criticamente i contratti in essere.

Nell'ambito dei finanziamenti e prestiti obbligazionari il gruppo Terna ha in essere alcuni finanziamenti di natura bancaria che contengono previsioni c.d. "ESG-linked", un programma di c.d. "Commercial Paper" (titoli obbligazionari a breve termine destinati a investitori qualificati), che consente l'emissione di titoli obbligazionari a breve termine convenzionali così come le c.d. "ESG Notes" e - inoltre - ha emissioni obbligazionarie "Green" e "European Green Bond".

A fronte di quanto sopra, il gruppo Terna ritiene che possa esistere un rischio, seppur non significativo, connesso al mancato raggiungimento degli obiettivi ESG. Il mancato raggiungimento di tali obiettivi entro la data contrattualmente prevista comporterebbe un lieve incremento del costo del debito, con un impatto sugli oneri finanziari che risulterebbe del tutto trascurabile. Tutte le attività correlate al cambiamento climatico sono monitorate costantemente e non si rilevano allo stato attuale criticità.

Con riferimento al medio-lungo periodo, il gruppo Terna ha altresì individuato potenziali rischi principalmente collegati al ruolo svolto come TSO, derivanti dall'adattamento della rete elettrica attraverso interventi volti a incrementarne la resilienza e a favorire l'adeguamento al nuovo profilo e mix delle fonti di energia immesse in rete. Con specifico riferimento alla rete e al relativo servizio di trasmissione, le azioni definite richiedono un articolato processo di pianificazione, autorizzazione e realizzazione degli investimenti, finalizzati alla realizzazione di opere volte a rispondere alle esigenze attuali e future di integrazione delle fonti rinnovabili, garantendo al contempo

l'affidabilità, la sicurezza, l'adeguatezza e l'efficienza del sistema elettrico. Tra tali interventi si annoverano, ad esempio, le interconnessioni con l'estero e lo sviluppo dell'infrastruttura necessaria a favorire una crescente integrazione delle fonti di energia rinnovabili. Inoltre, così come definito nel proprio Risk Framework, il gruppo Terna è esposto al rischio legato all'aumento della severità dei fenomeni atmosferici (quali trombe d'aria, forti nevicate, formazione di ghiaccio, inondazioni e incendi) che possono determinare impatti sulla continuità e qualità del servizio offerto e/o causare danni ad attrezzature, macchinari e infrastrutture di rete. In risposta a tali eventi, il gruppo prosegue nell'attuazione di nuovi investimenti volti a incrementare la resilienza della rete elettrica e a individuare gli strumenti più efficaci per mitigare tali rischi.

Con riferimento alle attività non regolate, il gruppo è impegnato nello sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative e digitali a supporto della transizione ecologica. In particolare, tali attività comprendono le offerte del gruppo Tamini e del gruppo Brugg Cables, rispettivamente operanti nel settore dei trasformatori di potenza e dei cavi terrestri, nonché i servizi relativi agli Energy Services e all'offerta di connettività. Sono stati, altresì, sviluppati strumenti dedicati all'analisi e alla definizione di nuovi interventi volti a mitigare le criticità connesse ai cambiamenti climatici. In particolare, Terna si è dotata della Metodologia Resilienza - Allegato A76 del Codice di Rete - quale strumento innovativo di natura probabilistica che colloca il gruppo Terna tra i protagonisti nel processo climate-change assessment a livello nazionale ed europeo. Tale metodologia è finalizzata alla pianificazione di interventi volti ad accrescere la resilienza della RTN, quantificando i benefici attesi in termini di riduzione dell'energia non fornita, soprattutto in relazione a eventi climatici severi, quali precipitazioni nevose intense e venti di elevata intensità. In risposta al rischio connesso all'aumento dell'intensità e frequenza degli eventi atmosferici estremi, il gruppo Terna potrebbe beneficiare della "brevettabilità" delle soluzioni innovative sopra descritte, generando così potenziali opportunità di sviluppo nel business non regolato.

- Il gruppo Italgas considera i rischi e le incertezze dell'attuale contesto geopolitico, identificando i possibili effetti che questi possono avere sulle valutazioni, sulle stime e sulle analisi di sensitività, monitorando i potenziali impatti che possono incidere sulla situazione economico-finanziaria del gruppo. Italgas si è dotata di un Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi in cui la Funzione *Enterprise Risk Management* (ERM) ha il compito di presidiare il processo di gestione integrata dei rischi aziendali del gruppo. L'attività dell'ERM è incentrata sulla definizione di un modello omogeneo e trasversale di valutazione dei rischi, sull'identificazione dei rischi prioritari, sulla garanzia del consolidamento delle azioni di mitigazione ed elaborazione di un sistema di reporting.

Per quanto riguarda il rischio di variazioni del tasso di interesse, questo potrebbe influire sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie del gruppo Italgas e sul livello degli oneri finanziari netti. Un aumento dei tassi di interesse, non recepito – in tutto o in parte – nel WACC regolatorio, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo per la componente variabile dell'indebitamento in essere e per i futuri finanziamenti. Italgas ha come obiettivo il mantenimento, a regime, di un rapporto di indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile tale da minimizzare il rischio di innalzamento dei tassi di interesse.

Con specifico riferimento al rischio di liquidità, Italgas, anche alla luce dei piani di investimento in essere e delle operazioni previste nel breve periodo, non prevede impatti negativi significativi sul rischio di liquidità in ragione del fatto che (i) la Società dispone di adeguata liquidità depositata presso primari istituti di credito, (ii) a maggio e giugno 2025 sono stati sottoscritti, con primari istituti di credito, tre finanziamenti bancari a tasso variabile di durata triennale e che (iii) al 31 dicembre 2025, Italgas dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), in aggiunta e ad integrazione del ricorso al sistema bancario.

Relativamente al rischio di default e covenant sul debito finanziario, al 31 dicembre 2025 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari, ad eccezione del finanziamento BEI sottoscritto da Toscana Energia che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari.

Alcuni dei contratti di finanziamento prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che Italgas e le sue controllate possono effettuare. Al 31 dicembre 2025 tali impegni risultano

rispettati. I prestiti obbligazionari emessi da Italgas al 31 dicembre 2025 nell'ambito del programma EMTN prevedono il rispetto di covenant tipici della prassi internazionale di mercato.

Il mancato rispetto degli impegni previsti per tali finanziamenti, in alcuni casi solo qualora tale mancato rispetto non venga rimediato nei periodi di tempo previsti, nonché il verificarsi di altre fattispecie quali, a titolo esemplificativo, eventi di cross-default, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza determinano ipotesi di inadempimento in capo a Italgas, eventualmente, possono causare l'esigibilità immediata del relativo prestito. Con riferimento ai finanziamenti BEI, i relativi contratti prevedono una clausola per la quale, in caso di una significativa perdita di concessioni, è previsto un obbligo informativo a BEI e un successivo periodo di consultazione, al termine del quale potrebbe essere richiesto il rimborso anticipato del finanziamento. Tali fattispecie sono attentamente monitorate dal gruppo Italgas nell'ambito della gestione finanziaria e dell'andamento del business.

Il gruppo Italgas monitora inoltre i rischi legati al cambiamento climatico tramite il sistema ERM, distinguendo tra rischi fisici, connessi all'aumento di eventi climatici estremi e delle temperature medie nelle aree di operatività, e rischi di transizione, legati all'evoluzione normativa sulle emissioni, allo sviluppo tecnologico e all'incertezza sul ruolo futuro del gas naturale nel mix energetico. Per i rischi fisici, Italgas attua un monitoraggio continuo dell'integrità delle infrastrutture e utilizza tecnologie innovative per individuare tempestivamente eventuali criticità e limitare gli impatti sul servizio. I rischi di transizione sono gestiti attraverso investimenti in innovazione tecnologica, digitalizzazione della rete e adeguamento delle infrastrutture alla distribuzione di gas alternativi, quali idrogeno, biometano ed e-gas, oltre a progetti di efficienza energetica e riduzione delle emissioni. L'innalzamento delle temperature e le dinamiche di transizione possono incidere sul numero di punti di riconsegna attivi e sui ricavi, effetti mitigati dai meccanismi regolatori introdotti da ARERA che prevedono aggiustamenti dei ricavi. Analogamente, il rischio legato alla domanda di gas è attenuato dai meccanismi di copertura dei ricavi previsti dall'attuale sistema tariffario della distribuzione del gas naturale.

Allo stesso modo, in ragione del sistematico monitoraggio dei propri asset, e delle aree sulle quali insistono, il gruppo Italgas è in grado di identificare preventivamente possibili situazioni che potrebbero generare l'insorgere di passività potenziali connesse a rischi climatici.

Impairment test

Come precedentemente riportato, CDP RETI S.p.A., in quanto veicolo di investimento, potrebbe essere impattata principalmente con riferimento alla valutazione del valore delle partecipazioni di controllo detenute in portafoglio. Al riguardo, pertanto, ad ogni data di riferimento del bilancio è verificata la sussistenza di eventuali indicatori (c.d. *trigger event*) che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle partecipazioni e, in presenza di uno o più di tali indicatori viene effettuato un test di *impairment* volto a determinare il valore recuperabile delle partecipazioni, che viene confrontato con il valore contabile delle stesse al fine di stabilire l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore. Con specifico riferimento alle variabili che caratterizzano lo scenario corrente, continua a rendersi necessaria una valutazione degli impatti che tale contesto può generare sull'operatività della Società.

In particolare, con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni, inteso come il maggiore tra il *fair value* al netto degli oneri di vendita e il valore d'uso (c.d. *value in use*), in presenza di uno o più indicatori di *impairment*, la Società procede alla determinazione del relativo *fair value* (calcolato come media dei prezzi di borsa ponderati per i volumi dell'ultimo mese dalla data di valutazione).

Con specifico riferimento, inoltre, all'esposizione ai rischi più strettamente connessi con il cambiamento climatico, CDP RETI S.p.A. risulta, in termini complessivi, al momento avere un'esposizione limitata e non si sono finora registrati impatti sulla stima del valore recuperabile (né, ragionevolmente, sono attesi nel breve periodo) delle partecipazioni detenute in portafoglio derivanti dalle tematiche *climate-related*.

Relativamente alle società del Gruppo CDP RETI si evidenzia quanto segue:

- Con riferimento al gruppo Snam, le analisi eseguite da quest'ultima hanno evidenziato la presenza di indicatori d'*impairment* e la conseguente necessità di procedere alla verifica del valore recuperabile per le CGU SeaCorridor e Interconnector; rientra invece tra le CGU sottoposte per la prima volta a *impairment test* al 31 dicembre 2025 la partecipazione detenuta in Terminale GNL Adriatico. Con riferimento alle partecipate estere, inoltre, nel corso del 2025 le forniture di gas russo verso l'Europa, già attestate su livelli marginali rispetto ai volumi antecedenti il conflitto, hanno registrato un'ulteriore e significativa riduzione a partire da gennaio 2025, in seguito al mancato rinnovo dell'accordo sul transito attraverso l'Ucraina. Tale calo è stato compensato dal prelievo dagli stoccaggi e da maggiori forniture di GNL. Grazie alle continue azioni di diversificazione delle fonti di approvvigionamento e agli investimenti per la sicurezza delle forniture, non si registrano situazioni di discontinuità o criticità di rilievo nel perimetro degli asset internazionali di Snam.

Con riferimento alle società austriache TAG (società a controllo congiunto) e GCA (società collegata), non si segnalano aggiornamenti nella metodologia regolatoria, già approvata nel corso del 2024 e applicabile al periodo regolatorio (2025-2027). L'attuale framework, in particolare, ha significativamente modificato il previgente quadro regolatorio e, inter alia, oltre a prevedere l'eliminazione del rischio volume per i due TSO, ha definito anche meccanismi compensativi a carico delle società, operanti già dal 2025. Tale cambiamento ha permesso alla società TAG di tornare alla profittabilità dopo alcuni anni di risultati negativi influenzati dal mutato contesto degli approvvigionamenti. Con riferimento alla situazione in Medio Oriente, il conflitto nella striscia di Gaza non comporta,

al momento, impatti diretti sugli asset di Snam e sull'operatività della pipeline che collega Israele ed Egitto (EMG, società collegata).

- Per il gruppo Terna l'analisi condotta sugli effetti del contesto geopolitico, comprensiva della valutazione dei potenziali impatti derivanti dai conflitti in corso e dalle nuove aree di instabilità non ha generato *trigger events* tali da determinare la necessità di verificare eventuali riduzioni di valore degli immobili, impianti e macchinari di proprietà del gruppo e delle attività immateriali a vita utile definita.

Le azioni di mitigazione del rischio climatico si riflettono altresì nella pianificazione della manutenzione degli impianti della RTN, al fine di garantire la qualità del servizio, la sicurezza degli asset gestiti (linee e stazioni elettriche) ed il mantenimento delle prestazioni. Terna, in tal senso, oltre agli interventi previsti nella campagna standard di manutenzione di gruppo, è altresì chiamata a eseguire interventi mirati sulla rete, finalizzati a mitigare i rischi derivanti dall'aumento in intensità e frequenza degli eventi climatici avversi. Terna ha valutato che tali investimenti non riducono o modificano l'aspettativa con riferimento ai benefici economici connessi all'utilizzo dell'attuale rete iscritta tra le immobilizzazioni materiali. Alla luce di quanto esposto, non si è resa necessaria la rivisitazione critica della vita utile delle immobilizzazioni iscritte in bilancio.

- Per il gruppo Italgas, il valore contabile delle attività materiali e immateriali viene periodicamente rivisto: nel caso di avviamenti, di attività immateriali a vita utile indefinita o di attività immateriali non ancora disponibili per l'uso, tale valutazione viene effettuata almeno annualmente e ogni qualvolta vi è indicazione di possibile perdita di valore. Nel 2025, il test di impairment è stato eseguito per tutte le unità generatrici di flussi finanziari (CGU) e non sono emerse perdite di valore

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati indicatori di impairment, né variazioni significative in merito alla valutazione circa la recuperabilità del valore iscritto in bilancio per Immobili, impianti e macchinari. Relativamente alle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, Il gruppo ha effettuato la verifica del valore recuperabile per tutte le partecipazioni detenute, pur in assenza di impairment indicator.

Global Minimum Tax

Il decreto legislativo 27 dicembre 2023, n. 209 ("normativa Pillar II" o "global minimum tax"), con efficacia a partire dal periodo di imposta 2024, ha introdotto un regime di tassazione minima effettiva per i gruppi nazionali e multinazionali nella misura del 15% per ogni giurisdizione in cui sono localizzati, prevedendo l'applicazione di un'imposta integrativa nei casi in cui l'effective tax rate per Paese, con gli aggiustamenti previsti dalle regole applicative, risulti inferiore alla suddetta aliquota di tassazione minima.

Nel corso del 2024 e del 2025, la normativa Pillar II è stata integrata, inter alia, i) dal DM 20 maggio 2024, in base al quale – per il triennio 2024/2026 – l'imposta integrativa eventualmente dovuta in una data giurisdizione si presume pari a zero se le società ivi localizzate soddisfano almeno uno dei tre requisiti previsti dalla norma ("normativa "Transitional Safe Harbour" o "normativa TSH"), ii) dal DM 1 luglio 2024 recante le disposizioni attuative ai fini dell'introduzione della imposta minima nazionale ("QDMTT"), iii) dai DM attuativi dell'11 ottobre 2024, 20 e 27 dicembre 2024 volti a fornire chiarimenti e disposizioni attuative, iv) dal DM 16 ottobre 2025 con cui l'Italia ha recepito il modello standard europeo per la Comunicazione Rilevante, strumento di reporting conforme alla direttiva Ue 2025/872 ("DAC 9") del Consiglio e, da ultimo v) dal DM 7 novembre 2025 con cui sono stati regolati gli obblighi di versamento e dichiarativi delle imposte integrative.

In parallelo, anche l'OCSE ha pubblicato ulteriori Administrative Guidance (Giugno 2024 e Gennaio 2025), contenenti alcuni chiarimenti, unitamente ad un elenco di Paesi aventi lo status transitorio di legislazione qualificata ai fini dell'applicazione dell'imposta. Da ultimo, il 5 gennaio 2026 è stato pubblicato il "Side-by-Side package" che ha introdotto misure significative mirate a semplificare l'applicazione della global minimum tax per i gruppi multinazionali, finalizzati ad un bilanciamento tra la riscossione dell'imposta e la riduzione degli oneri amministrativi, unitamente alla tutela degli incentivi fiscali legittimi, ossia correlati a investimenti reali.

Ai fini del bilancio consolidato del Gruppo CDP e del Gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025, si è proceduto ad aggiornare il perimetro rilevante ai fini della normativa Pillar II sulla base delle società facenti parte del Gruppo CDP (all'interno del quale CDP RETI S.p.A. assume la qualifica di Partially Owned Parent Entity o "POPE") alla data di chiusura del bilancio. La stima dell'imposta integrativa dovuta è stata effettuata con riferimento alle giurisdizioni con tassazione inferiore al 15%, individuate applicando – ove possibile, nel rispetto del principio "once out, always out" – la normativa TSH al perimetro rilevante. Il Gruppo CDP include circa 450 entità dislocate in circa 70 giurisdizioni con effective tax rate generalmente superiore al 15%. Ai fini del bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI al 31.12.2025, risulta stimata un'imposta integrativa di importo non significativo (i.e. 0,2 milioni di euro) in relazione ad una società del Gruppo localizzata in una giurisdizione che ha evidenziato un effective tax rate inferiore al 15%.

Informativa per settori operativi

Le incertezze geopolitiche (ad esempio le frizioni commerciali) e le tematiche *climate-related* non hanno comportato modifiche nei settori operativi delle società del Gruppo, nell'applicazione dei criteri di aggregazione e/o nella disaggregazione dei ricavi, con effetti sulla *disclosure* inserita rispetto a quanto previsto dall'IFRS 8.

Per le informazioni relative ai settori operativi del Gruppo CDP RETI si rimanda a quanto descritto nella sezione "VIII – Informativa di settore".

Ulteriori considerazioni

Relativamente alle ulteriori tematiche inerenti al reporting finanziario richiamate dall'ESMA come aree su cui continuare a mantenere alto il focus in termini di *assessment* e valutazioni, quali:

- *Reassessment* delle logiche di accantonamento;
- Volatilità nei prezzi dei prodotti energetici;
- GHG Emissions;
- Contratti onerosi;

le stesse sono state considerate dalle società del Gruppo CDP RETI ai fini della predisposizione del proprio bilancio annuale e non sono emersi elementi che possano rendere necessari specifici ulteriori *assessment* o ulteriore *disclosure* rispetto a quanto già presente nelle Note Illustrative.

I.2. PRINCIPALI VOCI DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Di seguito sono descritti i principi di classificazione e misurazione degli IFRS adottati per la predisposizione della relazione finanziaria annuale del Gruppo CDP RETI.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari fanno riferimento ad attività non correnti destinate ad essere utilizzate durevolmente nell'esercizio dell'attività di impresa.

Gli immobili, gli impianti e i macchinari (di seguito anche "attività materiali") e le altre attività materiali a uso funzionale, sono disciplinate dallo IAS 16, gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) sono disciplinati dallo IAS 40. Gli immobili acquisiti e posseduti per la successiva rivendita sono disciplinati dallo IAS 2.

La voce immobili, impianti e macchinari include: (i) nell'ambito delle attività di trasporto di gas naturale, il valore relativo alle quantità di gas naturale immesse al fine di permettere la messa in esercizio dei metanodotti; la valorizzazione è effettuata secondo il metodo del costo medio ponderato d'acquisto. In particolare, la componente di tale quantità che non risulta più estraibile (cosiddetta "*Initial line pack*") è oggetto di ammortamento lungo la vita utile dell'impianto a cui fa riferimento. Al contrario, la componente commerciale, che risulta eventualmente cedibile al mercato o adoperabile per usi alternativi (cosiddetta "*Operating line pack*"), non è sottoposta ad ammortamento, in quanto non soggetta per sua natura a deprezzamento, (ii) nell'ambito delle attività di stoccaggio di gas naturale, la parte di gas iniettato nei pozzi di stoccaggio destinata a costituire il c.d. "*Cushion gas*".

Sono inoltre inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di immobili, impianti e macchinari (per i locatari)⁶⁷. Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati inizialmente al costo di acquisizione o di produzione e sono iscritti al prezzo di acquisto, di conferimento o al costo di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere l'attività pronta all'uso. Il costo è incrementato, in presenza di obbligazioni legali o implicite, del valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione dell'attività ed il ripristino del sito. La corrispondente passività è rilevata nei fondi rischi e oneri. La rideterminazione delle stime relative ai costi di smantellamento, ai tassi di attualizzazione e alle date in cui si prevede di sostenere tali costi è effettuata annualmente, ad ogni chiusura di bilancio.

Il costo di acquisto, di conferimento o il costo di produzione include inoltre gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione del bene. Quando è necessario un rilevante periodo di tempo affinché il bene sia pronto all'uso, sono capitalizzati nel costo del bene anche gli oneri finanziari sostenuti lungo il periodo necessario a rendere il bene pronto all'uso. Le penali da fornitori relative all'acquisto o realizzazione di un asset sono contabilizzate a diretta riduzione del costo del bene, tranne i casi in cui la penale è da contabilizzare come un rimborso, ovvero quando i costi rimborsati sono chiaramente identificabili e sono stati sostenuti a causa del ritardo sofferto dall'acquirente, la compensazione è pagabile indipendentemente dalla consegna o meno del bene e l'accordo prevede espressamente la liquidazione del danno per compensare il mancato guadagno derivante da ritardi contrattuali.

I costi di riparazione e manutenzione sostenuti successivamente all'acquisto sono rilevati come un aumento del valore contabile dell'elemento cui si riferiscono, se è probabile che i futuri benefici derivanti dal costo sostenuto affluiranno alla

⁶⁷ Per il trattamento contabile relativo ai beni assunti in leasing, si rimanda allo specifico paragrafo intitolato "Contratti di Leasing" presente nella sezione "Altre informazioni".

società e il costo dell'elemento può essere determinato attendibilmente. Sono capitalizzati anche i costi relativi agli elementi acquistati per ragioni di sicurezza o ambientali che, seppur non incrementando direttamente i benefici economici futuri delle attività esistenti, sono necessari per lo svolgimento dell'attività aziendale. Tutti gli altri costi sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa del valore degli immobili, impianti e macchinari sono rilevati all'attivo patrimoniale quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi. Sono rilevati all'attivo patrimoniale anche gli elementi acquistati per ragioni di sicurezza o ambientali che, seppur non incrementando direttamente i benefici economici futuri delle attività esistenti, sono necessari per l'ottenimento di benefici di altre attività materiali.

La valutazione successiva degli immobili, impianti e macchinari avviene al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

I beni sono ammortizzati sistematicamente in quote costanti lungo la loro vita utile (intesa come il periodo di tempo nel quale ci si attende che un'attività sia utilizzabile per l'entità), a partire dal momento in cui risultano disponibili e pronti all'uso nel processo produttivo. Il valore oggetto di ammortamento è rappresentato dal valore di iscrizione, ridotto del presumibile valore netto di realizzo al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP RETI in base alle aliquote di seguito riportate, ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene. I beni gratuitamente devolvibili sono ammortizzati nel periodo di durata della concessione o della vita utile del bene, se minore.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso dell'attività (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata nel conto economico. Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Voci/Valori %	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2,0%	20,0%
Mobili	6,0%	6,0%
Impianti elettronici	10,0%	20,0%
Impianti e macchinari:	0,0%	0,0%
- linee di trasporto	2,0%	20,0%
- stazioni di trasformazione	2,0%	7,0%
- trasporto - metanodotti	2,0%	2,0%
- trasporto - centrali	5,0%	10,0%
- trasporto - riduzione e regolazione del gas	5,0%	5,0%
- stoccaggio - condotte	2,0%	2,0%
- stoccaggio - centrali di trattamento	4,0%	20,0%
- stoccaggio - centrali di compressione	5,0%	5,0%
- stoccaggio - pozzi di stoccaggio	1,7%	20,0%
- rigassificazione	4,0%	4,0%
Attrezzature industriali e commerciali	10,0%	33,3%
Altri beni	5,0%	33,0%
Altri impianti e macchinari	2,0%	33,3%

Quando un'attività ricompresa nella categoria immobili, impianti e macchinari è costituita da componenti significative aventi vite utili differenti, ciascuna di esse viene ammortizzata separatamente (component approach). La vita utile è riesaminata annualmente e qualora differisca da quella stimata in precedenza, le modifiche al piano di ammortamento sono rilevate in modo prospettico.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, vengono trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

Le immobilizzazioni in corso e acconti sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Gli immobili, impianti e macchinari sono eliminati contabilmente al momento della loro dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dal loro utilizzo o dismissione; l'eventuale utile o perdita è rilevato a conto economico.

Nell'ambito degli immobili, impianti e macchinari del gruppo Terna sono inoltre incluse le attività relative alle interconnessioni private di cui alla Legge 99/2009. La normativa prescrive che il gruppo realizzi e gestisca tali opere per conto di Soggetti Selezionati disposti a finanziare specifiche interconnessioni a fronte dei benefici loro derivanti dall'ottenimento di un Decreto di esenzione dall'accesso di terzi sulla capacità di trasporto che le relative infrastrutture rendono disponibile.

È inoltre previsto che, al termine del periodo di esenzione generalmente pari a 10 anni a partire dalla data di entrata in esercizio, Terna ritorni proprietaria delle interconnessioni, dietro il pagamento di un corrispettivo definito dall'Autorità.

L'esistenza di un impegno vincolante all'acquisto del bene fa sì che gli immobili, impianti e macchinari riferiti agli *interconnector* siano rilevati tra quelli del gruppo. Il corrispettivo pattuito con i soggetti selezionati per la costruzione e l'esercizio dell'interconnessione è quindi contabilizzato come ricavo per l'*effort* profuso dal gruppo per le attività di *arrangement* dell'operazione e per la concessione in uso dell'asset per il periodo di esenzione.

Attività immateriali

Le attività immateriali ai sensi dello IAS 38 riguardano le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa, il cui costo può essere valutato attendibilmente e che sono in grado di produrre benefici economici futuri per l'impresa. Le attività immateriali, così definite, sono possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale, o per un periodo indefinito.

Le attività immateriali sono rilevate inizialmente al costo comprensivo degli oneri accessori, e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura (periodo di tempo nel quale ci si attende che un'attività sia utilizzabile per l'entità) che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima. Il valore oggetto di ammortamento è rappresentato dal valore di iscrizione, ridotto del presumibile valore netto di realizzo al termine della sua vita utile, se significativo e ragionevolmente determinabile. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di una immobilizzazione immateriale che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 sono capitalizzati sull'attività stessa come parte del suo costo.

I costi di sviluppo sono capitalizzati solo se: (i) possono essere determinati in modo attendibile, (ii) sussistono la possibilità tecnica e l'intenzione di completare l'attività immateriale in modo da essere disponibile per l'uso, (iii) sussiste la capacità di utilizzare l'attività immateriale, (iv) è possibile dimostrare che genererà probabili benefici economici futuri.

Tutti gli altri costi di sviluppo e tutte le spese di ricerca sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

La valutazione successiva delle attività immateriali avviene al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

Le attività immateriali sono ammortizzate in un arco di tempo rappresentativo della vita utile residua considerata l'alta obsolescenza di tali beni.

In presenza di un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo calcolato come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività stessa). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico. Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Le attività immateriali includono le attività relative agli accordi per servizi in concessione tra settore pubblico e privato ("*Service Concession Arrangements*") relativi allo sviluppo, finanziamento, gestione e manutenzione di infrastrutture in regime di concessione in cui il concedente:

- controlla o regola i servizi forniti dall'operatore tramite l'infrastruttura e il relativo prezzo da applicare;
- controlla, attraverso la proprietà, la titolarità di benefici o in altro modo, qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura al termine della concessione.

Rientrano in questa fattispecie gli accordi per servizi in concessione riferibili ad Italgas nell'ambito del servizio pubblico di distribuzione di gas naturale e altri gas e del servizio idrico integrato, ovvero agli accordi nell'ambito dei quali l'operatore si impegna a fornire il servizio pubblico di distribuzione del gas naturale o il servizio pubblico di trasporto e distribuzione dell'acqua alla tariffa stabilita in Italia dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA), e in Grecia dalla Regulatory Authority for Energy Waste and Water (RAEWW or PAAEY e ciascuna separatamente oppure congiuntamente "Autorità"), detenendo il diritto di utilizzo dell'infrastruttura, controllata dal concedente, al fine di erogare il servizio pubblico, nonché le attività materiali e immateriali asservite all'attività di dispacciamento di energia elettrica, svolta in regime di concessione dal gruppo Terna.

Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale ed il fair value delle attività nette identificabili acquisite. Qualora tale differenza

risultati negativa (*Badwill*) o se l'avviamento non trova giustificazione nella capacità reddituale futura della partecipata, la differenza viene rilevata nel conto economico.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle "Cash Generating Unit" (di seguito CGU) identificate. Nell'ambito del Gruppo CDP RETI le CGU corrispondono alle singole *Legal Entities*. L'avviamento è soggetto alla verifica dell'adeguatezza del suo valore di iscrizione in bilancio. Tale verifica, svolta con periodicità annuale (di norma alla fine di ogni esercizio), o ogniqualvolta vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto tra il valore di bilancio dell'avviamento ed il valore di recupero della CGU cui l'avviamento è attribuito. Qualora il valore di iscrizione in bilancio dell'avviamento risulti superiore al valore recuperabile della CGU, la differenza viene rilevata a conto economico. Qualora vengano meno le ragioni che hanno determinato la riduzione di valore, eventuali riprese di valore per l'avviamento non possono essere registrate ed il valore originario non viene conseguentemente ripristinato.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

Le attività immateriali includono inoltre i diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno, le concessioni, le licenze, i marchi e diritti simili, nonché i costi di sviluppo.

Il valore di iscrizione delle concessioni di stoccaggio, che rappresenta le riserve di gas naturale presenti nei giacimenti (cosiddetto "Cushion Gas") non è oggetto di ammortamento, in quanto:

- (i) il volume di tale gas non viene modificato dall'attività di stoccaggio;
- (ii) il valore economico del gas che può essere recuperato al termine della concessione, ai sensi di quanto disposto dal decreto ministeriale del 3 novembre 2005 "Criteri per la determinazione di un adeguato corrispettivo per la remunerazione dei beni destinati a un concessionario per lo stoccaggio di gas naturale" del Ministero delle Attività Produttive (MAP), risulta essere non inferiore al valore iscritto in bilancio.

Le attività immateriali sono eliminate dallo stato patrimoniale qualora non siano attesi benefici economici futuri dal loro utilizzo o al momento della dismissione; l'eventuale utile o perdita è rilevato nel conto economico.

Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28) ed in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Sono considerate controllate le società in cui il Gruppo CDP RETI detiene direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali (inclusivo delle fattispecie del controllo di fatto).

Si considerano collegate le società nelle quali il Gruppo CDP RETI possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza significativa, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, in ragione di un accordo contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo CDP RETI e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti, che incidono significativamente sui rendimenti, è richiesto il consenso unanime delle parti coinvolte nell'accordo contrattuale che possiedono il controllo della società.

Le imprese collegate e le *joint venture* sono incluse nel bilancio consolidato dalla data in cui inizia l'influenza significativa o il controllo congiunto e fino al momento in cui tale situazione cessa di esistere.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni in società collegate o *joint venture* avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente esse sono valutate con il metodo del patrimonio netto, secondo cui il costo originario della partecipazione viene rettificato (in aumento o diminuzione) in conseguenza: (i) della quota (rilevata nel conto economico consolidato) di pertinenza della partecipante sull'utile (perdita) per la parte realizzata dalla partecipata successivamente all'acquisizione, (ii) della quota di pertinenza della partecipante sulle variazioni registrate nelle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo della partecipata, realizzato successivamente all'acquisizione, (iii) dei dividendi ricevuti dalla partecipata e iv) della quota di pertinenza della partecipante delle variazioni del patrimonio netto della partecipata diverse dalle precedenti.

All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto, la differenza tra il prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita è oggetto di allocazione sulla base

del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un avviamento (c.d. "Goodwill"). Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico"). L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione (c.d. "Badwill") è contabilizzata come provento. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

Ad ogni data di bilancio ovvero quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

In particolare, il processo di impairment ai fini del bilancio consolidato è svolto in coerenza con quanto effettuato ai fini del bilancio separato delle società del Gruppo. In riferimento alle partecipazioni quotate, si precisa che la valutazione delle obiettive evidenze di impairment svolta ai fini del bilancio separato viene integrata con la verifica della sussistenza di una quotazione di mercato inferiore almeno al 40% rispetto al valore di carico della partecipazione nel bilancio consolidato.

Nella fattispecie, ed in particolare per la capogruppo CDP RETI, tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio partecipativo, nonché del ruolo di investitore di lungo periodo, sono considerati indicatori di impairment/obiettive evidenze di impairment, almeno i seguenti indicatori:

- il conseguimento di risultati economici negativi⁶⁸ o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget (o previsti da piani pluriennali), qualora, a seguito di specifiche analisi, risultino rilevanti ai fini dei loro effetti sulla stima dei flussi futuri attesi nell'eventuale predisposizione del test di impairment;
- significative difficoltà finanziarie della società partecipata e/o probabilità che la società partecipata dichiari bancarotta o sia soggetta ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria
- la distribuzione di un dividendo da parte della società partecipata superiore all'utile del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) del periodo⁶⁹.

Con riferimento alle partecipazioni quotate, sono, inoltre, considerati indicatori di impairment:

- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento nel bilancio consolidato superiore al 40%;
- una quotazione di mercato inferiore al valore contabile per un periodo di 24 mesi;
- un *downgrade* del *rating* di almeno quattro notches dal momento in cui è stato effettuato l'investimento nella partecipazione, se valutato rilevante congiuntamente ad altre informazioni disponibili⁷⁰.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna perdita in precedenza. Sia le rettifiche che le riprese di valore sono iscritte nel conto economico.

Nella valutazione di eventuali ripristini di valore su asset oggetto di precedenti impairment, in linea generale e salvo circostanze specifiche, il valore recuperabile dell'asset si presume aumentato significativamente se:

- è superiore al valore di carico di almeno il 5%; e
- il maggior valore è rilevato per almeno tre reporting date consecutive.

Tali condizioni sono considerate indicatori dell'esistenza di presupposti per il ripristino di valore.

Il valore recuperabile determinato nell'esercizio dei test di impairment a livello di bilancio separato relativamente alle partecipazioni in società controllate è utilizzato ai fini della valutazione di eventuali riduzioni di valore delle attività nette appartenenti alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU). Corrispondenti a quelle partecipazioni. Tale valutazione è effettuata nel rispetto di quanto previsto dai paragrafi 104 e 105 del principio IAS 36.

⁶⁸ Il conseguimento di risultati economici negativi potrebbe non essere considerato rilevante se in linea con gli obiettivi di budget e/o piano industriale della partecipazione (e.g. investimenti recentemente realizzati); al contrario si considerano sempre rilevanti risultati negativi riconducibili a fattispecie previste dal Codice civile (e.g. artt. 2446, 2447).

⁶⁹ L'indicatore prevede di considerare la distribuzione di un dividendo maggiore del risultato del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) a valere sul quale viene effettuata la distribuzione del dividendo (ad esempio, dividendi dichiarati nel 2024, rappresentativi della distribuzione dell'utile netto dell'esercizio 2023, superiori al totale della redditività complessiva dell'esercizio 2023).

⁷⁰ Il declassamento del rating di credito della partecipazione non costituisce, di per sé, evidenza di una riduzione di valore, sebbene possa essere un'indicazione in tal senso; pertanto, tale trigger è considerato rilevante solo nel caso di attivazione congiunta con almeno un altro trigger d'impairment.

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite, nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 28⁷¹.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

Attività finanziarie

Nelle voci di bilancio relative alle Attività finanziarie correnti e non correnti vengono rilevate le seguenti attività finanziarie:

1. attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL);
2. attività finanziarie valutate al fair value con impatto sul conto economico complessivo (FVTOCI);
3. attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
4. derivati di copertura.

La classificazione è determinata in ragione:

- del modello di business identificato per la gestione dell'attività finanziaria (c.d. "*Business Model*");
- delle caratteristiche contrattuali relative ai flussi finanziari dell'attività finanziaria, ovvero, se i flussi finanziari generati dall'attività finanziaria sono costituiti esclusivamente da pagamenti di capitale ed interessi maturati sull'importo del capitale da restituire.

Il *Business Model* per la gestione delle attività finanziarie determina se i flussi di cassa deriveranno (i) dall'incasso degli stessi in base al contratto, (ii) dalla vendita delle attività finanziarie o (iii) da entrambi.

La verifica, finalizzata a stabilire se lo strumento generi flussi di cassa rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi (c.d. "*Solely Payments of Principal and Interest*") è definita "SPPI test".

1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)

Formano oggetto di rilevazione le attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico che includono:

- le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR inclusi in un *Business Model Other/Trading*, nonché i derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile;
- le "Attività finanziarie designate al fair value" rappresentate da titoli di debito e finanziamenti, con i risultati valutativi iscritti nel conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese dall'IFRS 9 (c.d. *fair value option*), che consente di designare irrevocabilmente un'attività finanziaria come valutata al fair value con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo si elimina o si riduce significativamente un'incoerenza valutativa;
- le "Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR e finanziamenti, ossia quelle attività diverse da quelle designate al *fair value* con impatto a conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al fair value con impatto sul conto economico complessivo o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI, indipendentemente dal Modello di Business), o quelle attività che non rispettano i termini di business model del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sul conto economico complessivo.

Le Attività finanziarie detenute per la negoziazione, come indicato, includono gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata in quanto:

- le caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al *fair value* con le relative variazioni imputate a conto economico.

Sono considerati derivati di copertura gestionale, i derivati che non sono parte di efficaci relazioni di coperture contabili, ma che sono detenuti per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo rispetto alle attività e/o passività ad essi correlati.

⁷¹ Cfr. Regolamento (UE) 2019/237 della Commissione dell'8 febbraio 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 39 dell'11 febbraio 2019, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il Principio contabile internazionale IAS 28.

I derivati, così come tutte le attività finanziarie detenute per la negoziazione, il cui *fair value* può assumere valori sia positivi sia negativi, sono classificati tra le Attività finanziarie FVTPL in caso di fair value positivo e tra le Passività finanziarie FVTPL in caso di *fair value* negativo.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, ed alla data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente rilevati nel conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* con gli effetti valutativi imputati nella voce "Proventi (oneri) finanziari" di conto economico. Il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del *fair value* soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che, per le attività finanziarie detenute per la negoziazione, non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sul conto economico complessivo (FVTOCI)

Nella voce "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sul conto economico complessivo" sono incluse le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è gestita nell'ambito di un *Business Model* (c.d. *Business Model Held to Collect and Sell*) il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta di flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Sono, inoltre, oggetto di rilevazione nella presente voce gli strumenti di capitale, intesi come tali nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 32, che non sono detenuti per la negoziazione, e per i quali è stata irrevocabilmente esercitata l'opzione, concessa dal principio, di classificare nella riserva da valutazione le successive variazioni di fair value dello strumento, con impatto sul conto economico complessivo (*FVTOCI option*⁷²).

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per gli strumenti di capitale, alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sul conto economico complessivo avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

⁷² Fair value Through Other Comprehensive Income option.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale, per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Con riferimento agli strumenti di debito ed ai finanziamenti, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* sono rilevati nel prospetto di conto economico complessivo ed esposte nella voce Riserve da valutazione, del patrimonio netto, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene eliminata contabilmente.

Con riferimento a tali attività, ovvero le attività finanziarie che non costituiscono strumenti di capitale, al momento dell'eliminazione contabile, gli utili e le perdite precedentemente rilevati nel conto economico complessivo, vengono riversati dal patrimonio netto al conto economico.

Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono rilevati nel conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile lordo dell'attività finanziaria.

Tali strumenti sono inoltre soggetti alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (impairment) prevista dall'IFRS 9, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese. Nello specifico, sugli strumenti classificati in *stage 1* (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di reporting. Invece per gli strumenti classificati in *stage 2* (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in *stage 3* (esposizione deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano *in bonis* (*stage 1* e *2*) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da *probability of default* (PD), *loss given default* (LGD) ed *exposure at default* (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (*stage 3*), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività ed il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Le rettifiche e le riprese di valore derivanti dal processo di impairment sono incluse nel conto economico.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

Con riferimento, invece, agli strumenti di capitale può essere effettuata la scelta irrevocabile di rilevazione delle variazioni di fair value nelle altre componenti di conto economico complessivo (FVTOCI).

L'esercizio della *FVTOCI option* per strumenti di capitale comporta differenti regole di rilevazione rispetto a quelle precedentemente illustrate per i titoli di debito, nello specifico:

- i valori iscritti nelle Riserve da valutazione, che accoglie gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value registrate sull'attività, non sono mai riversati nel conto economico, neanche in occasione dell'eliminazione contabile (al momento della quale avviene esclusivamente la riclassifica di tali importi dalla riserva da valutazione alla riserva di utili);
- tutte le differenze di cambio sono rilevate nella riserva di patrimonio netto e quindi imputati nel conto economico complessivo;
- l'IFRS 9 non prevede delle regole di impairment per tali strumenti di capitale.

Sono rilevati a conto economico i dividendi derivanti da tali strumenti, a meno che non rappresentino chiaramente il ripagamento di una parte del costo dell'investimento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sul conto economico complessivo avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

In caso di cancellazione dell'attività finanziaria nella sua interezza, l'IFRS 9, stabilisce che, al momento della eliminazione contabile, la differenza tra il valore di carico (misurato alla data di *derecognition*) e la consideration ricevuta, sia rilevata a conto economico.

Prima della cancellazione contabile, quindi, viene effettuata l'ultima valutazione del *carrying amount* dell'attività (fair value alla data), in continuità con il criterio con cui l'attività finanziaria è stata valutata sino a quel momento, per allineare il valore dell'attività finanziaria al suo fair value (con rilevazione della contropartita nella riserva di patrimonio netto). Il *carrying amount* viene a questo punto messo a confronto con il valore della consideration incassata e la differenza tra queste due grandezze rappresenta l'impatto sul conto economico.

3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono inclusi i titoli di debito e i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un *Business Model* (c.d. *Held To Collect*) il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo di capitale da restituire.

Nello specifico, formano oggetto di rilevazione i crediti verso banche, o altri soggetti, derivanti da finanziamenti, da operazioni di leasing⁷³, operazioni di factoring, titoli di debito, etc....

L'iscrizione iniziale delle "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che, al momento della rilevazione iniziale, attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al suo valore contabile lordo inclusivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili sia dei compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In alcuni casi, l'attività finanziaria è considerata deteriorata al momento della rilevazione iniziale poiché il rischio di credito è molto elevato e, in caso di acquisto, può essere acquisita con significativi sconti (attività cosiddette POCI ovvero "*Purchased or Originated Credit Impaired*"). In tal caso, per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il rischio di credito, includendo nelle stime dei flussi finanziari le perdite attese su crediti iniziali.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le attività valutate al costo ammortizzato sono oggetto di calcolo di un fondo a copertura delle perdite attese (c.d. "*Expected Credit Losses*" o "ECL") secondo le regole IFRS 9 e l'importo di tali perdite è rilevato nel conto economico. Nello specifico, sugli strumenti classificati in *stage 1* (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad un anno. Invece, per gli strumenti classificati in *stage 2* (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in *stage 3* (esposizione deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (*stage 1 e 2*) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da *probability of default* (PD), *loss given default* (LGD) ed *exposure at default* (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che

⁷³ Per il trattamento contabile relativo alle operazioni di leasing, si rimanda allo specifico paragrafo intitolato "Contratti di Leasing" presente nella sezione "Altre informazioni".

hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (*stage 3*), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività ed il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi e del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente ad ogni posizione e tiene conto di informazioni *forward looking* e dei possibili scenari alternativi di recupero. Con specifico riferimento ai crediti commerciali, al fine di misurare le perdite attese, si procede ad una valutazione con il c.d. "approccio semplificato" previsto dall'IFRS 9 ovvero – in virtù dell'assenza di una significativa componente finanziaria - mediante la stima delle perdite attese lungo la vita del credito (c.d. "*ECL lifetime*"). Inoltre, in caso di esposizioni creditizie in contenzioso e in presenza di informazioni di dettaglio disponibili circa la recuperabilità dell'esposizione, vengono effettuate valutazioni analitiche al fine di meglio riflettere nella determinazione delle perdite attese l'effettiva rischiosità della posizione.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione iniziale, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

È possibile, inoltre, che nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali. In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (*derecognition*), con conseguente rilevazione di una nuova attività finanziaria, o comportino la rilevazione a conto economico della differenza tra il valore contabile lordo dello strumento finanziario pre-modifica e quello dell'attività finanziaria rideterminata (*modification*).

In assenza di indicazioni specifiche del principio contabile IFRS 9, l'analisi necessaria a definire le possibili modifiche che danno luogo alla *derecognition* piuttosto che alla *modification*, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio. In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa ed alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale (*derecognition*).

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria, quando sono di natura sostanziale, conducono alla cancellazione della stessa ed alla iscrizione di una nuova attività, anche per le posizioni *Originated Credit Impaired*.

Su tale presupposto, è stato identificato un elenco, a titolo esemplificativo e non esaustivo, delle principali modifiche che rappresentano una modifica sostanziale ai termini dell'attività finanziaria esistente, introducendo una differente natura dei rischi e comportando, di conseguenza, la *derecognition*.

Di seguito l'elenco:

- modifica della controparte: rientrano in questa casistica la novazione o il subentro di un altro debitore (successione liberatoria) a sostituzione della controparte, in quanto tali modifiche determinano un cambiamento nel rischio di credito;
- modifica della divisa di riferimento (poiché introduce un diverso profilo di rischio rispetto a quello dell'esposizione originaria);
- sostituzione di debito verso equity: la società finanziatrice e il debitore possono, in alternativa ad altre tipologie di rinegoziazioni, concordare l'estinzione del debito originario attraverso una sostanziale modifica nella natura del contratto che prevede un *debt-to-equity swap*;
- introduzione di nuove clausole contrattuali che comportano il fallimento dell'SPPI test (ad esempio: effetto leva, indicizzazioni a parametri non correlati al valore temporale del denaro e al rischio di credito, tassi inversi, covenant finanziari che comportano il fallimento del test o altre clausole simili);
- *datio in solutum*, in cui il rimborso dipende dal *fair value* di un asset;
- modifica sostanziale del valore attualizzato dei flussi finanziari (la modifica è considerata sostanziale quando il valore attuale dei flussi di cassa dalla nuova attività, attualizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo originario,

differisce in misura significativa rispetto dal valore attuale dei restanti flussi di cassa dell'attività finanziaria originaria);

- modifiche accordate a clientela in bonis, che prevedono l'utilizzo di parametri di mercato per la rideterminazione delle condizioni finanziarie del contratto di finanziamento, incluse modifiche accordate nell'ambito di rinegoziazioni effettuate a condizioni che si applicherebbero a nuovi finanziamenti;
- altre casistiche di sostanziale modifica nella natura del contratto, come ad esempio l'introduzione di clausole contrattuali che esponano il debitore a nuove componenti di rischio, quali rendimenti collegati a componenti di equity o *commodity*, effetti leva o altre clausole simili.

Nel caso di modifiche considerate, invece, non significative, che non ricadono quindi nella fattispecie della *derecognition*, ma per le quali si applica la *modification*, si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso interno di rendimento originario dell'esposizione. In linea generale sono soggette a *modification* le attività finanziarie oggetto di modifiche non effettuate a condizioni di mercato, eseguite di norma con l'obiettivo di massimizzare il recupero dei flussi di cassa futuri dovuti relativi ad esposizioni esistenti (es. esposizioni il cui rischio di credito si è deteriorato significativamente dalla data dell'*initial recognition*).

Di seguito un elenco non esaustivo delle principali modifiche dei precedenti termini contrattuali:

- riduzione del tasso di interesse;
- estensione della scadenza del credito;
- riduzione di parte dell'esposizione;
- introduzione di "*payment holidays*" (periodo di tolleranza / moratoria dei pagamenti);
- pagamenti di soli interessi;
- capitalizzazione di arretrati / interessi.

In presenza di modifiche contrattuali ad un'attività finanziaria per la quale si applichino le regole della *derecognition* si avranno i seguenti impatti contabili:

- *derecognition* dell'attività finanziaria e *recognition* di una nuova attività finanziaria;
- assoggettamento della nuova attività finanziaria ad una nuova valutazione in termini di classificazione e misurazione (Business model e test SPPI);
- identificazione della nuova data di rilevazione iniziale (*origination date*) come data della nuova iscrizione contabile;
- iscrizione della nuova attività ad un valore pari al suo *fair value*; rilevazione di un eventuale utile/perdita pari alla differenza tra il *fair value* della nuova attività e il valore contabile al momento della *derecognition* dell'attività preesistente, con l'eccezione delle attività finanziarie con *fair value* "livello 3" come previsto dal principio contabile IFRS 9;
- classificazione, alla data della nuova iscrizione iniziale, della nuova attività nello stage di riferimento e verifica, nei successivi periodi di reporting, dell'eventuale deterioramento del rischio di credito.

In presenza di modifiche contrattuali ad un'attività finanziaria per la quale si applichino le regole della modifica senza *derecognition*, in conformità con il principio contabile IFRS 9:

- non è richiesta una nuova valutazione in termini di classificazione e misurazione: il test SPPI è effettuato solamente alla rilevazione iniziale dello strumento e non è prevista una successiva rivalutazione di tale valutazione iniziale;
- gli utili o le perdite derivanti dalla modifica sono calcolati come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività finanziaria pre-modifica ed il valore contabile lordo dell'attività finanziaria rideterminato (che corrisponde al valore attuale dei flussi finanziari rinegoziati o modificati attualizzati al tasso di interesse effettivo originario - ovvero prima della modifica - dell'attività finanziaria) eventualmente rettificato in caso di operazioni di copertura;
- l'eventuale deterioramento del rischio di credito dell'attività finanziaria modificata è analizzato attraverso la comparazione con il rischio di credito alla data di iscrizione originaria della stessa attività, prima della modifica.

4. Derivati di copertura

Tra le attività finanziarie sono rilevati i contratti derivati che alla data di riferimento del bilancio presentino un *fair value* positivo. I derivati con *fair value* negativo sono esposti tra le altre passività finanziarie nello stato patrimoniale.

Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili ad un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

CDP RETI in base a quanto consentito dal paragrafo 7.2.21 dell'IFRS 9, ha scelto di applicare nel proprio bilancio separato, nel bilancio consolidato del Gruppo CDP RETI, nonché nei propri bilanci intermedi, le disposizioni in materia di operazioni di copertura di cui allo IAS 39, anziché le disposizioni del capitolo 6 dell'IFRS 9.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, un'attività finanziaria o passività

finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un elemento designato come coperto [IAS 39, par. 72-77 e Appendice A, par. AG94]. Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che:

- espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri;
- è designato come coperto [IAS 39, par. 78-84 e Appendice A, par. AG98-AG101].

L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura [IAS 39, Appendice A, par. AG105-AG113].

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura,
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura che lungo la sua durata, la variazione di *fair value* del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di *fair value* del derivato di copertura.

Ad ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa ed il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua ad essere valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato. La cessazione della contabilizzazione dell'operazione di copertura può riguardare l'intera relazione di copertura oppure solo una parte di essa ed in tal caso l'interruzione della contabilizzazione della copertura è parziale e non totale.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al *fair value*. In particolare:

- nel caso di copertura di *fair value*, la variazione del *fair value* dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione nel conto economico delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di fair value dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria valutata al *fair value* con impatto sul conto economico complessivo; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di *fair value* del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in specifiche Riserve di Patrimonio Netto "Riserve da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nel conto economico. Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del *fair value* cumulato dello strumento di copertura rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel *range* di 80%-125%;
- nel caso delle coperture di un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Nel caso di coperture di transazioni future altamente probabili, se durante la vita di uno strumento derivato il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce del Patrimonio netto "Riserve da valutazione" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve da valutazione" rappresentativa delle variazioni di *fair value* dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio Netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nel caso di coperture di flussi finanziari, se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nello stato patrimoniale consolidato (tra le attività o passività finanziarie) è rilevata nel conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del *fair value* non ammortizzata è rilevata immediatamente nel conto economico.

Strumenti obbligazionari ibridi

Le emissioni obbligazionarie perpetue ibride non convertibili emesse dal gruppo Terna sono inquadrate come strumenti rappresentativi di capitale.

Si tratta infatti di strumenti per i quali è consentito il differimento del pagamento degli interessi nel tempo, il cui riacquisto anticipato è consentito al verificarsi di determinati eventi o alla data di reset. Sono strumenti che non possono essere convertite in azioni e, in caso di liquidazione, scioglimento o insolvenza della società, il pagamento delle cedole sarà subordinato a tutti gli altri obblighi di pagamento dell'emittente.

Il corrispettivo ricevuto dalla vendita degli strumenti e i successivi rimborsi di capitale sono contabilizzati rispettivamente ad incremento e decremento del patrimonio netto, in conformità a quanto stabilito per gli strumenti rappresentativi di capitale dal principio contabile IAS 32. Gli interessi passivi, nel momento in cui sorge un'obbligazione di pagamento, sono rilevati in riduzione del patrimonio netto.

Crediti commerciali

I crediti commerciali sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto di eventuali perdite di valore iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi.

Le perdite di valore sono determinate in applicazione dell'approccio semplificato previsto dall'IFRS 9, in base al quale ai crediti commerciali, distinti in specifici cluster a seconda del contesto normativo e regolatorio di riferimento, è applicato un modello di impairment basato sulle perdite attese per la valutazione collettiva. Per i crediti commerciali ritenuti individualmente significativi e con riferimento ai quali si dispone di informazioni puntuali sull'incremento significativo del rischio di credito, nel contesto del modello semplificato, è stato applicato un approccio analitico. Le perdite per riduzione di valore connesse all'impairment dei crediti commerciali (ed i relativi ripristini) sono rilevati a conto economico nella voce "Svalutazioni (riprese di valore) nette di crediti commerciali e altri crediti".

I crediti, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

I crediti commerciali sono eliminati dall'attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all'ottenimento dei flussi di cassa associati sono realizzati, scaduti ovvero trasferiti a terzi.

Rimanenze

Le rimanenze, incluse le scorte d'obbligo, sono iscritte al minore fra il costo di acquisto o di produzione ed il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi stimati per il completamento e per la realizzazione della vendita. Il costo delle rimanenze di gas naturale⁷⁴ è determinato applicando il metodo del costo medio.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono valutate al *fair value*.

La voce include principalmente i valori di cassa, le giacenze di contante presso le banche o presso Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. a fronte della stipula di un contratto di deposito, nonché le altre attività finanziarie a breve termine con una scadenza non superiore a tre mesi dall'acquisto, prontamente convertibili in cassa in assenza di spese per la riscossione e soggette a un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

La disponibilità liquide tengono conto degli interessi maturati sulle stesse, ancorché non ancora liquidati.

Attività non correnti destinate alla vendita/Attività operative cessate

Nelle voci di stato patrimoniale "Attività non correnti destinate alla vendita" e "Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita" sono ricomprese le attività o gruppi di attività/passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo. Per tali attività le società del Gruppo CDP RETI devono essersi impegnate in programmi di dismissione dell'attività (o del gruppo di attività) e devono aver avviato processi di individuazione dei potenziali acquirenti, tali per cui la cui vendita possa ritenersi altamente probabile.

Per poter classificare un'attività (o gruppo di attività) come disponibile per la vendita, è inoltre necessario che:

- l'attività possa essere prontamente scambiata sul mercato ad un prezzo ritenuto ragionevole rispetto al proprio *fair value* alla data corrente;

⁷⁴ Eventuali transazioni aventi ad oggetto il gas strategico, soggette a preventiva autorizzazione da parte del Ministero MiMIT, comportano un prelievo ed un successivo reintegro dei quantitativi di gas da riserva strategica, non determinando alcuna movimentazione del magazzino (ovvero il rischio, la tempistica o l'importo dei flussi finanziari futuri dell'entità non sono destinati a cambiare a seguito di tali transazioni).

- il completamento della vendita sia previsto entro un anno dalla data della classificazione, ad eccezione di quanto previsto dal paragrafo 9 dell'IFRS 5;
- le azioni richieste per completare il programma per la dismissione dell'attività non dimostrino l'improbabilità che lo stesso possa essere portato a compimento.

Un'attività operativa cessata (*discontinued operation*) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; oppure
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

Le attività non correnti (o gruppi di attività) in via di dismissione sono rappresentate in bilancio separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati nella situazione patrimoniale-finanziaria. La rilevazione iniziale avviene in conformità agli specifici principi contabili IFRS di riferimento applicabili a ciascuna attività e passività associata mentre, successivamente, è prevista la valutazione al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita, senza che sia previsto alcun ammortamento. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati.

Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita.

Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti classificate come destinate alla vendita con contropartita il conto economico.

Gli utili e le perdite (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili a gruppi di attività e passività in via di dismissione, nonché l'eventuale plusvalenza/minusvalenza realizzata a seguito della dismissione, sono esposti nella specifica voce di conto economico "Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla vendita". I corrispondenti valori relativi all'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

Quando si verificano eventi che non consentono più di classificare le attività non correnti o i gruppi in dismissioni come destinati alla vendita, gli stessi sono riclassificati nelle rispettive voci del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e rilevati al minore tra: (i) il valore contabile prima che l'attività (o gruppo in dismissione) fosse classificata come posseduta per la vendita, rettificato per tutti gli ammortamenti, svalutazioni o ripristini di valore che sarebbero stati altrimenti rilevati se l'attività (o il gruppo in dismissione) non fosse stata classificata come posseduta per la vendita e (ii) il valore recuperabile alla data in cui è stata presa la decisione successiva di non vendere.

Fiscalità corrente e differita

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci dell'attivo consolidato "Imposte differite attive" e "Crediti per imposte sul reddito", e nelle voci del passivo consolidato "Imposte differite passive" e "Passività per imposte sul reddito".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte:

- nella voce "Imposte differite attive" nel caso le relative attività si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero;
- nella voce "Imposte differite passive" laddove le relative passività si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività, in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri;

- la fiscalità “differita”, se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono pertanto rilevati esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio; gli accantonamenti relativi a contratti onerosi sono iscritti al minore tra il costo necessario per l'adempimento dell'obbligazione, al netto dei benefici economici attesi derivanti dal contratto, e il costo per la risoluzione del contratto.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando, ad un tasso che riflette le valutazioni presenti sul mercato del valore attuale del denaro, i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce “Proventi (Oneri) finanziari”.

Quando la passività è relativa ad elementi di immobili, impianti e macchinari (es. smantellamento e ripristino siti), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce e l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento. I costi che l'entità prevede di sostenere per attuare programmi di ristrutturazione sono iscritti nell'esercizio in cui viene definito formalmente il programma e si è generata nei soggetti interessati la valida aspettativa che la ristrutturazione avrà luogo. I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. smantellamento e ripristini), in contropartita all'attività a cui si riferiscono nei limiti dei valori di iscrizione; l'eventuale eccedenza è rilevata a conto economico.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa nella nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Rientrano nella voce in esame anche i fondi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare fondi e di garanzie finanziarie rilasciate che sono soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro.

Fondi per benefici ai dipendenti

La voce in esame ricomprende il TFR e altri benefici a lungo termine quali premio fedeltà, fondi integrativi, altri benefici, ecc.

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 Codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un “Beneficio successivo al rapporto di lavoro” ed è classificato come:

- un “Piano a benefici definiti” per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006;
- un “Piano a contribuzione definita” per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio prevede che le quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione viene preso in considerazione l'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente, ed il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

La rilevazione delle variazioni degli utili/perdite attuariali, derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da rettifiche basate sull'esperienza passata, è iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo consolidato.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono incluse nelle voci “Debiti per finanziamenti”, “Altre passività finanziarie”, “Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine” e “Passività finanziarie correnti”.

Le passività finanziarie non correnti e correnti, rappresentate dai finanziamenti contratti e dai titoli emessi, sono rilevate inizialmente al costo, rappresentato dal *fair value*, ridotto di eventuali costi di transazione direttamente attribuibili alle passività stesse. Successivamente, tali passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Tra le passività finanziarie sono rilevati anche i derivati di copertura che alla data di riferimento del bilancio presentano un *fair value* negativo. Si rimanda al precedente paragrafo “Operazioni di copertura” presente nella sezione “4. Derivati di copertura” per la descrizione dei principi contabili adottati ai fini dell’esposizione dei derivati di copertura.

Le passività finanziarie sono eliminate quando sono estinte, ovvero quando l’obbligazione specificata nel contratto è adempiuta, cancellata o scaduta.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Qualora la relativa scadenza rientri nei normali termini commerciali, i debiti commerciali non vengono sottoposti ad attualizzazione.

Ricavi

La rilevazione dei ricavi avviene in modo da rappresentare fedelmente il processo di trasferimento dei beni e servizi ai clienti per un ammontare che riflette il corrispettivo che si attende di ottenere in cambio dei beni e dei servizi forniti, utilizzando un modello costituito da 5 fasi fondamentali:

- fase 1: identificare il contratto con il cliente;
- fase 2: identificare le obbligazioni contrattuali, rilevando i beni o i servizi separabili come obbligazioni separate;
- fase 3: determinare il prezzo della transazione, ossia l’ammontare del corrispettivo che si attende di ottenere;
- fase 4: allocare il prezzo della transazione a ciascuna obbligazione individuata nel contratto sulla base del prezzo di vendita a sé stante di ciascun bene o servizio separabile;
- fase 5: rilevare i ricavi quando (o se) ciascuna obbligazione contrattuale è soddisfatta mediante il trasferimento al cliente del bene o del servizio, ossia quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio.

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati, per l’ammontare pari al *fair value* del corrispettivo a cui l’impresa ritiene di aver diritto, quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all’acquirente (*at a point in time*), ed il loro ammontare può essere attendibilmente determinato e incassato. Nel determinare il prezzo della transazione di vendita, il Gruppo considera gli effetti derivanti dalla presenza di corrispettivo variabile, di componenti di finanziamento significative, di corrispettivi non monetari e di corrispettivi da pagare al cliente (se presenti);
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività, secondo le previsioni dell’IFRS 15 (*over a period of time*). Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati. Inoltre, in presenza di una terza parte coinvolta nella fornitura di beni o servizi a un cliente, il corretto riconoscimento dei ricavi previsto dall’IFRS 15 è connesso al fatto che la società agisca come principal o come agent della controparte;
- i ricavi maturati nell’esercizio relativi ai valori in corso su ordinazione sono iscritti sulla base dei corrispettivi pattuiti in relazione allo stato di avanzamento dei lavori determinato utilizzando il metodo del costo sostenuto (*cost-to-cost*). I ricavi di commessa, oltre ai corrispettivi contrattuali, includono le varianti, le revisioni dei prezzi e il riconoscimento degli incentivi nella misura in cui è probabile che essi rappresentino ricavi veri e propri e se questi possono essere determinati con attendibilità. I ricavi possono diminuire, tra l’altro, come risultato delle penalità derivanti da ritardi causati dalle società del gruppo.

Con riferimento ai ricavi relativi ad attività regolate⁷⁵, i proventi risultano disciplinati prevalentemente dal quadro normativo definito in Italia dall’Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e in Grecia dalla *Regulatory Authority for Energy Waste and Water* (RAEWW). Pertanto, le condizioni economiche dei servizi prestati sono definite tramite schemi regolatori e non su base negoziale, e il quadro tariffario di riferimento è determinato periodicamente con deliberazioni dell’ARERA attraverso le quali vengono definiti i criteri tariffari per il periodo di riferimento. /

⁷⁵ Con riferimento al Gruppo Snam, i ricavi iscritti a conto economico coincidono con quelli riconosciuti dal regolatore (cosiddetto “revenue cap”). All’interno dei settori Trasporto, Rigassificazione e Stoccaggio di gas l’eventuale differenziale tra i ricavi riconosciuti dal regolatore e i ricavi maturati viene iscritto, se positivo, in una voce dell’attivo dello Stato Patrimoniale, se negativo in una voce del passivo, in quanto lo stesso sarà oggetto di regolamento monetario con la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA). Con particolare riferimento alle transazioni effettuate sul mercato del Bilanciamento, in virtù del principio di neutralità definito dalla normativa vigente, queste non generano né costi né ricavi, in quanto mere partite passanti.

Il sistema tariffario prevede in particolare che i ricavi di riferimento per la formulazione delle tariffe siano determinati in modo da coprire i costi sostenuti dall'operatore e consentire un'equa remunerazione del capitale investito.

Le categorie di costi riconosciuti sono tre:

- il costo del capitale investito netto ai fini regolatori RAB ("*Regulatory Asset Base*") attraverso l'applicazione di un tasso di remunerazione dello stesso;
- gli ammortamenti economico - tecnici, a copertura dei costi di investimento;
- i costi operativi, a copertura dei costi di esercizio.

Con riferimento al gruppo Snam e al gruppo Italgas, i ricavi iscritti a conto economico coincidono con quelli riconosciuti dal regolatore (cosiddetto "*revenue cap*"). All'interno dei settori Trasporto⁷⁶, Rigassificazione e Stoccaggio di gas per quanto riguarda il gruppo SNAM e alla distribuzione e alla misura del gas naturale in Italia per quanto riguarda il gruppo Italgas l'eventuale differenziale tra i ricavi annui riconosciuti dal regolatore ("*Revenue Cap*")⁷⁷ e i ricavi maturati viene iscritto, se positivo, in una voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale, se negativo in una voce del passivo, in quanto lo stesso sarà oggetto di regolamento monetario con la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA). Con particolare riferimento alle transazioni effettuate sul mercato del Bilanciamento, in virtù del principio di neutralità definito dalla normativa vigente, queste non generano né costi né ricavi, in quanto mere partite passanti. Gli eventuali differenziali (positivi o negativi) derivanti dall'utilizzo di prezzi differenti per le transazioni di cui sopra, vengono coerentemente neutralizzati, rilevando una posta patrimoniale di credito o di debito nei confronti della CSEA, essendo tali differenziali oggetto di conguaglio da parte della stessa. In riferimento alla distribuzione e alla misura del gas naturale svolta dal gruppo Italgas in Grecia il differenziale tra i ricavi riconosciuti dal regolatore e i ricavi effettivamente maturati viene iscritto, se positivo, in una voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale e in una voce del passivo della Stato Patrimoniale se negativo, in quanto l'operatore ha soddisfatto la relativa *performance obligation* e ha il titolo a recuperare o l'obbligo a restituire nei periodi regolatori successivi o al termine della concessione gli ammontari non addebitati o addebitati in eccesso ai clienti nel corso dell'esercizio.

Per quanto concerne il riconoscimento dei ricavi da parte del gruppo Italgas relativi ai cd. "Comuni in avviamento"⁷⁸, in Italia il riconoscimento dei ricavi per il servizio di distribuzione gas è basato su una valutazione prospettica dei punti di riconsegna attesi al termine del periodo di avviamento normato dall'ARERA, ove si ritiene sussista un'alta probabilità di non incorrere in un reversal significativo dei ricavi cumulati. I ricavi sono esposti al netto delle voci relative a componenti tariffarie addizionali rispetto alla tariffa italiana, destinate alla copertura degli oneri di carattere generale del sistema gas. Gli importi riscossi/addebitati da Italgas, sono retrocessi per pari ammontare alla CSEA. In riferimento alla distribuzione del gas naturale in Grecia e al servizio idrico integrato il differenziale (rispettivamente "*Recoverable Difference*" o "Conguagli tariffari") tra il Revenue cap e i ricavi addebitati ai clienti per i servizi effettivamente resi viene iscritto, se positivo, in una voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale, se negativo in una voce del passivo in quanto Italgas ha soddisfatto la relativa *performance obligation* e ha il titolo a recuperare o l'obbligo a restituire nei periodi regolatori successivi o al termine della concessione gli ammontari non addebitati o addebitati in eccesso ai clienti nel corso dell'esercizio.

Nell'ambito dei ricavi del gruppo Terna sono inclusi anche gli incentivi *output-based*, definiti dall'ARERA sia per quanto concerne l'attività di trasmissione che quella di dispacciamento. I meccanismi incentivanti sono inquadrati nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15; nel caso in cui le controparti attraverso le quali Terna incassa un incentivo non siano le stesse attive sul mercato nell'anno di verifica del raggiungimento degli obiettivi sottostanti il programma di incentivazione, il principio IFRS 15 trova applicazione attraverso l'approccio per analogia previsto dallo IAS 8, anche con il supporto dei riscontri provenienti dal *Conceptual framework for financial reporting*. Nel caso in cui il meccanismo includa una componente finanziaria significativa, gli importi rilevati in bilancio sono sottoposti ad attualizzazione. Sulla base delle specifiche caratteristiche di ogni meccanismo il gruppo Terna valuta se la *performance obligation* è compiuta nel corso di un periodo pluriennale (*over a period of time*) oppure in un determinato momento (*at a point of time*), anche tenendo in considerazione la necessità di conferma o verifica da parte dell'ARERA ai fini della sussistenza del diritto.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi. In particolare, i sono inclusi i ricavi e i costi di natura "passante" che si originano dalle transazioni di acquisto e di vendita di energia, perfezionate con gli operatori del mercato elettrico. Il *framework* regolatorio prevede che tali costi e ricavi abbiano sempre saldo pari a zero, mediante l'addebito pro quota a ciascun consumatore dell'onere netto risultante dalla valorizzazione degli sbilanciamenti e delle transazioni in acquisto e in vendita, eseguite da Terna sul Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD), tramite un apposito corrispettivo, detto *Uplift*. Terna riceve remunerazione per questa attività attraverso un apposito ricavo "a margine", il corrispettivo per l'attività di dispacciamento. Considerato anche che Terna non ha potere di definire i prezzi per le transazioni sul MSD, i ricavi sono espressi al netto dei costi, su base netta.

⁷⁶ Nell'ambito del settore di attività Trasporto, i ricavi iscritti a conto economico sono oggetto di aggiornamento sulla base della miglior stima dei parametri di riferimento rientranti nella metodologia ROSS-Base (Regolazione per Obiettivi di Spesa e Servizio). Sulla base di tale metodologia, l'ammontare del ricavo ammesso per ciascun anno verrà definito entro il termine dell'anno successivo a quello di riferimento.

⁷⁷ Il revenue cap include il riconoscimento di un rendimento predefinito del capitale investito netto, riconosciuto ai fini regolatori (RAB), dei relativi ammortamenti di alcuni costi operativi

⁷⁸ I Comuni in Avviamento sono le località con anno di prima fornitura gas successivo al 2017.

Proventi (Oneri) finanziari

Nella voce “Proventi (Oneri) finanziari” sono iscritti:

- gli interessi attivi e passivi;
- i proventi ed oneri per attività di copertura;
- gli utili o perdite da cessione e riacquisto;
- i proventi ed oneri per attività di negoziazione;
- il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al FVTPL;
- le rettifiche e riprese di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al FVTOCI;
- le differenze di cambio.

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati.

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all’acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l’uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l’ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall’investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l’indebitamento genericamente ottenuto, l’ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l’esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L’ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l’ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell’esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Altre informazioni

Contabilizzazione certificati ambientali - Emission trading systems

Con riferimento a Snam, il sistema comunitario *European Emission Trading System*, istituito per la gestione e lo scambio delle quote di emissione, fissa un limite massimo per le emissioni di gas a effetto serra da prodursi nel corso di un anno, cui corrisponde il rilascio a titolo gratuito, da parte delle autorità nazionali competenti, di un determinato numero di quote di emissione. Nel corso dell’anno, a seconda delle effettive emissioni di gas a effetto serra prodotte, ciascuna azienda ha facoltà di vendere ovvero l’obbligo di acquisire a titolo oneroso quote di emissione sul mercato. Le quote acquistate a titolo oneroso per far fronte alle emissioni rilasciate in atmosfera nell’esercizio, sono rilevate nel conto economico; le eventuali quote acquistate in eccesso rispetto al fabbisogno sono iscritte in una voce dell’attivo dello Stato Patrimoniale, mentre le eventuali quote assegnate gratuitamente, non utilizzate nell’anno di assegnazione, non sono rilevate in bilancio in quanto utilizzate per il fabbisogno dell’esercizio successivo. In caso di eventuali quote di emissione in deficit per le quali non si è provveduto all’acquisto sul mercato alla data di bilancio, l’onere e la corrispondente passività sono rilevati al termine dell’esercizio di competenza al valore di mercato.

Contratti di Leasing

I contratti di leasing sono rilevati sulla base delle regole dell’IFRS 16, secondo il quale il controllo circa l’utilizzo di un bene (*Right of Use*) è discriminante nell’identificazione di contratti che sono o che contengono un leasing da quelli per la fornitura di servizi. Gli elementi caratterizzanti di detta distinzione sono: l’identificazione del bene, l’assenza del diritto di sostituzione, il diritto ad ottenere tutti i benefici economici derivanti dall’utilizzo del bene e il diritto di direzione del bene oggetto del contratto. Da ciò consegue che anche i contratti di affitto, noleggio e locazioni passive possono ora rientrare nel perimetro di applicazione del principio.

È previsto che il locatario (i.e. *lessee*) rilevi un’attività consistente nel diritto di utilizzo del bene oggetto del contratto di leasing (i.e. *Right of Use Asset*) e una passività consistente nel valore attuale dei pagamenti dovuti per il contratto di leasing (i.e. *Lease Liability*). Tali voci sono soggette ad ammortamento lungo il periodo di vita del contratto (tale periodo è comprensivo di eventuali opzioni di rinnovo o di estinzione anticipata, se l’esercizio di tali opzioni è ragionevolmente certo).

Essenzialmente, nel passivo di stato patrimoniale è rappresentata la *Lease Liability*, che consiste nel valore attuale dei pagamenti che, alla data di valutazione, devono essere ancora corrisposti al locatore; nell'attivo di stato patrimoniale è invece contabilizzato il *Right of Use Asset*, calcolato come sommatoria del debito per leasing, dei costi diretti iniziali sostenuti per la sottoscrizione del contratto, dei pagamenti effettuati alla data o prima della data di decorrenza del contratto (al netto degli eventuali incentivi al leasing ricevuti) e del valore attuale dei costi di smantellamento e/o ripristino.

Relativamente alla rilevazione delle componenti di conto economico, gli oneri maturati sul debito per leasing saranno rilevati nella voce "Interessi passivi e oneri assimilati" e le quote di ammortamento del *Right of Use Asset* nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali e immateriali". Il diritto d'uso è ammortizzato lungo la durata contrattuale (o la vita utile del bene se inferiore), soggetto a eventuali riduzioni di valore.

Per i contratti aventi ad oggetto delle attività di modico valore (i.e. low value assets) e per i contratti con una durata pari o inferiore ai 12 mesi (i.e. *short term lease*) l'IFRS 16 non comporta la rilevazione della passività finanziaria e del relativo diritto d'uso, ma continuano ad essere rilevati a conto economico i canoni di locazione su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

In sede di prima applicazione il Gruppo ha applicato il principio sulla base del "*Modified Retrospective Approach*", rilevando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del Principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative (IFRS 16 C5 b), nell'opzione prevista dal paragrafo C.8 b (ii).

Sulla base di tale approccio sono state rilevate:

- la passività del leasing (*Lease Liability*) calcolata come valore attuale dei restanti pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati al tasso di finanziamento marginale alla data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8.a);
- l'attività consistente nel diritto di utilizzo (*Right of Use*) pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti attivi o ratei passivi relativi al leasing rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8.bii).

Sono inoltre stati adottati in sede di prima applicazione alcuni degli espedienti pratici e *recognition exemptions* previsti dal principio. In particolare:

- utilizzo come tasso di sconto per il calcolo della *Lease Liability* il tasso di finanziamento marginale⁷⁹;
- esclusione dei contratti con *lease term*⁸⁰ complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- esclusione dei contratti con modesto valore alla data di acquisto;
- esclusione dei costi diretti iniziali dalla valutazione del *Right of Use Asset* alla data di applicazione iniziale.

Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito

Un'entità deve considerare se è probabile che l'autorità competente accetti ogni trattamento fiscale, o gruppo di trattamenti fiscali, che ha utilizzato o prevede di utilizzare nella sua dichiarazione dei redditi. Se l'entità conclude che è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l'entità deve determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), le basi imponibili, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti d'imposta non utilizzati o le aliquote fiscali coerentemente con il trattamento fiscale incluso nella sua documentazione fiscale. Se l'entità conclude che non è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l'entità deve utilizzare l'importo più probabile o il valore atteso del trattamento fiscale nel determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), basi imponibili, perdite fiscali non utilizzate, crediti d'imposta non utilizzati e aliquote fiscali. La decisione dovrebbe essere basata su quale metodo fornisce previsioni migliori sulla risoluzione dell'incertezza.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti, come corrispettivo per le prestazioni di lavoro svolte. Al verificarsi di determinate condizioni, il costo delle prestazioni rese dai dipendenti è remunerato tramite assegnazione di piani di *stock option* il cui valore è determinato sulla base del *fair value* delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione.

Il *fair value* delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale nel conto economico, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, in contropartita dell'aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

⁷⁹ Tasso volto a rappresentare ciò che il locatario "avrebbe dovuto pagare per prendere in prestito, per una durata simile e con garanzia simile, i fondi necessari per ottenere un bene di valore simile al diritto d'uso in un ambiente economico simile".

⁸⁰ Per la determinazione del *lease term*, è stato ipotizzato che il rinnovo contrattuale è ragionevolmente certo se:

- esiste una clausola che assegna al locatario il diritto di rinnovare il contratto ed esiste una clausola attraverso la quale il locatore si vincola a non rifiutare la richiesta di rinnovo;
- esiste una clausola che assegna al locatario il diritto di rinnovare il contratto ed il locatore non ha comunicato la propria volontà di esercitare il diritto al diniego di rinnovo entro i termini contrattualmente stabiliti.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Contributi

I contributi in conto capitale concessi da enti pubblici sono rilevati quando esiste la ragionevole certezza che saranno realizzate le condizioni previste dagli organi governativi concedenti per il loro ottenimento e sono rilevati a riduzione del prezzo di acquisto, di conferimento o del costo di produzione delle attività cui si riferiscono. In analogia, i contributi in conto capitale ricevuti da soggetti privati sono contabilizzati in conformità alle medesime politiche contabili.

I contributi in conto esercizio possono essere rilevati a conto economico per competenza, coerentemente con il sostenimento dei costi cui sono correlati oppure alternativamente integralmente nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrività.

Con particolare riferimento ai contributi di allacciamento di carattere privato, la componente di remunerazione della quota di investimento di primo impianto viene rilevata come ricavo differito lungo la vita utile del bene cui si riferisce, e in contropartita tra le altre passività.

Modalità di determinazione del *fair value*

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato (ossia non in una liquidazione forzata o in una vendita sottocosto) alla data di valutazione. Il *fair value* è un criterio di valutazione di mercato, non specificatamente riferito alla singola impresa. Sottostante la definizione di *fair value* c'è la presunzione che l'impresa si trovi nel normale esercizio della sua attività senza alcuna intenzione di liquidare i propri beni, di ridurre in via significativa il livello delle proprie attività ovvero di procedere alla definizione di transazioni a condizioni sfavorevoli. L'impresa deve valutare il *fair value* di un'attività o passività adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che essi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Come previsto dall'IFRS 13, per pervenire alla determinazione del *fair value*, viene considerato anche l'effetto del rischio di inadempimento (*non-performance risk*): tale rischio include sia le variazioni del merito creditizio della controparte che le variazioni del merito di credito dell'emittente stesso (*own credit risk*).

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato secondo una gerarchia di criteri basata sull'origine, la tipologia e la qualità delle informazioni utilizzate. In dettaglio, tale gerarchia assegna massima priorità ai prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi e minore importanza a input non osservabili. Vengono identificati tre diversi livelli di input:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (Livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al *fair value* dello stesso da relazioni di non arbitraggio (Livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (Livello 3).

Poiché input di Livello 1 sono disponibili per molte attività e passività finanziarie, alcune delle quali scambiate in più di un mercato attivo, l'impresa deve prestare particolare attenzione nella definizione di entrambi i seguenti aspetti:

- il mercato principale per l'attività o la passività o, in assenza di un mercato principale, il mercato più vantaggioso per l'attività o la passività;
- se l'impresa può concludere una transazione avente ad oggetto l'attività o la passività a quel prezzo e in quel mercato alla data di valutazione.

Il Gruppo CDP RETI ritiene che il mercato principale di un'attività o passività finanziaria possa essere identificato con il mercato nel quale normalmente opera il Gruppo.

Un mercato è considerato attivo se i prezzi di quotazione, rappresentanti effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in un congruo periodo di riferimento, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite borse, mediatori, intermediari, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati.

Nel caso di significativa riduzione nel volume o nel livello di operatività rispetto alla normale attività per l'attività o passività (o per attività o passività similari) evidenziata da alcuni indicatori (numerosità delle transazioni, scarsa significatività dei prezzi espressi dal mercato, incremento significativo dei premi impliciti per il rischio di liquidità, allargamento o incremento

dello *spread bid-ask*, riduzione o assenza totale di mercato per nuove emissioni, scarsità di informazioni di dominio pubblico), vengono effettuate analisi delle transazioni o dei prezzi quotati.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di Livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il *fair value* degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2, il Gruppo tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone il Gruppo.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il *fair value* dello strumento finanziario oggetto di valutazione come *fair value* relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

In alcuni casi per la determinazione del *fair value* è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato stime di tipo statistico o "*expert-based*" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Aggregazioni aziendali

Un'operazione di aggregazione aziendale (c.d. "*Business combination*") si configura come una operazione o altro evento in cui un'entità acquisisce il controllo di una o più attività aziendali (ad esempio, un business).

Il controllo di una o più attività aziendali può essere ottenuto: (i) mediante il trasferimento di disponibilità liquide, mezzi equivalenti o altre attività; (ii) emettendo interessenze azionarie; (iii) assumendo passività; (iv) senza trasferimento di un corrispettivo (ad esempio, mediante un accordo contrattuale).

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (c.d. "*Acquisition method*"), secondo il quale le attività trasferite e le passività assunte dal Gruppo CDP RETI alla data di acquisizione sono valutate al *fair value*. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico negli esercizi in cui tali costi sono sostenuti o i servizi ricevuti.

Per le società di nuova acquisizione, se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP RETI riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti dall'operazione di aggregazione aziendale devono essere allocate, rilevando al *fair value* alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 12;
- attività e passività per benefici ai dipendenti rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 19;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita, così come definiti dall'IFRS 2;
- contratti assicurativi rientranti nell'ambito dell'IFRS 17;
- attività e passività derivanti da contratti di leasing rientranti nell'ambito dell'IFRS 16, per le quali l'entità acquisita è il locatario;
- attività destinate alla vendita e attività in via di dismissione rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 5.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza della somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi, del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione

precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento acquisito a titolo oneroso in un'aggregazione aziendale viene sottoposto con cadenza annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, ad impairment test. Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento, se positiva, oppure nel passivo dello stato patrimoniale, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Il corrispettivo trasferito include inoltre il valore attuale di eventuali pagamenti fissi differiti e il *fair value* di eventuali corrispettivi potenziali (es. *earn-out*). Se il corrispettivo potenziale rispetta la definizione di strumento rappresentativo di capitale è classificato nel patrimonio netto e non viene sottoposto a successive valutazioni. Gli altri corrispettivi potenziali sono rilevati come passività e valutati al *fair value* ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni di *fair value* sono rilevate a conto economico.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo CDP RETI nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta. Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP RETI riporta i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni di *joint venture*, quelle finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale e quelle per le quali l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, ovvero tra due o più società già facenti parte del medesimo gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. "*Business combination under common control*"). Tali operazioni sono infatti considerate prive di sostanza economica.

II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

I. ATTIVO

Attività non correnti

1. Immobili, impianti e macchinari

Si riporta di seguito la composizione degli Immobili, impianti e macchinari del Gruppo CDP RETI, che al 31 dicembre 2025 presentano un valore netto pari a 48.282 milioni di euro (44.121 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Immobili, impianti e macchinari: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Voci/Valori						
Di Proprietà						
Terreni	555.946	(5.247)	550.699	463.490	(2.456)	461.034
Fabbricati	4.242.804	(1.552.142)	2.690.662	3.882.926	(1.448.677)	2.434.249
Impianti e macchinari	61.363.498	(27.579.049)	33.784.449	57.530.725	(25.918.040)	31.612.685
Altri impianti e macchinari	4.314.698	(1.802.769)	2.511.929	3.414.477	(1.586.043)	1.828.434
Attrezzature industriali e commerciali	708.976	(527.897)	181.079	590.040	(439.383)	150.657
Altri beni	338.290	(247.839)	90.451	305.515	(223.551)	81.964
Immobilizzazioni in corso ed acconti	8.327.807	(136.470)	8.191.337	7.461.884	(110.868)	7.351.016
Leasing finanziario ex IAS 17						
Terreni						
Fabbricati	720	(247)	473	720	(226)	494
Impianti e macchinari	6.126	(2.990)	3.136	6.126	(2.729)	3.397
Altri impianti e macchinari						
Attrezzature industriali e commerciali						
Altri beni	470	(470)		470	(470)	
Immobilizzazioni in corso ed acconti						
Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16						
Terreni	74.316	(26.786)	47.530	67.645	(18.949)	48.696
Fabbricati	189.527	(110.368)	79.159	160.020	(84.874)	75.146
Impianti e macchinari						
Altri impianti e macchinari	1.357	(1.218)	139	1.357	(1.086)	271
Attrezzature industriali e commerciali	129.772	(63.966)	65.806	63.208	(52.289)	10.919
Altri beni	176.234	(95.040)	81.194	127.513	(68.006)	59.507
Immobilizzazioni in corso ed acconti	4.145		4.145	2.743		2.743
Totale	80.434.686	(32.152.498)	48.282.188	74.078.859	(29.957.647)	44.121.212

La voce accoglie prevalentemente gli investimenti del gruppo Terna nelle linee di trasporto dell'energia e nelle stazioni di trasformazione in Italia, gli investimenti del gruppo Snam nelle infrastrutture di trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas, e gli investimenti del gruppo Italgas relativi al settore distribuzione del gas, limitati a terreni e fabbricati non soggetti a IFRIC12.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti dal gruppo Snam in misura pari a circa 2.585 milioni di euro, riferiti principalmente al settore del trasporto (per 2.188 milioni di euro) per opere volte al mantenimento dei livelli di sicurezza e qualità degli impianti nonché ad investimenti di sviluppo di nuova capacità di trasporto, e al settore stoccaggio (311 milioni di euro) per attività di mantenimento dell'impianto di trattamento di Minerbio e dei relativi cluster.

Per quanto riguarda il gruppo Terna, gli investimenti dell'esercizio ammontano ad un totale di 3.101,7 milioni di euro, dei quali 3.033,6 milioni di euro effettuati nell'ambito del Regolato; nel settore Non Regolato si rilevano investimenti per 68,1 milioni di euro, principalmente relativi alle varianti richieste da terzi.

Gli investimenti del gruppo Italgas effettuati nell'esercizio ammontano a circa 136,7 milioni di euro e si riferiscono prevalentemente a beni in leasing (94 milioni di euro), a immobilizzazioni in corso e acconti (28,1 milioni di euro) e ad attrezzature industriali e commerciali (5,9 milioni di euro).

Nel corso dell'esercizio si registrano ammortamenti economico tecnici determinati sulla base della vita utile dei beni, ovvero sulla loro residua possibilità di utilizzazione e, con riferimento ai beni in leasing, sulla base della durata contrattuale qualora non sia probabile l'esercizio dell'eventuale opzione di acquisto, per un totale di 1.946 milioni di euro, sostanzialmente riconducibili al gruppo Snam per 911 milioni di euro, al gruppo Terna per 757,1 milioni di euro e per la parte residuale al gruppo Italgas.

Gli impegni di acquisto in attività materiali sono riportati nel paragrafo "IX. Garanzie e impegni".

Immobili, impianti e macchinari: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Altri impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Valori								
Valore lordo iniziale	531.135	4.043.666	57.536.851	3.415.834	653.248	433.498	7.464.627	74.078.859
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		720	6.126			470		7.316
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	67.645	160.020		1.357	63.208	127.513	2.743	422.486
Fondo ammortamento e svalutazione iniziale	(21.405)	(1.533.777)	(25.920.769)	(1.587.129)	(491.672)	(292.027)	(110.868)	(29.957.647)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		(226)	(2.729)			(470)		(3.425)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(18.949)	(84.874)		(1.086)	(52.289)	(68.006)		(225.204)
Valore netto contabile iniziale	509.730	2.509.889	31.616.082	1.828.705	161.576	141.471	7.353.759	44.121.212
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		494	3.397					3.891
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	48.696	75.146		271	10.919	59.507	2.743	197.282
Valore lordo: variazioni annue								
Modifica saldi iniziali								
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>								
Investimenti	15.800	39.822	18.454	27.373	103.837	59.452	5.611.729	5.876.467
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	7.646	34.661		307	74.600	55.183	1.402	173.799
Apporti da operazioni di aggregazione aziendale	6.796	79.267	300.646	35.392	46.086	35.816	4.160	508.163
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>		38.485			17.626	5.555		61.666
Passaggi in esercizio	83.426	303.270	3.852.033	702.861	28.272	22.882	(4.145.097)	847.647
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>						(45)		(45)
Dismissioni	(3.024)	(10.770)	(137.920)	(20.823)	(9.773)	(7.308)	(11.600)	(201.218)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(1.112)	(4.727)			(5.480)	(5.958)		(17.277)
(Svalutazioni)/Ripristini di valore								
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>								
Altri movimenti	(3.871)	(21.836)	(200.440)	155.418	18.451	(29.346)	(591.867)	(673.491)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	137	(38.912)		(307)	(18.809)	(6.014)		(63.905)
Riclassifiche		(368)			(1.373)			(1.741)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>					(1.373)			(1.373)
Fondo ammortamento e svalutazione: variazioni annue								
Modifica saldi iniziali								
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>								
Ammortamenti del periodo	(8.319)	(125.607)	(1.491.673)	(207.419)	(53.624)	(58.886)	(954)	(1.946.482)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		(21)	(261)					(282)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(8.319)	(27.586)		(1.053)	(17.886)	(31.836)		(86.680)
Apporti da operazioni di aggregazione aziendale		(57.135)	(149.801)	(4.897)	(35.503)	(27.389)		(274.725)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>		(27.950)			(9.180)	(930)		(38.060)
Dismissioni	676	8.573	119.757	17.960	9.579	5.395	87	162.027
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	676	2.837			5.383	3.744		12.640
(Svalutazioni)/Ripristini di valore			(45.566)					(45.566)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>								
Altri movimenti	(2.985)	45.041	(93.987)	(22.502)	(20.778)	29.558	(24.735)	(90.388)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(194)	27.205		921	9.871	1.988		39.791
Riclassifiche		148			135			283
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>								
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>					135			135
Valore lordo finale	630.262	4.433.051	61.369.624	4.316.055	838.748	514.994	8.331.952	80.434.686
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		720	6.126			470		7.316
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	74.316	189.527		1.357	129.772	176.234	4.145	575.351
Fondo ammortamento e svalutazione finale	(32.033)	(1.662.757)	(27.582.039)	(1.803.987)	(591.863)	(343.349)	(136.470)	(32.152.498)
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		(247)	(2.990)			(470)		(3.707)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(26.786)	(110.368)		(1.218)	(63.966)	(95.040)		(297.378)
Valore netto contabile finale	598.229	2.770.294	33.787.585	2.512.068	246.885	171.645	8.195.482	48.282.188
<i>di cui diritto d'uso ex IAS17</i>		473	3.136					3.609
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	47.530	79.159		139	65.806	81.194	4.145	277.973

2. Rimanenze immobilizzate – scorte d’obbligo

Scorte d’obbligo: composizione

(migliaia di euro)/(miliardi di metri cubi) Voci/Valori	31/12/2025		31/12/2024	
	Valore di bilancio	Volume (miliardi di mc)	Valore di bilancio	Volume (miliardi di mc)
Scorte d'obbligo	397.367	4,6	362.713	4,5
Totale	397.367	4,6	362.713	4,5

Le rimanenze immobilizzate - Scorte d’obbligo, pari a 397 milioni di euro (363 milioni di euro al 31 dicembre 2024), sono costituite da quantità minime di gas naturale che le società di stoccaggio sono obbligate a detenere ai sensi del D.P.R. 31 gennaio 2001, n. 22 (così dette “scorte d’obbligo”). Le quantità di gas in giacenza, corrispondenti a circa 4,6 miliardi di standard metri cubi di gas naturale, sono determinate annualmente dal Ministero dell’Ambiente e della Sicurezza Energetica (MASE)⁸¹. La variazione rispetto al 31 dicembre 2024 ammonta a 34 milioni di euro ed è riconducibile all’acquisizione, da Edison, del 100% del capitale sociale di Stogit Adriatica (già Edison Stoccaggio), per mezzo della controllata Stogit.

3. Attività immateriali

La tabella seguente illustra la composizione delle Attività immateriali che al 31 dicembre 2025 ammontano a 19.386 milioni di euro (12.807 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Attività immateriali: composizione

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Avviamento	1.678.603	(40.155)	1.638.448	1.080.385	(40.155)	1.040.230
- di cui Gruppo	1.133.106	(15.466)	1.117.640	955.810	(15.466)	940.344
- di cui Terzi	545.497	(24.689)	520.808	124.575	(24.689)	99.886
Accordi per servizi in concessione	26.620.242	(11.907.458)	14.712.784	17.249.257	(7.869.377)	9.379.880
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno						
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.789.867	(425.663)	1.364.204	1.406.619	(392.456)	1.014.163
Altre attività immateriali	4.285.924	(2.937.328)	1.348.596	3.566.162	(2.440.358)	1.125.804
Immobilizzazioni in corso ed acconti	323.055	(960)	322.095	247.974	(814)	247.160
Totale	34.697.691	(15.311.564)	19.386.127	23.550.397	(10.743.160)	12.807.237

La componente principale delle attività immateriali è costituita essenzialmente dagli accordi per i servizi in concessione di Italgas (13,8 miliardi di euro), che riguardano gli accordi tra settore pubblico e privato (“Service concession arrangements”) relativi allo sviluppo, finanziamento, gestione e manutenzione di infrastrutture in regime di concessione tramite affidamento da parte dell’ente concedente. Le disposizioni relative agli Accordi per servizi in concessione risultano applicabili per Italgas nell’ambito del servizio pubblico di distribuzione di gas naturale in Italia e in Grecia e del servizio idrico, ovvero agli accordi nell’ambito dei quali l’operatore si impegna a fornire il servizio pubblico di distribuzione del gas naturale e del servizio idrico alla tariffa stabilita dell’Autorità, detenendo il diritto di utilizzo dell’infrastruttura, e al fine di erogare il servizio pubblico.

L’impairment test dell’avviamento

L’avviamento derivante dall’acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle “cash generating unit” (CGU) identificate. Nell’ambito del Gruppo CDP RETI le CGU corrispondono alle singole società partecipate. In quanto immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, l’avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma alla sola verifica dell’adeguatezza del suo valore di iscrizione nei bilanci. Tale verifica, svolta con periodicità annuale o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto fra il valore di bilancio della CGU, comprensivo dell’avviamento, e il valore recuperabile della stessa CGU. Qualora il valore di iscrizione della CGU risulti superiore al suo valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico riducendo prioritariamente l’avviamento, fino all’azzeramento dello stesso.

Nell’attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell’evoluzione di tali elementi.

⁸¹ Con comunicato del 25 marzo 2025, pubblicato in data 27 marzo 2025, il MASE ha confermato in 4,62 miliardi di standard metri cubi, ovvero pari a circa 50.937 GWh, il volume di stoccaggio strategico per l’anno contrattuale 2025-2026 (1 aprile 2025-31 marzo 2026).

Inoltre, nello svolgimento delle attività di impairment test, CDP RETI considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, le incertezze, le stime, le assunzioni e le valutazioni nonché le difficoltà connesse ai possibili impatti che i rischi climatici possono produrre sulle entità oggetto di analisi.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella parte I.1.5. Altri aspetti delle presenti Note illustrative consolidate.

La voce Avviamento, in applicazione del metodo di rilevazione dell'avviamento in base al "partial goodwill method" previsto dall'IFRS 3, rappresenta gli avviamenti iscritti nei bilanci consolidati di Terna, Snam ed Italgas, nonché la quota iscritta ad esito al processo di allocazione delle differenze tra i prezzi pagati per l'acquisto delle partecipazioni ed il patrimonio netto di competenza.

Al 31 dicembre 2025, l'avviamento iscritto in bilancio, pari a 1.638 milioni di euro (di cui di competenza del Gruppo per 1.118 milioni di euro), è relativo:

- al gruppo Snam 430 milioni di euro;
- al gruppo Terna per 469 milioni di euro;
- al gruppo Italgas per 739 milioni di euro.

In relazione a Terna, Snam ed Italgas, le CGU alle quali sono allocati gli avviamenti coincidono con le singole legal entity ed il valore recuperabile è indentificato nel valore di mercato delle società, determinato sulla base della media ponderata delle quotazioni riferite ai volumi scambiati nel mese di dicembre. Per tutte e tre le società, il fair value si è attestato ad un livello superiore rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, quest'ultimi inclusivi delle risultanze delle purchase price allocation. In particolare:

- per Snam, nella configurazione del fair value dedotti i costi di vendita, determinato sulla base dei prezzi di borsa ponderati per i volumi rilevati nel mese di dicembre 2025 (metodo "VWAP"). Dall'impairment test effettuato il fair value è risultato superiore rispetto all'attivo netto inclusivo dell'avviamento e, conseguentemente, non è stato necessario effettuare alcuna rettifica di valore. Si evidenzia che al fine di allineare il fair value – così determinato – all'attivo netto inclusivo dell'avviamento (ipotesi di break-even) occorrerebbe una riduzione del VWAP di circa il 42%;
- per Terna, nella configurazione del fair value dedotti i costi di vendita, determinato sulla base dei prezzi di borsa ponderati per i volumi rilevati nel mese di dicembre 2025 (metodo "VWAP"). Dall'impairment test effettuato il fair value è risultato ampiamente superiore rispetto all'attivo netto inclusivo dell'avviamento e, conseguentemente, non è stato necessario effettuare alcuna rettifica di valore. Si evidenzia che al fine di allineare il fair value – così determinato – all'attivo netto inclusivo dell'avviamento (ipotesi di break-even) occorrerebbe una riduzione del VWAP di circa il 57%;
- per Italgas, nella configurazione del fair value dedotti i costi di vendita, determinato sulla base dei prezzi di borsa ponderati per i volumi rilevati nel mese di dicembre 2025 (metodo "VWAP"). Dall'impairment test effettuato il fair value è risultato superiore rispetto all'attivo netto inclusivo dell'avviamento e, conseguentemente, non è stato necessario effettuare alcuna rettifica di valore. Si evidenzia che al fine di allineare il fair value – così determinato – all'attivo netto inclusivo dell'avviamento (ipotesi di break-even) occorrerebbe una riduzione del VWAP di circa il 44%.

Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Accordi per servizi in concessione	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre attività immateriali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
<i>Voci/Valori</i>							
Valore lordo iniziale	1.080.385	17.249.257		1.406.619	3.566.162	247.974	23.550.397
Fondo ammortamento e svalutazione iniziale	(40.155)	(7.869.377)		(392.456)	(2.440.358)	(814)	(10.743.160)
Valore netto contabile iniziale	1.040.230	9.379.880		1.014.163	1.125.804	247.160	12.807.237
Valore lordo: variazioni annue							
Modifica saldi iniziali							
Investimenti		970.194		1.500	428.268	329.692	1.729.654
Apporti da operazioni di aggregazione aziendale	620.685	9.916.611		336.219	314.450	583	10.882.917
Passaggi in esercizio		104.612		5.705	427.589	(215.134)	322.772
Dismissioni		(104.339)		(12.916)	(37.722)	(18)	(154.995)
(Svalutazioni)/Ripristini di valore							
Altri movimenti	(517)	(34.694)		52.740	(412.823)	(40.042)	(435.326)
Riclassifiche	(21.950)	(481.409)					(503.359)
Fondo ammortamento e svalutazione: variazioni annue							
Modifica saldi iniziali							
Ammortamenti del periodo		(658.472)		(34.779)	(359.065)		(1.052.316)
Apporti da operazioni di aggregazione aziendale		(3.672.662)			(257.845)		(930.507)
Dismissioni		60.345		12.836	37.710		110.891
(Svalutazioni)/Ripristini di valore							
Altri movimenti		(16.399)		(11.264)	88.789	(146)	60.980
Riclassifiche		229.724					229.724
Valore lordo finale	1.678.603	26.620.242		1.789.867	4.285.924	323.055	34.697.691
Fondo ammortamento e svalutazione finale	(40.155)	(11.907.458)		(425.663)	(2.937.328)	(960)	(15.311.564)
Valore netto contabile finale	1.638.448	14.712.784		1.364.204	1.348.596	322.095	19.386.127

Gli investimenti del periodo (1,7 miliardi di euro) includono principalmente gli investimenti tecnici realizzati nel corso dell'esercizio prevalentemente per estensione e manutenzione straordinaria della rete e la sostituzione di misuratori e si riferiscono principalmente al gruppo Italgas.

Gli apporti da operazioni di aggregazione aziendale si riferiscono principalmente all'operazione di aggregazione aziendale di 2i Rete Gas; con l'acquisizione e l'integrazione di 2i Rete Gas il gruppo Italgas è diventato il primo operatore nella distribuzione del gas.

Si evidenzia che nel corso del 2025 il Gruppo non ha effettuato operazioni che abbiano ad oggetto Cripto valute – Cripto attività.

Gli impegni contrattuali per l'acquisizione attività immateriali, nonché per la prestazione di servizi connessi alla loro realizzazione sono riportati nel paragrafo "IX – Garanzie e impegni".

4. Partecipazioni

Si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute da Snam, Terna e Italgas corredato dalle informazioni sui relativi rapporti partecipativi.

Partecipazioni in società controllate in modo congiunto, sottoposte ad influenza notevole ed altre: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro)
Voci/Valori

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Valore di bilancio	Criterio di valutazione
		Impresa partecipante	Quota %			
A. Imprese sottoposte a controllo congiunto						
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Snam S.p.A.	40,00%	40,00%	96.115	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%	216	Patrimonio netto
Ecos S.r.l.	Genova	Snam S.p.A.	33,34%	33,34%	1.279	Patrimonio netto
HYPERMETEO S.r.l.	Roma	Terna Forward S.r.l.	15,40%	15,40%	1.000	Patrimonio netto
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas S.p.A.	50,00%	50,00%	2.164	Patrimonio netto
OLT Offshore LNG Toscana S.p.A.	Milano	Snam S.p.A.	49,07%	49,07%	85.173	Patrimonio netto
Seacorridor S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	49,90%	49,90%	536.708	Patrimonio netto
Servizi Energetici IG S.r.l.	Milano	Italgas Reti S.p.A.	60,00%	60,00%		Patrimonio netto
Southeast Electricity Network Coordination Center S.A.	Salonicco	Terna S.p.A.	33,00%	33,00%	2.391	Patrimonio netto
TAG GmbH	Vienna	Snam S.p.A.	84,47%	84,47%	256.840	Patrimonio netto
Terega Holding S.A.S.	Pau	Snam S.p.A.	40,50%	40,50%	457.529	Patrimonio netto
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Milano	Snam S.p.A.	30,00%	30,00%	208.184	Patrimonio netto
Wesii S.r.l.	Chiavari	Terna Forward S.r.l.	33,00%	33,00%	2.943	Patrimonio netto
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
Acquatina S.p.A.	Latina	Idrolatina S.r.l.	49,00%	49,00%	42.053	Patrimonio netto
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%	53.261	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%	26.694	Patrimonio netto
CORESIO S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%	1.373	Patrimonio netto
East Mediterranean Gas Company S.a.e.	Cairo	Snam International B.V.	25,00%	25,00%	64.288	Patrimonio netto
Energie Rete Gas S.r.l.	Milano	Medea S.p.A.	49,00%	49,00%	21.486	Patrimonio netto
Energy Investment Solution S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	40,00%	40,00%	157	Patrimonio netto
Equigy B.V.	Amhem	Terna S.p.A.	20,00%	20,00%	671	Patrimonio netto
Gesam Reti S.p.A.	Lucca	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	42,96%	22.434	Patrimonio netto
Industrie De Nora S.p.A.	Milano	Asset Company 10 S.r.l.	21,59%	21,59%	310.452	Patrimonio netto
Interconnector Ltd	Londra	Snam International B.V.	23,68%	23,68%	67.512	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal B.V.	Bruxelles	Snam International B.V.	25,00%	25,00%	565	Patrimonio netto
Melegnano Energia Ambiente S.p.A.	Melegnano	Italgas Reti S.p.A.	40,00%	40,00%	3.477	Patrimonio netto
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Snam S.p.A.	54,00%	54,00%	226.519	Patrimonio netto
Siciliaque S.p.A.	Palermo	Idrosicilia S.p.A.	75,00%	75,00%	73.383	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Snam International B.V.	20,00%	20,00%	421.474	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas S.p.A.	45,00%	45,00%	3.551	Patrimonio netto
Zena Project S.p.A.	Carpi (MO)	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	35,93%	35,93%	3.288	Patrimonio netto
dCarbonX Ltd	Londra	Snam International B.V.	52,98%	52,98%	31.234	Patrimonio netto
C. Imprese controllate non consolidate (1)						
Arbolia S.r.l. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%	1.000	Al costo
Asset Company 12 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%	35	Al costo
Asset Company 9 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%	110	Al costo
EVOLIA S.r.l.	Milano	Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
New Energy Carbon Capture e Storage S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%	1.010	Al costo
RENPV S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV1 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV10 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV2 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV3 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV4 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV5 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV6 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV7 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV8 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
RENPV9 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%		Al costo
Renovit Consorzio Stabile	Milano	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	33,33%	150	Al costo
Renovit Consorzio Stabile	Milano	Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	33,33%		Al costo
Renovit Consorzio Stabile	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	33,33%	33,33%		Al costo
Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	Pechino	Snam International B.V.	100,000%	100,000%		Al costo
Snam energy services private limited	Nuova Delhi	Snam S.p.A.	0,001%	0,001%	13	Al costo
Snam energy services private limited	Nuova Delhi	Snam International B.V.	99,999%	99,999%		Al costo
D. Imprese sottoposte a influenza notevole non consolidate (1)						
Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Snam S.p.A.	25,00%	25,00%	7	Al costo

(1) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.

Nel corso del periodo il valore delle partecipazioni si è movimentato nel seguente modo:

Partecipazioni: variazioni del periodo

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
A. Esistenze iniziali	3.169.083	2.919.193
B. Aumenti	316.060	576.919
B.1 Acquisti	17.646	184.952
<i>di cui operazioni di aggregazioni aziendale</i>	3.475	
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni	289.545	313.930
B.4 Altre variazioni	8.869	78.037
C. Diminuzioni	(458.404)	(327.029)
C.1 Vendite	(171.058)	(1.800)
<i>di cui operazioni di aggregazione aziendale</i>		
C.2 Rettifiche di valore	(72.675)	(23.091)
C.3 Altre variazioni	(214.671)	(302.138)
D. Rimanenze finali	3.026.739	3.169.083

Le rivalutazioni, pari a 290 milioni di euro, sono relative principalmente all'effetto a conto economico della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società a controllo congiunto e influenza notevole del gruppo Snam.

Le vendite pari a 171 milioni di euro riguardano principalmente il gruppo Snam e si riferiscono alla cessione della totalità delle azioni di Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited.

Le rettifiche di valore pari a 73 milioni di euro sono riconducibili principalmente alla svalutazione della partecipazione in Industrie De Nora detenuta attraverso la società controllata Asset Company 10 del gruppo Snam.

Le altre variazioni negative, pari a 215 milioni di euro includono principalmente i dividendi del gruppo Snam e comprendono: (i) le società a controllo congiunto SeaCorridor (70 milioni di euro) e Teréga (25 milioni di euro); (ii) le società collegate TAP (47 milioni di euro), Senfluga (16 milioni di euro), Interconnector (UK) (15 milioni di euro) e GalaxyPipeline Assets HoldCo Limited (8 milioni di euro).

Le analisi eseguite hanno evidenziato la presenza di indicatori d'impairment e la conseguente necessità di procedere alla verifica del valore recuperabile per le CGU SeaCorridor, Interconnector e Industrie De Nora; rientra invece tra le CGU sottoposte per la prima volta a impairment test al 31 dicembre 2025 la partecipazione detenuta in Terminale GNL Adriatico. In particolare, per l'effettuazione dell'impairment test il valore recuperabile delle partecipazioni è stato determinato nella configurazione di valore d'uso sulla base della metodologia del Discounted Cash Flow (per SeaCorridor), da cui viene dedotta la posizione finanziaria netta della partecipata, o del Dividend Discount Model (per le partecipazioni detenute in Interconnector e Terminale GNL Adriatico) e, infine, al fair value determinato sulla base della media aritmetica delle quotazioni di mercato dei sei mesi antecedenti la data di svolgimento del test (per la partecipazione in Industrie De Nora). Ai fini dello svolgimento del test di impairment sono stati considerati i flussi di cassa e di dividendi risultanti dai piani previsionali approvati dai Board delle partecipate.

Il Terminal Value è stato calcolato con il metodo della perpetuity, applicando un tasso di crescita in linea con le evidenze di mercato per il tasso d'inflazione atteso nel lungo termine per l'area di riferimento, sulla base dei valori indicati dal FMI, ovvero impiegando il metodo dell'annuity, attualizzando una rendita limitata temporanea che riflette l'orizzonte operativo atteso.

Il perimetro delle CGU rappresentate da partecipazioni in società a controllo congiunto e collegate rimane invariato rispetto al 31 dicembre 2024, ad eccezione della partecipazione in Galaxy, ceduta nel marzo 2025. Al 31 dicembre 2025, i tassi di attualizzazione stimati dal gruppo Snam e impiegati nell'elaborazione dei test d'impairment risultano compresi tra il 6,09% il 9,90% per le CGU oggetto di valutazione con il DDM ed è pari al 5,41% per la CGU oggetto di valutazione con il DCF.

Altre informazioni sulle partecipazioni

Coerentemente alle disposizioni richieste dal principio contabile internazionale IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità", di seguito è riportata la sintesi dei dati economico – finanziari delle imprese a controllo congiunto e collegate:

Partecipazioni significative: valore di bilancio e dividendi percepiti

(migliaia di euro) Denominazione	Valore di bilancio	Patrimonio netto complessivo	Patrimonio netto pro quota	Avviamento	Altre variazioni	Dividendi percepiti
A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto						
Trans Austria Gasleitung GmbH	256.840	287.872	256.840	-	-	-
Terega Holding S.A.S. (già TIGF Holding)	457.529	1.129.700	456.528	-	-	-
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	96.115	240.290	96.116	-	-	-
Seacorridor S.r.l.	536.708	690.345	536.708	-	-	-
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	208.184	693.948	208.184	-	-	-
A.2 Imprese sottoposte a influenza						
Trans Adriatic Pipeline AG	421.474	1.650.185	421.474	-	-	-
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	226.519	702.504	226.519	-	-	-
Industrie De Nora S.p.A.	310.452	952.954	308.910	-	-	-

Partecipazioni significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Denominazione	Cassa e disponibilità liquide	Attivo corrente	Attivo non-corrente	Passività finanziarie correnti	Passività finanziarie non correnti	Passivo corrente	Passivo non corrente	Ricavi
A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto								
Trans Austria Gasleitung GmbH	32.433	86.480	615.669	1.176	261.908	60.629	353.648	207.933
Terega Holding S.A.S. (già TIGF Holding S.A.S.)	140.000	260.050	3.180.700	556.500	1.298.500	661.600	1.649.450	478.500
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	2.189	107.561	494.669	1.205	250.000	67.963	293.977	87.112
Seacorridor S.r.l.	80.343	113.734	809.411	29.088	123.358	92.588	140.212	343.102
Terminale GNL Adriatico S.r.l.		479.711	549.082			323.545	11.300	274.804
A.2 Imprese sottoposte a influenza notevole								
Trans Adriatic Pipeline AG		538.258	3.985.613			508.956	2.364.730	841.430
Senfluga energy infrastructure holdings		276.363	1.339.947			195.844	717.962	304.840
Industrie De Nora S.p.A.		698.450	663.251			237.826	170.921	637.437

Interessi attivi	Interessi passivi	Ammortamenti	Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Imposte	Utile (Perdita) d' esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Conto economico complessivo (3)= (1)+(2)
271	(12.770)	(35.116)	32.439		(8.570)	23.869	(1.163)	22.706
	(40.000)	(111.200)	146.400		(38.400)	108.800	2.100	110.100
313	(2.612)	(11.494)	11.824		(552)	11.272	2.937	14.209
	(1.774)	(43.706)	287.457		(214.014)	73.443	(13.417)	60.026
			(12.504)			50.376	37.872	37.872
			(75.880)			432.670	356.790	356.790
			(20.745)			85.693	64.948	64.948
			(26.153)			86.546	60.393	60.393

Partecipazioni non significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Tipo di investimento	Valore di bilancio delle partecipazioni	Totale attivo	Totale passività	Ricavi totali	Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (Perdita) d' esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Conto economico complessivo (3)= (1)+(2)
Imprese controllate in modo congiunto	95.166	715.741	191.359	729.265	52.490	52.918	52.490	2.546	55.036
Imprese sottoposte a influenza notevole	415.427	1.719.687	136.191	996.559	837.204		837.204		837.204

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed alle società collegate significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate al 31 dicembre 2025.

Impegni riferiti a partecipazioni

Gli impegni contrattuali riferiti a partecipazioni sono riportati nel paragrafo "IX – Garanzie e impegni".

5. Attività finanziarie non correnti

Si riporta di seguito la composizione delle attività finanziarie non correnti del Gruppo CDP RETI, che al 31 dicembre 2025 presentano un valore complessivo pari a 933 milioni di euro (886 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Attività finanziarie non correnti: attività finanziarie valutate al fair value – composizione e livelli di fair value

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
A. Attività finanziarie valutate al FVTPL:								
A.1. Detenute per la negoziazione								
Titoli di debito								
Titoli di capitale								
Quote di O.I.C.R.								
Finanziamenti								
Derivati finanziari di negoziazione	1.898		1.898		1.116		1.116	
Totale	1.898		1.898		1.116		1.116	
A.2 Obbligatoriamente valutate al fair value								
Titoli di debito								
Titoli di capitale	8.631			8.631	6.362			6.362
Quote di O.I.C.R.	39.071			39.071	19.134			19.134
Finanziamenti								
Totale	47.702			47.702	25.496			25.496
B. Attività finanziarie valutate al FVTOCI								
Titoli di debito								
Titoli di capitale	9.814		2.195	7.619	40.334	5.497	1.695	33.142
Finanziamenti e crediti	16.637			16.637	6.996		6.996	
Totale	26.451		2.195	24.256	47.330	5.497	8.691	33.142
Totale	76.051		4.093	71.958	73.942	5.497	9.807	58.638

Attività finanziarie non correnti: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – composizione e livelli di fair value

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al CA								
Titoli di debito	2.581	2.581			1.765	1.765		
Finanziamenti e crediti di cui finanziamenti per leasing	821.076	321.445	52.328	447.303	798.367	317.624	86.573	394.170
Totale	823.657	324.026	52.328	447.303	800.132	319.389	86.573	394.170

Attività finanziarie non correnti: derivati di copertura – composizione e livelli di fair value

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Derivati di copertura								
Derivati di copertura	32.932		32.932		12.178		12.178	
Totale	32.932		32.932		12.178		12.178	

Le componenti principali della voce sono rappresentate:

- dalle attività finanziarie valutate al fair value (76 milioni di euro) riconducibili principalmente: (i) alle partecipazioni minoritarie del gruppo Snam valutate al FVTOCI (8 milioni di euro) e relative essenzialmente alla valutazione delle quote nel capitale di De Nora Italy Hydrogen Technologies (quota pari al 10%). La voce include anche altri investimenti in quote di Fondi del gruppo Snam per 20 milioni di euro e (ii); agli investimenti indiretti effettuati del gruppo Terna nei

comparti Infra Tech ed Energy Tech del Fondo Corporate Partners I di CDP Venture Capital e dell'investimento diretto in Hibot Corporation (7,5 milioni di euro);

- dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (824 milioni di euro) che accolgono essenzialmente i depositi in garanzia del gruppo Terna (434 milioni di euro) e i crediti finanziari del gruppo Italgas (324 milioni di euro) che accolgono principalmente il valore residuo della Concessione di distribuzione del gas di Roma (stipulata nel 2012 e scaduta nel novembre 2024) che prevedeva per il gestore Italgas Reti il diritto incondizionato a ricevere tale somma alla scadenza;
- dai derivati di copertura che accolgono fair value degli strumenti finanziari derivati a copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse dei gruppi Snam, Terna, Italgas e della controllante CDP RETI.

6. Imposte differite attive

Le imposte differite attive iscritte in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.469 milioni di euro (1.067 milioni di euro al 31 dicembre 2024), di cui 1.456 milioni risultano in contropartita del conto economico.

(migliaia di euro)

Voci/Valori

	31/12/2025	31/12/2024
Imposte differite attive:		
- in contropartita del conto economico	1.456.301	1.041.535
- in contropartita del patrimonio netto	12.973	25.510
Totale	1.469.274	1.067.045

Si riporta di seguito la composizione delle imposte differite attive:

Imposte differite attive: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori

	31/12/2025	31/12/2024
Imposte differite attive in contropartita del conto economico	1.456.301	1.041.535
- perdite a nuovo	6.817	4.089
- contributi a fondo perduto	98.754	76.273
- svalutazioni diverse	21.482	17.039
- strumenti finanziari		
- debiti		
- smantellamento e ripristino siti	115.647	90.546
- fondi rischi ed oneri	124.556	84.082
- svalutazioni su crediti	13.976	24.818
- partecipazioni		
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	904.757	603.753
- benefici per i dipendenti	40.077	31.520
- differenze cambi		
- altre differenze temporanee	130.235	109.415
Imposte differite attive in contropartita del patrimonio netto	12.973	25.510
- attività finanziarie valutate al FVTOCI		
- differenze cambi		
- cash flow hedge		14.605
- altro	12.973	10.905
Totale	1.469.274	1.067.045

Viene di seguito riportata la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio delle imposte differite attive in contropartita del conto economico

(migliaia di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/valori			
Esistenze iniziali		1.041.535	928.700
Modifica saldi di apertura			
2. Aumenti		475.521	225.108
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		145.815	197.592
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento dei criteri contabili			
c) riprese di valore			
d) altre		145.815	197.592
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti		43.902	26.771
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale		285.804	745
3. Diminuzioni		(60.755)	(112.273)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		(37.068)	(73.451)
a) rigiri		(37.064)	(73.447)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			
c) dovuto al mutamento dei criteri contabili			
d) altre		(4)	(4)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni		(23.687)	(38.822)
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale			
4. Importo finale		1.456.301	1.041.535

Viene di seguito riportata la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio delle imposte differite attive in contropartita del patrimonio netto

(migliaia di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/valori			
Esistenze iniziali		25.510	23.277
Modifica saldi di apertura			
2. Aumenti		20.000	10.311
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento dei criteri contabili			
c) riprese di valore			
d) altre			
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fisc.			
2.3 Altri aumenti		19.279	9.854
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale		721	457
3. Diminuzioni		(32.537)	(8.078)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio			(6.129)
a) rigiri			(6.129)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			
c) dovuto al mutamento dei criteri contabili			
d) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni		(32.537)	(1.949)
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale			
4. Importo finale		12.973	25.510

7. Altre attività non correnti

Le Altre attività non correnti al 31 dicembre 2025 ammontano a 998 milioni di euro (1.434 milioni al 31 dicembre 2024).

Si riporta di seguito la tabella di composizione:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Ratei e risconti attivi da attività regolate	447.224	400.656
Ratei e risconti attivi	6.798	9.058
Depositi cauzionali	31.362	27.283
Prestiti ed anticipazioni a dipendenti	9.373	9.996
Crediti fiscali		
Crediti per eco/sisma/superbonus	480.584	964.310
Anticipi a fornitori		
Altre attività	22.981	22.406
Totale	998.322	1.433.709

I ratei e risconti attivi da attività regolate, pari a 447 milioni di euro al 31 dicembre 2025, sono relativi: (i) crediti relativi alla tariffa di distribuzione del gas in Grecia (cd. "Recoverable difference") per 183 milioni di euro, (ii) crediti relativi al servizio idrico in Italia (cd. conguagli tariffari) per 149 milioni euro; (iii) crediti della distribuzione del gas in Italia per 181 milioni di euro relativi al riconoscimento tariffario, da parte dell'Autorità, in conseguenza del piano di sostituzione dei misuratori tradizionali con quelli elettronici art. 57 della Delibera ARERA n. 367/14 s.m.i. e del recupero dei mancati ammortamenti (c.d. IRMA) ex DCO 545/2020/R/gas, Delibera n. 570/2019/R/ gas e la Determinazione n. 3/2021 e il riconoscimento tariffario ex Delibera n. 737/2022/R/gas e Determina 11 ottobre 2023 n. 1/2023 - DINE dei costi residui non ammortizzati degli smart meter installati nella prima fase di roll out dei piani di installazione prevista dalle Direttive smart meter gas, che si è reso necessario dismettere anticipatamente rispetto al termine della vita utile - tale riconoscimento ha riguardato gli smart meter dismessi anticipatamente, di calibro non superiore a G6 prodotti fino all'anno 2016 e installati entro l'anno 2018.

I crediti per Superbonus e bonus minori, pari a 481 milioni di euro al 31 dicembre 2025 sono riferibili principalmente al gruppo Snam (385 milioni di euro).

8. Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2025 ammontano a 296 milioni euro (21 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Si riporta di seguito la tabella di composizione:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
A. Singole attività		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali	1.963	5.350
A.4 Attività immateriali	273.637	
A.5 Altre attività	6.715	
Totale A	282.315	5.350
B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)		
B.1 Immobili, impianti e macchinari	1.338	1.338
B.2 Rimanenze	307	354
B.3 Attività immateriali	12.103	13.668
B.4 Partecipazioni		
B.5 Attività finanziarie		
B.6 Altre attività	59	57
Totale B	13.807	15.417
Totale	296.122	20.767

La voce accoglie i saldi patrimoniali delle attività nette riconducibili ai gruppi Terna e Italgas. In particolare:

- gruppo Terna (circa 13,8 milioni di euro di attività operative cessate e destinate alla vendita e circa 0,2 milioni di euro di passività direttamente associabili), accolgono i saldi patrimoniali delle attività incluse nel perimetro dell'accordo sottoscritto in data 29 aprile 2022 con CDPQ, gruppo globale di investimenti, per la cessione dell'intero portafoglio di linee elettriche in Brasile, Perù e Uruguay di proprietà del gruppo Terna. In tale contesto: il primo closing, relativo alle società brasiliane SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A., SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A. e SPE Transmissora de Energia Linha Verde II S.A., è stato perfezionato il 7 novembre 2022; il secondo closing, riferito alla società uruguayana Difebal S.A., titolare di una linea elettrica in Uruguay, è stato perfezionato il 22 dicembre 2022; il terzo closing è stato perfezionato in data 18 novembre 2024

e ha riguardato la cessione a CDPQ della società SPE Transmissora de Energia Linha Verde I S.A., titolare di una linea elettrica di circa 150 km in Brasile. Per quanto concerne il progetto in Perù, considerata l'impossibilità di proseguire con il processo di cessione della società a CDPQ a seguito della comunicazione dell'esito negativo del procedimento di qualificazione dell'acquirente da parte dell'autorità competente – MINEM, il Gruppo ha avviato contatti con un Engie Transmision Perù S.A. (società del gruppo Engie) che ha presentato una binding offer vincolante finalizzata all'acquisto del progetto in Perù, che Terna ritiene di poter completare entro 12 mesi;

- gruppo Italgas (circa 281 milioni di euro): sono prevalentemente relative alla cessione di un numero definito di punti di riconsegna (PdR) in specifici ATEM definiti dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) a seguito dell'acquisizione di 2i Rete Gas. Il 6 giugno 2025 Italgas ha pubblicato un avviso per la cessione del controllo delle attività corrispondenti ad almeno il 20% dei PdR totali negli ATEM di Agrigento, Bari 2, Benevento, Brescia 5, Caltanissetta, Campobasso, Caserta 2, Catania 1, Frosinone 2, L'Aquila 2, Mantova 2, Massa Carrara, Matera, Messina 2, Napoli 2, Novara 2, Padova 2, Padova 3, Potenza 1, Potenza 2, Ragusa, Reggio di Calabria-Vibo Valentia, Roma 4, Roma 5, Salerno 1, Salerno 3, Teramo, Torino 6, Trapani, Varese 1, Viterbo. Inoltre, Italgas ha pubblicato un avviso per la cessione del controllo delle attività detenute negli ATEM di Barletta-Andria-Trani, Caserta 1, Cosenza 2, Pisa corrispondenti al numero di PdR che Italgas S.p.A. ha acquisito da 2i Rete Gas S.p.A.. L'Autorità ha completato la valutazione dell'idoneità dei potenziali acquirenti e, in conformità al Provvedimento AGCM n. 31476, Italgas ha proceduto all'aggiudicazione delle attività di distribuzione del gas in dodici ambiti territoriali (ATEM), tra cui Bari 2, Barletta-Andria-Trani, Brescia 5, Campobasso, Frosinone 2, Massa Carrara, Padova 2 e 3, Pisa, Roma 5, Teramo e Viterbo. Gli acquirenti selezionati attraverso una procedura competitiva sono Ascopiave S.p.A., Erogasmet S.p.A., GP Infrastrutture S.r.l. e un'associazione temporanea di imprese composta da Plures (ex Alia Servizi Ambientali S.p.A.), Estra S.p.A. e Centria S.r.l.. In totale verranno ceduti 247.000 punti di riconsegna, le reti e gli impianti a servizio, il relativo personale coinvolto e gli attivi necessari alla gestione del servizio, per un corrispettivo complessivo di 253,1 milioni di euro. Il 1° marzo 2026 sono stati ceduti gli ATEM di Bari2, Barletta-Andria-Trani, Pisa e Teramo all'ATI Plures, Estra e Centria, per circa 120.000 PdR attivi. Le restanti cessioni avverranno entro il secondo trimestre 2026.

Attività correnti

9. Attività finanziarie correnti

Si riporta di seguito la composizione delle attività finanziarie correnti del Gruppo CDP RETI che al 31 dicembre 2025 presentano un valore complessivo pari a 1.153 milioni di euro (813 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Attività finanziarie correnti: attività finanziarie valutate al fair value: composizione e livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2025			31/12/2024				
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
A. Attività finanziarie valutate al FVTPL:								
A.1. Detenute per la negoziazione								
Titoli di debito								
Titoli di capitale								
Quote di O.I.C.R.					1		1	
Finanziamenti								
Derivati finanziari di negoziazione	533		533		264		264	
Totale	533		533		265		265	
A.2 Obbligatorie valutate al fair value								
Titoli di debito								
Titoli di capitale								
Quote di O.I.C.R.								
Finanziamenti								
Totale								
B. Attività finanziarie valutate al FVTOCI								
Titoli di debito	633.840	633.840			227.916	227.916		
Titoli di capitale								
Finanziamenti e crediti								
Totale	633.840	633.840			227.916	227.916		
Totale	634.373	633.840	533		228.181	227.916	265	

L'incremento delle attività finanziarie correnti valutate al fair value, pari a 406 milioni di euro, è da attribuire principalmente alla movimentazione dei Titoli di Stato italiani e altri titoli in portafoglio del gruppo Terna.

Attività finanziarie correnti: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – composizione e livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2025				31/12/2024(*)			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al CA								
Titoli di debito	398.000		100.000	298.000				
Finanziamenti e crediti	116.023			116.023	575.221			575.221
Totale	514.023		100.000	414.023	575.221			575.221

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

Attività finanziarie correnti: derivati di copertura – livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2025				31/12/2024			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Derivati di copertura								
Derivati di copertura	5.101		5.101		9.774		9.774	
Totale	5.101		5.101		9.774		9.774	

10. Crediti per imposte sul reddito

I crediti per imposte sul reddito iscritte nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 ammontano a 101 milioni di euro (45 milioni di euro al 31 dicembre 2024) risultano composte nel seguente modo:

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Crediti per imposte sul reddito:		
- crediti per IRES	91.091	38.967
- crediti per IRAP	9.719	6.368
- altri crediti per imposte estere	36	13
Totale	100.846	45.348

11. Crediti commerciali

I crediti commerciali iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 ammontano a 7.142 milioni di euro (7.160 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e risultano composti nel seguente modo:

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Crediti partite energia	2.207.847	2.186.918
Crediti per corrispettivo CTR	632.097	682.041
Crediti commerciali settore GAS	3.254.281	3.444.413
Altri crediti commerciali	817.904	638.856
Crediti commerciali eco/super/sisma bonus in attesa di conversione	114.667	80.288
Lavori in corso su ordinazione	114.966	127.757
Totale	7.141.762	7.160.273

I crediti commerciali sono valorizzati al netto delle perdite di valore riferite a partite ritenute inesigibili, ed iscritte pertanto a rettifica nel fondo svalutazione crediti.

La voce "Crediti partite energia" si riferisce integralmente al gruppo Terna e accoglie principalmente i crediti per le cosiddette "partite passanti" inerenti l'approvvigionamento delle risorse necessarie per garantire il dispacciamento, la sicurezza e l'adeguatezza del sistema elettrico nazionale (1.572,5 milioni di euro) e, altresì, i crediti verso gli utenti del dispacciamento per i corrispettivi a margine (530,7 milioni di euro). Include inoltre le partite creditorie (104,6 milioni di euro) verso Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA) riferite alla qualità del servizio (37,3 milioni di euro) e al conguaglio del tariff decoupling (67,3 milioni di euro).

La voce “Crediti per corrispettivo CTR”, pari a 632,1 milioni di euro, relativa completamente al gruppo Terna e si riferisce alla remunerazione riconosciuta a Terna ed altri proprietari per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale da parte di distributori di energia elettrica.

I crediti commerciali del settore Gas sono riconducibili a:

- crediti del gruppo Snam, relativi principalmente: (i) trasporto (1.927 milioni di euro, riferiti principalmente a crediti verso utenti per le componenti addizionali e per il servizio di default, per complessivi 1.270 milioni di euro, e crediti derivanti dall'attività di bilanciamento del sistema gas, pari a 98 milioni di euro); (ii) Market Solutions (283 milioni di euro) a fronte principalmente dei crediti per progetti di efficienza energetica (176 milioni di euro) e (iii) stoccaggio di gas naturale (214 milioni di euro);
- crediti del gruppo Italgas comprendo le partite provenienti dalle società di 2i Rete Gas e sono relativi principalmente al servizio di distribuzione gas e prestazioni

Gli “Altri crediti commerciali”, pari a 818 milioni di euro, si riferiscono principalmente ai crediti verso clienti del business Non Regolato, per servizi specialistici resi a terzi prevalentemente nell'ambito di servizi di ingegneria impiantistica, attività di esercizio e manutenzione di impianti in Alta e Altissima Tensione, nonché housing di apparecchiature di telecomunicazione, servizi di manutenzione di reti in fibra ottica e per commesse del gruppo Tamini, del gruppo Brugg Cables e del gruppo Altena.

I crediti commerciali eco/super/sisma bonus includono principalmente i crediti riconosciuti dall'Agenzia delle Entrate principalmente per gli interventi di efficienza energetica rientranti nella normativa del Decreto 34/2020 e successive modifiche, utilizzabili in compensazione con i tributi a carico del gruppo Italgas.

12. Rimanenze

Le rimanenze al 31 dicembre 2025 sono iscritte in bilancio per 2.295 milioni di euro (2.355 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e sono esposte al netto del fondo svalutazione pari a 50 milioni di euro (54 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Rimanenze: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Voci/valori						
Materie prime, sussidiarie e di consumo	806.645	(21.728)	784.917	894.823	(20.251)	874.572
Prodotti finiti e merci	1.537.777	(28.124)	1.509.653	1.514.633	(33.752)	1.480.881
Totale	2.344.422	(49.852)	2.294.570	2.409.456	(54.003)	2.355.453

Le rimanenze di Materie prime, sussidiarie e di consumo sono rappresentate principalmente da gas naturale del gruppo Snam (574 milioni di euro). La voce risulta inoltre composta dai materiali destinati alle commesse del gruppo Terna per circa 128 milioni di euro e da smart meter, odorizzante e attività derivanti da contratti per lavori per conto della Regione Campania relativi all'Acquedotto della Campania Occidentale del gruppo Italgas.

Le rimanenze di Prodotti finiti e merci, sono pari a complessivamente a 1.510 milioni di euro al netto del relativo fondo (1.481 milioni di euro al 31 dicembre 2024)

Gas naturale di terzi in custodia

I rischi per beni di terzi in custodia, di importo pari a 2.727 milioni di euro (4.186 milioni di euro al 31 dicembre 2024) del servizio, si riferiscono esclusivamente a Snam. L'importo è ottenuto applicando ai quantitativi di gas depositato il costo medio dell'approvvigionamento all'ingrosso pubblicato da ARERA pari a 0,36 euro per standard metro cubo (0,55 euro per standard metro cubo al 31 dicembre 2024).

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo “IX. Garanzie e impegni”.

13. Altre attività correnti

Si riporta di seguito la composizione delle Altre attività correnti, che al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.603 milioni di euro (1.432 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Altre attività correnti: composizione

(migliaia di euro)

Voci/valori	31/12/2025	31/12/2024
Ratei e risconti attivi da attività regolate	76.728	58.879
Ratei e risconti attivi	70.940	52.536
Depositi cauzionali	1.206	990
Prestiti ed anticipazioni a dipendenti	1.474	2.710
Crediti fiscali	399.914	256.541
Crediti per eco/sisma/super bonus	572.434	553.065
Anticipi a fornitori	41.119	46.091
Altre attività	439.462	461.559
Totale	1.603.277	1.432.371

I crediti per eco/super/sisma bonus riguardano principalmente i crediti da Superbonus e bonus minori relativi a progetti di efficienza energetica (425 milioni di euro del gruppo Snam). Il gruppo Snam, a fronte dell'ampia capacità fiscale, prevede di utilizzare tali crediti nell'arco temporale previsto dalla normativa vigente.

14. Disponibilità e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti, che al 31 dicembre 2025 ammontano a 4.104 milioni di euro (4.628 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si compongono come rappresentato dalla seguente tabella, e sono principalmente riferiti:

- gruppo Terna (1.832,7 milioni di euro): si riferiscono a disponibilità liquide investite in strumenti a breve termine e prontamente liquidabili (1.544,4 milioni di euro) ed ai conti correnti bancari e cassa (288,3 milioni di euro);
- gruppo Snam (1.643 milioni di euro): si riferiscono principalmente a conti correnti e depositi bancari in euro della capogruppo Snam S.p.A. (1.417 milioni di euro), che rappresentano l'impiego della liquidità posseduta per le esigenze finanziarie del gruppo, e alle disponibilità liquide rivenienti da società controllate (complessivamente 225 milioni di euro);
- gruppo Italgas (532 milioni di euro): si riferiscono a depositi di conto corrente in giacenza presso istituti di credito;
- CDP RETI (96 milioni di euro): si riferiscono al deposito fruttifero libero detenuto presso la controllante CDP e conti correnti bancari.

Disponibilità correnti e mezzi equivalenti: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Conti correnti e depositi liberi	1.237.032	985.982
Attività finanziarie a breve prontamente liquidabili	2.864.900	3.640.401
Cassa	1.577	1.808
Totale	4.103.509	4.628.191

II. PASSIVO

15. Patrimonio Netto

15 a. Patrimonio netto del Gruppo

Il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, di importo pari a 5.596 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (5.142 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si compone come segue:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Capitale sociale	166	162
Sovrapprezzo di emissione	1.581.084	1.315.158
Riserve	3.627.807	3.436.002
- Riserva legale	32	32
- Riserva per versamento soci per investimenti	2.029.921	2.029.921
- Altre riserve		
- Riserve di utili	1.597.854	1.406.049
Riserve da valutazione	38.384	19.874
- Copertura dei flussi finanziari	30.188	(6.354)
- Differenze di cambio	5.310	10.327
- Utili (Perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti	(5.781)	(4.220)
- Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	16.010	25.016
-Att. fin. (diverse da titoli di capitale) designati al FV con impatto su OCI	696	66
- Titoli di capitale designati al FV con impatto su OCI	(8.039)	(4.961)
Acconto su dividendi	(393.816)	(361.866)
Utile (Perdita) del periodo (+/-)	742.329	732.808
Totale	5.595.954	5.142.138

Nel corso del periodo la composizione dell'azionariato e il numero di azioni non hanno subito variazioni rispetto all'esercizio precedente. Si riporta di seguito la composizione dello stesso:

Socio / Numero di azioni / %	Azioni cat. A	Azioni cat. B	Azioni cat. C	%
CDP	3.923.682			59,10%
State Grid Europe Limited		2.323.595		35,00%
Investitori Istituzionali Italiani			391.555	5,90%
Totale	3.923.682	2.323.595	391.555	100,00%

Le azioni in circolazione esistenti alla data di riferimento in misura di 6.638.832 sono prive di valore nominale, e risultano tutte interamente liberate. Rispetto al 31 dicembre 2024 è variato, invece, il numero complessivo di azioni in cui è rappresentato il capitale sociale (161.514 a fine 2024) per effetto dell'aumento di capitale di CDP RETI. Al riguardo si rimanda alla sezione "2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/SOCIETA'" della Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato" per maggiori dettagli.

15 b. Interessenze di terzi

Si riporta di seguito il dettaglio della voce Interessenze di terzi:

(migliaia di euro)		
Denominazioni	31/12/2025	31/12/2024
1. Italgas S.p.A.	3.513.392	2.513.632
2. SNAM S.p.A.	7.520.041	7.473.269
3. Terna S.p.A.	6.352.263	6.208.764
Totale	17.385.696	16.195.665

Passività non correnti

16. Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi e oneri iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.335 milioni di euro (1.135 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e risultano composti nel seguente modo:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Fondo per contenziosi legali	51.600	43.192
2. Fondo oneri per incentivi all'esodo	68.018	71.237
3. Fondo smantellamento e ripristino siti	788.261	696.836
4. Fondo per rischi di natura fiscale	39.009	21.384
5. Fondo rischi e oneri ambientale	46.796	50.877
6. Fondi per rischio di credito su impegni e garanzie rilasciate		
7. Altri fondi	340.867	251.581
Totale	1.334.551	1.135.107

Il Fondo per lo smantellamento e ripristino siti (788 milioni di euro), che rappresenta la parte predominante della voce di bilancio, accoglie la stima dei costi attualizzati che saranno sostenuti da Snam per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti, riferita essenzialmente al settore stoccaggio (697 milioni di euro) e trasporto di gas naturale⁸² (57 milioni di euro).

Nel corso dell'esercizio i fondi per rischi e oneri si sono movimentati nel seguente modo:

(migliaia di euro)	Fondo rischi per contenziosi legali	Fondo oneri per incentivi all'esodo	Fondi smantellamento e ripristino siti	Fondo per rischi di natura fiscale	Fondi rischi e oneri ambientali	Fondi per rischio di credito su impegni e garanzie rilasciate	Altri fondi	Totale
Voci/Valori								
Esistenze iniziali	43.192	71.237	696.836	21.384	50.877		251.581	1.135.107
Modifica saldi di apertura								
Variazioni per operazioni di aggregazione aziendale (+/-)	3.048	10.702		318	8.053		45.377	67.498
Aumenti:								
Accantonamento dell'esercizio	18.800	8.907			3		45.112	72.822
Variazioni dovute al passare del tempo			24.028					24.028
Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			10.276					10.276
Altre variazioni in aumento	1.069	15.051	61.410	23.909	549		39.898	141.886
Diminuzioni:								
Utilizzo nell'esercizio:	(10.642)	(36.490)	(3.924)	(592)	(10.167)		(31.729)	(93.544)
- a fronte di oneri	(8.548)	(36.490)	(3.924)	(592)	(10.167)		(15.106)	(74.827)
- per esuberanza	(2.094)						(16.623)	(18.717)
Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
Altre variazioni in diminuzione	(3.867)	(1.389)	(365)	(6.010)	(2.519)		(9.372)	(23.522)
Rimanenze finali	51.600	68.018	788.261	39.009	46.796		340.867	1.334.551

⁸² I costi si riferiscono agli oneri stimati per la rimozione delle opere di allacciamento al terminale di rigassificazione GNL di Livorno – OLT Offshore LNG Toscana.

17. Fondi per benefici ai dipendenti

Si riporta di seguito la composizione dei fondi per benefici ai dipendenti:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Trattamento di fine rapporto	96.612	90.638
Premio fedeltà	7.465	7.406
Fondi integrativi sanitari	20.746	20.454
Sconto energia	1.999	2.096
Altri benefici ai dipendenti	34.812	32.535
Totale	161.634	153.129

La movimentazione dei Fondi per benefici ai dipendenti è di seguito rappresentata:

(migliaia di euro)						
Voci/Valori	Trattamento fine rapporto	Premio fedeltà	Fondi integrativi sanitari	Sconto energia	Altri benefici ai dipendenti	Totale
Esistenze iniziali	90.638	7.406	20.454	2.096	32.535	153.129
Variazioni per operazioni di aggregazione aziendale	21.881		1.323	71	5.544	28.819
Costo corrente	4.425	95	(512)		107	4.115
Costo per interessi	2.630	135	669	64	949	4.447
Rivalutazioni:						
- utili e perdite attuariali risultanti da variazioni nelle ipotesi finanziarie	(1.201)		(448)	52	(6)	(1.603)
- utili e perdite attuariali risultanti da variazioni nelle ipotesi demografiche						
- effetto dell'esperienza passata	(258)		(294)		203	(349)
Altre variazioni	(4.314)	(171)	(327)	(284)	(1.248)	(6.344)
Benefici pagati	(17.189)		(119)		(3.272)	(20.580)
Rimanenze finali	96.612	7.465	20.746	1.999	34.812	161.634

Si riportano di seguito la media delle ipotesi attuariali del Gruppo CDP RETI utilizzate ai fini dell'applicazione dello IAS 19.

Voci/Valori %	Valore minimo	Valore massimo
Tasso di sconto	2,52%	4,47%
Tasso atteso incrementi retributivi	1,00%	4,00%
Tasso inflazione	1,58%	2,00%

18. Debiti per finanziamenti a lungo termine

I Debiti per finanziamenti a lungo termine del Gruppo ammontano a 40.462 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (34.108 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e sono dettagliati dalla seguente tabella:

(migliaia di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Obbligazioni	27.574.969	23.485.777
- programma EMTN	26.484.027	22.396.679
- altre emissioni	1.090.942	1.089.098
Prestiti bancari	11.949.862	9.792.953
Debiti finanziari per beni in leasing	192.893	129.982
Altri finanziatori	744.285	699.538
Totale	40.462.009	34.108.250

I debiti per finanziamenti a lungo termine sono riconducibili principalmente alle emissioni obbligazionarie (27,6 miliardi di euro circa), di cui di Snam (11,4 miliardi di euro), di Terna (7 miliardi di euro), di Italgas (8,1 miliardi di euro) e della Capogruppo CDP Reti (1,1 miliardi di euro).

Si riporta di seguito l'analisi dei prestiti obbligazionari, con indicazione della società emittente, della valuta, del tasso d'interesse e della scadenza:

Emittente	anno di emissione	anno di scadenza	valuta	tasso	Saldo al 31/12/2025		Analisi delle scadenze					
					Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	2027	2028	2029	2030	Oltre	
CDP RETI - Bond 2022	2022	2027	euro		5.377	529.375	529.375					
CDP RETI - Bond 2024	2024	2031	euro		7.517	561.567						561.567
SNAM SPA	2016	2026	euro	0,88%	1.251.130							
SNAM SPA	2017	2025	euro	1,25%								
SNAM SPA	2017	2027	euro	1,38%	1.394	551.674	551.674					
SNAM SPA	2019	2025	euro	1,25%								
SNAM SPA	2019	2030	euro	1,63%	3.985	248.922					248.922	
SNAM SPA	2019	2034	euro	1,00%	1.808	592.306						592.306
SNAM SPA	2020	2030	euro	0,75%	2.024	498.869					498.869	
SNAM SPA	2020	2028	euro			598.628		598.628				
SNAM SPA	2021	2030	euro	0,75%	1.012	253.912					253.912	
SNAM SPA	2021	2025	euro									
SNAM SPA	2021	2031	euro	0,63%	1.575	495.590						495.590
SNAM SPA	2022	2034	euro	1,25%	4.318	647.190						647.190
SNAM SPA	2022	2029	euro	0,75%	3.388	846.388				846.388		
SNAM SPA	2022	2026	euro	3,38%	300.159							
SNAM SPA	2023	2028	euro	3,25%	4.173	487.928		487.928				
SNAM SPA	2023	2029	euro	4,00%	2.351	644.159				644.159		
SNAM SPA	2024	2028	euro	3,38%	14.563	497.867		497.867				
SNAM SPA	2024	2034	euro	3,88%	33.548	992.563						992.563
SNAM SPA	2024	2026	euro	3,46%	753.360							
SNAM SPA	2024	1931	euro	3,38%	2.497	741.983						741.983
SNAM SPA	2024	2036	euro	5,75%	3.932	681.974						681.974
SNAM SPA	2025	2035	euro	5,75%	2.598	419.279						419.279
SNAM SPA	2025	2055	euro	6,50%	2.998	613.270						613.270
SNAM SPA	2025	2030	euro	5,00%	3.447	632.504					632.504	
SNAM SPA	2025	2032	euro	3,25%	16.295	989.498						989.498
TERNA SPA		2026	euro	1,00%	499.900							
TERNA SPA		2026	euro	1,60%	80.000							
TERNA SPA		2027	euro	1,38%		994.600	994.600					
TERNA SPA		2027	euro	3,44%		99.900	99.900					
TERNA SPA		2028	euro	1,00%		728.100		728.100				
TERNA SPA		2029	euro	0,38%		598.500			598.500			
TERNA SPA		2029	euro	3,63%		745.300			745.300			
TERNA SPA		2030	euro	0,38%		453.500					453.500	
TERNA SPA		2031	euro	3,50%		843.700						843.700
TERNA SPA		2031	euro	3,00%		744.800						744.800
TERNA SPA		2032	euro	0,75%		393.300						393.300
TERNA SPA		2032	euro	3,13%		747.000						747.000
TERNA SPA		2033	euro	3,88%		643.792						643.792
TERNA SPA		2026	euro	1,00%	105.213							
ITALGAS S.p.A.	2017	2027	euro	1,63%	11.551	748.659	748.659					
ITALGAS S.p.A.	2017	2029	euro	1,63%	11.585	748.685				748.685		
ITALGAS S.p.A.	2019	2030	euro	0,88%	3.609	596.348					596.348	
ITALGAS S.p.A.	2019	2031	euro	1,00%	272	497.264						497.264
ITALGAS S.p.A.	2021	2028	euro	0		497.541		497.541				
ITALGAS S.p.A.	2021	2033	euro	0,50%	2.177	495.681						495.681
ITALGAS S.p.A.	2023	2032	euro	4,13%	11.639	493.822						493.822
ITALGAS S.p.A.	2024	2029	euro	3,13%	26.780	993.012				993.012		
ITALGAS S.p.A.	2025	2030	euro	2,88%	11.814	496.380					496.380	
ITALGAS S.p.A.	2025	2034	euro	3,50%	16.146	496.745						496.745
ITG RETI (ex 2iretegas)	2017	2026	euro	1,75%	435.800							
ITG RETI (ex 2iretegas)	2017	2027	euro	1,61%	2.665	719.958	719.958					
ITG RETI (ex 2iretegas)	2021	2031	euro	0,58%	13.712	456.846						456.846
ITG RETI (ex 2iretegas)	2023	2033	euro	4,38%	1.985	579.605						579.605
ENAON	2022	2029	euro	1,70% + 3M Euribor	603	128.903				128.903		
ENAON	2022	2034	euro	1,90% + 3M Euribor	285	56.148						56.148
ENAON	2022	2034	euro	1,90% + 3M Euribor	241	51.434	51.434					

Con riferimento all'analisi delle scadenze dei debiti per finanziamenti si rimanda alla seguente tabella:

(migliaia di euro)				Saldo al 31/12/2025		Analisi delle scadenze					
Finanziamento/ Prestito obbligazionario	Anno emissione	Anno scadenza	Valuta	Tasso	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	2027	2028	2029	2030	Oltre
IFRS 16 residuale (no verso società del gruppo CDP Reti)	2020	2026	euro			22					
Term Loan 2024	2024	2029	euro		3.073	598.073			598.073		
Italgas Reti			euro								
IFRS 16 residuale (no verso società del gruppo CDP Reti)			euro		23.176	73.496	17.781	16.806	14.011	8.029	16.869
BAYERISCHE	2022	2027	euro	2,23%	687	75.000	75.000				
CASSA DEPOSITI E PRESTITI	2022	2027	euro	4,72%	278	200.000	200.000				
CASSA DEPOSITI E PRESTITI	2023	2027	euro	4,46%	1.555	300.000	300.000				
ICBC	2023	2026	euro	4,45%	101.136						
BNL	2023	2025	euro	4,46%	202.030						
INTESA SAN PAOLO	2023	2026	euro	4,56%	251.454						
UNICREDIT	2023	2025	euro	4,42%	150.825						
CAIXA BANK	2023	2026	euro	4,39%	200.908						
BBVA	2023	2026	euro	4,72%	200.141						
INTESA SAN PAOLO	2024	2027	euro	4,45%	370	150.000	150.000				
ING	2024	2027	euro	4,59%	66	100.000	100.000				
CASSA DEPOSITI E PRESTITI	2024	2028	euro	4,64%	1.496	200.000		200.000			
UNICREDIT	2024	2027	euro	3,58%	2.585	200.000	200.000				
MEDIOBANCA	2024	2027	euro	3,32%	477	100.000	100.000				
BBVA	2025	2027	euro	2,47%	196	150.000	150.000				
CAIXA BANK	2025	2027	euro	2,44%	27	200.000	200.000				
UNICREDIT	2025	2027	euro	2,39%	20	150.000	150.000				
Banca Europea per gli Investimenti	2013	2032	euro	2,95%	4.488	25.999	4.333	4.333	4.333	4.333	8.667
Banca Europea per gli Investimenti	2015	2035	euro	2,73%	25.100	268.083	24.867	24.867	24.867	24.867	168.615
Banca Europea per gli Investimenti	2017	2037	euro	1,50%	20.667	217.001	20.667	10.333	20.667	20.667	144.667
Banca Europea per gli Investimenti	2019	2038	euro	1,37%	9.000	108.000	9.000	4.500	9.000	9.000	76.500
Banca Europea per gli Investimenti	2019	2031	euro	0,55%	2.500	12.500	2.500	1.250	2.500	2.500	3.750
Banca Europea per gli Investimenti	2019	2039	euro	0,64%	7.000	87.500	7.000	3.500	7.000	7.000	63.000
Banca Europea per gli Investimenti	2012	2029	euro	2,99%	20.095	60.000	20.000	20.000	20.000		
Banca Europea per gli Investimenti	2015	2035	euro	1,16%	14.521	113.332	13.333	13.333	13.333	13.333	60.000
Banca Europea per gli Investimenti	2013	2033	euro	1,63%	20.727	132.068	18.867	18.867	18.867	18.867	56.600
Banca Europea per gli Investimenti	2022	2032	euro	2,60%	7.963	43.795	7.963	3.981	7.963	7.963	15.925
Banca Europea per gli Investimenti	2022	2027	euro	2,96%	21.800	21.800	21.800				
Banca Europea per gli Investimenti	2023	2028	euro	3,43%	15.909	23.858	15.905	7.953			
Altri finanziatori			euro		19.831	42.528	42.528				
IFRS 16 residuale (no verso società del gruppo CDP Reti)			euro								
BEI		2046	euro	2,68%	58.500	3.163.930	117.100	156.000	192.100	192.100	2.506.630
BEI		2047	euro	2,99%	115.400	1.240.200	115.300	115.300	96.000	145.000	768.600
TERNA SPA		2032	euro	2,98%		2.445.800			1.500.000	201.000	744.800
STE Energy		2028	euro	3,74%	2.200	1.700	1.300	400			
IFRS 16 residuale (no verso società del gruppo CDP Reti)			euro		29.903	76.869	20.049	17.158	14.346	8.851	16.465
ITALGAS S.p.A. - BEI	2017	2037	euro	0,35%+Euribor 6M	24.471	263.696	24.000	24.000	24.000	24.000	167.696
ITALGAS S.p.A. - BEI	2015	2035	euro	0,14%+Euribor 6M	8.588	74.273	8.267	8.267	8.267	8.267	41.205
ITALGAS S.p.A. - BEI	2016	2032	euro	0,47%+Euribor 6M	25.402	149.962	25.000	25.000	25.000	25.000	49.962
ITALGAS S.p.A. - BEI	2022	2037	euro	3,18%	12.723	137.417	12.500	12.500	12.500	12.500	87.417
ITALGAS S.p.A. - BEI	2023	2042	euro	2,77%	180	11.895	750	750	750	750	8.895
ITALGAS S.p.A. - BEI	2024	2044	euro	0,829%+Euribor 6M	89	35.911		1.091	2.182	2.182	30.456
TOSCANA ENERGIA S.p.A - BEI	2016	2031	euro	1,50%	8.182	36.819	8.182	8.182	8.182	8.182	4.091
ITALGAS RETI (ex 2iretegas) - BEI	2015	2030	euro	0,59%+Euribor 6M	18.195	72.728	18.182	18.182	18.182	18.182	
ITALGAS RETI (ex 2iretegas) - BEI	2016	2026	euro	1,39%	70.005						
ITALGAS RETI (ex 2iretegas) - BEI	2016	2026	euro	1,40%	155.012						
ITALGAS S.p.A. - TL MEDIOBANCA	2024	2027	euro	0,65%+Euribor 6M		124.876	124.876				
ITALGAS S.p.A. - INTESA SANPAOLO	2025	2028	euro	0,70%+Euribor 3M		299.629		299.629			
ITALGAS S.p.A. - CAIXA BANK	2025	2028	euro	0,67%+Euribor 3M		299.557		299.557			
ITALGAS S.p.A. - BBVA	2025	2028	euro	0,70%+Euribor 3M		299.617		299.617			
ITALGAS S.p.A. - BNL	2025	2028	euro	0,67%+Euribor 3M		249.654		249.654			
ITALGAS S.p.A. - CACIB	2025	2028	euro	0,60%+Euribor 3M		249.474		249.474			
Altri finanziatori			euro			24					

Si fornisce nel seguito il prospetto per la riconciliazione delle passività derivanti dalle attività di finanziamento, come richiesto dallo IAS 7:

(migliaia di euro)	Variazioni senza impatto sui flussi di cassa					31/12/2025
	31/12/2024(*)	Variazioni CF per attività di finanziamento	Effetto delle variazioni dei tassi di cambio	Effetto IFRS 9	Effetto della variazione dell'area di consolidamento	
Voci/Valori						
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.628.191	(533.816)			9.134	4.103.509
Debiti finanziari a breve termine	4.031.790	(1.617.763)		(206.258)	573	2.208.342
Debiti finanziari a lungo termine	36.892.802	5.451.524		316.292	3.053.989	45.714.607
Debiti finanziari per beni in leasing	182.184	(89.360)		149.814	23.187	265.825
Indebitamento finanziario lordo	41.106.776	3.744.401		259.848	3.077.749	48.188.774
Indebitamento finanziario netto	36.478.585	4.278.217		259.848	3.068.615	44.085.265

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

19. Altre passività finanziarie non correnti

Le Altre passività finanziarie non correnti sono iscritte in bilancio per un totale di 465,8 milioni di euro (100,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024). La tabella seguente fornisce un dettaglio della composizione della voce e dei rispettivi livelli di FV.

(migliaia di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Voci/Valori						
Derivati di copertura specifica del fair value		54.143			48.070	
a) rischio di tasso di interesse		54.143			48.070	
b) rischio di cambio						
c) più rischi						
Derivati di copertura specifica dei flussi finanziari		68.600			28.483	
a) rischio di tasso di interesse		33.798			27.170	
b) rischio di cambio		34.802			1.313	
c) altro						
Derivati di copertura degli investimenti esteri						
a) rischio di tasso di interesse						
b) rischio di cambio						
c) altro						
Derivati non di copertura		343.076			23.991	
Totale		465.819			100.544	

20. Imposte differite passive

Le imposte differite passive iscritte in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 2.135 milioni di euro (1.861 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e sono costituite quasi esclusivamente da imposte differite passive iscritte in contropartita del conto economico, come dettagliato dalla seguente tabella:

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori		
Imposte differite passive:		
- in contropartita del conto economico	2.076.883	1.824.095
- in contropartita del patrimonio netto	57.908	37.216
Totale	2.134.791	1.861.311

Si riporta di seguito la composizione delle imposte differite passive:

(migliaia di euro)		
Voci/valori	31/12/2025	31/12/2024
Imposte differite passive in contropartita del conto economico	2.076.883	1.824.095
- plusvalenze rateizzate	2.052	2.769
- Tfr	5.120	2.773
- leasing		
- immobili, impianti e macchinari	1.761.174	1.709.943
- titoli di proprietà		
- partecipazioni	32.572	28.986
- altri strumenti finanziari		
- differenze cambi		
- altre differenze temporanee	275.965	79.624
Imposte differite passive in contropartita del patrimonio netto	57.908	37.216
- attività finanziarie valutate al FVTOCI		
- altre riserve	37.615	35.469
- riserve L. 169/83	20.293	1.747
- riserve L. 213/98		
Totale	2.134.791	1.861.311

Viene di seguito riportata la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio delle imposte differite passive in contropartita del conto economico.

(migliaia di euro)		
Voci/valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Importo iniziale	1.824.095	1.912.188
Modifica saldi di apertura		
2. Aumenti	408.225	85.017
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	41.182	78.492
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento dei criteri contabili		
c) altre	41.182	78.492
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	6.440	6.358
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale interna	360.603	167
3. Diminuzioni	(155.437)	(173.110)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	(130.132)	(142.379)
a) rigiri	(126.278)	(139.405)
b) dovute al mutamento dei criteri contabili		
c) altre	(3.854)	(2.974)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	(25.305)	(30.731)
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale		
4. Importo finale	2.076.883	1.824.095

Viene di seguito riportata la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio delle imposte differite passive in contropartita del patrimonio netto.

(migliaia di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori			
1. Importo iniziale		37.216	40.091
Modifica saldi di apertura			
2. Aumenti		23.640	28.148
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		5.094	245
a) relative a precedenti esercizi			
b) dovute al mutamento dei criteri contabili			
c) altre		5.094	245
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti		18.546	24.076
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale			3.827
3. Diminuzioni		(2.948)	(31.023)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio			(30.064)
a) rigiri			(21.155)
b) dovute al mutamento dei criteri contabili			
c) altre			(8.909)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni		(2.948)	(959)
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale			
4. Importo finale		57.908	37.216

21. Altre passività non correnti

La tabella seguente riporta la composizione delle Altre passività non correnti, iscritte in bilancio al 31 dicembre 2025 per 3.271 milioni di euro (2.456 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

(migliaia di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori			
Ratei e risconti passivi		16.069	7.200
Ratei e risconti passivi da attività regolate		1.929.318	1.295.773
Altre passività		1.325.408	1.152.889
Totale		3.270.795	2.455.862

Le altre passività non correnti si compongono come indicato di seguito:

- Ratei e risconti passivi da attività regolate (1.929,3 milioni di euro) accolgono principalmente contributi relativi all'allacciamento gas (1.162 milioni di euro) ed all'allacciamento acqua (820 mila euro). L'incremento delle passività relative a contributi di allacciamento è dovuto all'ingresso nell'area di consolidamento del gruppo di 2i Rete Gas. La voce accoglie anche i risconti sui contributi in conto impianti di Terna S.p.A. (54 milioni di euro) oltre che gli anticipi ricevuti per la realizzazione dell'Interconnector privato Italia-Montenegro, Italia-Francia e Italia-Austria (complessivamente 563,7 milioni di euro).
- Altre passività (1.325,4 milioni di euro), relative essenzialmente a:
 - depositi cauzionali di Snam (697 milioni di euro) che si riferiscono a versamenti ricevuti a titolo di garanzia principalmente dagli utenti del servizio di bilanciamento, ai sensi della delibera ARG/gas 45/11 "Disciplina del bilanciamento di merito economico del gas naturale" e del servizio di trasporto del gas;
 - depositi cauzionali ricevuti a beneficio del gruppo Terna dagli operatori che partecipano al mercato della capacità ex Del.98/2011/R/ee⁸³ e successive modifiche e integrazioni al Fondo Garanzia Interconnector per la realizzazione delle opere di interconnessione di cui all'art. 32 della Legge 99/09 e all'adeguamento della passività potenziale per l'acquisto della quota di minoranza, pari all'11,0%, della società controllata Altenia S.r.l..

⁸³ La disciplina del sistema di remunerazione della disponibilità di capacità produttiva è stata approvata con DM del 28/06/2019. I depositi sono stati versati dagli operatori assegnatari in esito alle procedure concorsuali organizzate da Terna il 6 e 28 novembre 2019; essi sono a garanzia dell'intero mercato della capacità a valere dal 2022, la cui finalità è di assicurare il raggiungimento ed il mantenimento dell'adeguatezza del sistema elettrico nazionale, tale da soddisfare strutturalmente i consumi attesi di energia elettrica più i margini di riserva di potenza necessari a rispettare prefissati livelli di sicurezza e qualità del servizio.

22. Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita

Al 31 dicembre 2025 la voce risulta valorizzata per 46,4 milioni di euro (0,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024) relativi alle "Passività associate a singole attività in via di dismissione" rinvenienti dal gruppo Italgas (46,2 milioni di euro) e dal gruppo Terna, (0,2 milioni di euro) come descritto alla nota 8 dello stato patrimoniale attivo, a cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Si riporta di seguito la tabella di composizione:

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
C. Passività associate a singole attività in via di dismissione		
C.1 Debiti	5.173	
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività	41.081	
Totale C	46.254	
D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
D.1 Debiti per finanziamenti		
D.2 Passività finanziarie		
D.3 Fondi		
D.4 Altre passività	180	151
Totale D	180	151
Totale	46.434	151

Passività correnti

23. Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine

La voce, che al 31 dicembre 2025 ammonta a 5.518 milioni di euro (2.967 milioni di euro al 31 dicembre 2024) accoglie la quota corrente dei finanziamenti a lungo termine. La tabella seguente ne evidenzia la composizione:

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024(*)
Obbligazioni	3.659.426	2.517.769
- programma EMTN	3.646.532	2.504.875
- altre emissioni	12.894	12.894
Prestiti bancari	1.781.906	392.280
Debiti finanziari per beni in leasing	72.932	52.202
Altri finanziatori	4.159	4.485
Totale	5.518.423	2.966.736

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

Per l'analisi della composizione della voce, si rimanda alle tabelle di dettaglio riportate nella nota 18.

24. Debiti commerciali

I Debiti commerciali iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 5.304 milioni di euro (4.761 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e risultano composti nel seguente modo:

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso fornitori	5.177.190	4.680.313
- debiti partite energia	2.197.070	2.169.151
- debiti partite non energia	1.689.521	1.274.229
- debiti settore GAS	1.076.208	923.712
- altri debiti verso fornitori	214.391	313.221
Debiti per lavori in corso su ordinazione	126.575	81.090
Totale	5.303.765	4.761.403

I debiti di natura commerciale delle partite energia (2.197 milioni di euro) sono iscritti nel bilancio di Terna e riguardano gli effetti patrimoniali relativi alle partite dei cosiddetti costi "passanti". La variazione rispetto al periodo di confronto (+27,9 milioni di euro) è essenzialmente imputabile:

- all'incremento dell'esposizione debitoria legata al Mercato della Capacità (82,3 milioni di euro) per i maggiori costi sostenuti nel periodo;

- all'incremento dei debiti riferiti alle unità essenziali per la sicurezza del sistema elettrico – UESS (73,9 milioni di euro) per i minori pagamenti nel 2025 per la reintegrazione dei costi deliberati dall'ARERA ai titolari degli impianti⁸⁴;
- maggiori debiti legati al servizio di modulazione straordinaria (72,9 milioni di euro) per effetto degli oneri legati alle partite di conguaglio da liquidare agli assegnatari del servizio nei primi mesi del 2026;
- decremento dei debiti (140,8 milioni di euro) riferiti ai costi nell'ambito del mercato di bilanciamento e ridispacciamento (MBR);
- riduzione dei debiti (24,1 milioni di euro) legati all'approvvigionamento delle risorse nell'ambito del meccanismo ITC (Inter-TSO Compensation).

I debiti per partite non energia accolgono l'esposizione nei confronti dei fornitori per fatture ricevute e da ricevere per appalti, prestazioni, servizi e acquisti di materiali e apparecchiature nonché debiti verso collegate del gruppo Terna. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è in massima parte dovuto alle maggiori attività di investimento poste in essere principalmente da parte della controllata Terna Rete Italia S.p.A. (+289,2 milioni di euro), dai maggiori debiti di Terna S.p.A. (+88,2 milioni di euro), dall'incremento dei debiti del gruppo Alenia (+33,9 milioni di euro) e del gruppo Tamini (+19,8 milioni di euro),

I debiti commerciali del settore Gas per 1.076 milioni di euro sono relativi principalmente (i) al settore trasporto per 503 milioni di euro, di cui 153 milioni di euro derivanti dall'attività di bilanciamento e (ii) al settore Market Solutions (196 milioni di euro) del gruppo Snam e debiti verso fornitori (377 milioni di euro) del gruppo Italgas per l'acquisto di beni e servizi.

25. Passività per imposte sul reddito

Le passività relative alle imposte correnti ammontano a 60 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (206 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e risultano composte nel seguente modo:

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Passività per imposte sul reddito		
- debiti per IRES	38.996	149.733
- debiti per IRAP	19.802	51.686
- debiti per altre imposte	710	4.523
Totale	59.508	205.942

26. Passività finanziarie correnti

Le passività finanziarie correnti ammontano a 2.212 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (4.041 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e si riferisce in via principale:

- gruppo Terna (755 milioni di euro), relativi principalmente a finanziamenti a breve termine e a Commercial Paper emessi da Terna S.p.A.;
- gruppo Snam (1.377 milioni di euro) relativi principalmente a: i) l'emissione di titoli Euro Commercial Paper (ECP) collocati presso investitori istituzionali (822 milioni di euro) e ii) all'utilizzo di linee di credito bancarie uncommitted a tasso variabile (550 milioni di euro).

⁸⁴ L'ARERA ha disposto pagamenti in favore dei titolari di Unità Essenziali tramite le deliberazioni n. 17-36-49-84-96-108-135-208-230-256-257-273-291-318-319-327-342-431-432-446-453-465-472-473-474-483-484-494-510-530-531-540-541/2025.

Si riporta di seguito la tabella di composizione:

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2025				31/12/2024(*)			
	Valore bilancio	L1	L2	L3	Valore bilancio	L1	L2	L3
Derivati di copertura specifica del fair value	631		631					
a) rischio di tasso di interesse	631		631					
b) rischio di cambio								
c) più rischi								
Derivati di copertura specifica dei flussi finanziari	2.620		2.620		8.980		8.980	
a) rischio di tasso di interesse	2.620		2.620		8.980		8.980	
b) rischio di cambio								
c) altro								
Derivati di copertura degli investimenti esteri								
a) rischio di tasso di interesse								
b) rischio di cambio								
c) altro								
Derivati non di copertura								
Altre passività finanziarie	2.208.342		554.168	806.091	4.031.790			2.010.449
Totale	2.211.593		557.419	806.091	4.040.770		8.980	2.010.449

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

27. Altre passività correnti

Le Altre passività correnti ammontano a 7.235 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (7.176 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e si compongono come mostrato nella seguente tabella:

(migliaia di euro) Voci/valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti per IVA	10.169	28.166
Ritenute IRPEF su lavoro dipendente	23.273	17.995
Altre imposte e tasse	44.256	18.326
Ratei e risconti passivi	59.435	70.620
Acconti ed anticipi	561.120	343.431
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	96.241	80.979
Debiti verso il personale dipendente	183.747	162.861
Ratei e risconti passivi da attività regolate	37.554	67.024
Altre passività	6.219.473	6.386.420
Totale	7.235.268	7.175.822

La voce "Altre passività" accoglie principalmente i debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA), pari a 2.659 milioni di euro del gruppo Snam che fa riferimento principalmente a: (i) debiti relativi alla retrocessione degli importi ottenuti dalla vendita dei volumi di gas acquistati per il servizio di riempimento di ultima istanza in ottemperanza delle delibere 274/2022/R/Gas e 3/2023/R/Gas (1.445 milioni di euro); (ii) debiti per componenti tariffarie addizionali alla tariffa (1.186 milioni di euro). Nella medesima voce figurano anche i debiti per attività d'investimento: (i) del gruppo Snam pari a 1.244 milioni di euro, principalmente relativi ai settori trasporto (682 milioni di euro) e stoccaggio di gas naturale (96 milioni di euro) e includono anche la stima delle passività per gli earn out previsti contrattualmente (219 milioni di euro), e (ii) del gruppo Italgas 479 milioni di euro relativi essenzialmente a debiti verso fornitori per attività tecniche.

III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

A. RICAVI

28. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ricavi delle vendite e delle prestazioni: composizione

(migliaia di euro)	2025	2024
Ricavi per dispacciamento e distribuzione energia elettrica:		
Corrispettivo CTR utilizzo rete	2.812.766	2.423.777
Qualità del servizio	16.715	20.547
Altri ricavi energia	401.403	612.604
Altre vendite e prestazioni	718.275	557.432
Totale	3.949.159	3.614.360
<i>di cui ricavi IFRIC 12</i>	<i>121.022</i>	<i>112.851</i>
Ricavi per stoccaggio, trasporto, rigassificazione e distribuzione gas naturale:		
Stoccaggio	526.077	490.141
Distribuzione	3.315.563	2.328.045
Trasporto e dispacciamento	2.787.619	2.551.171
Rigassificazione	180.034	155.462
Altre vendite e prestazioni	551.174	500.850
Totale	7.360.467	6.025.669
<i>di cui ricavi IFRIC 12</i>	<i>995.631</i>	<i>746.502</i>
Totale ricavi delle vendite e prestazioni	11.309.626	9.640.029

I ricavi per il dispacciamento e distribuzione dell'energia elettrica (3.949 milioni di euro) riferibili al gruppo Terna subiscono nel complesso una variazione positiva (+335 milioni di euro circa rispetto all'esercizio precedente) derivante essenzialmente dai seguenti effetti:

corrispettivo CRT utilizzo rete (+385,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente): tale voce si riferisce alla remunerazione per la proprietà e gestione della Rete di Trasmissione Nazionale – RTN di competenza di Terna S.p.A. (2.604,8 milioni di euro) e delle controllate Rete S.r.l. (171,5 milioni di euro) e Terna Crna Gora d.o.o. (17,9 milioni di euro). L'incremento della voce è legato principalmente a: i) riconoscimento della componente fast money calcolata sulla base del tasso di capitalizzazione convenzionale definito nell'ambito dell'istanza ROSS; ii) alla riduzione delle tempistiche di riconoscimento in tariffa degli ammortamenti relativi agli investimenti effettuati a partire dal 2024; iii) alla rilevazione del conguaglio del tariff decoupling 2024 (Delibera ARERA n. 573/2025/R/eel), e della stima del conguaglio del tariff decoupling 2025, inclusivo anche dell'effetto dei nuovi parametri di rivalutazione dei costi di capitale (Delibera ARERA n. 130/2025/R/eel) e iv) all'incremento della RAB e contestualmente riduzione del WACC, passato dal 5,8% nel 2024 al 5,5% nel 2025.;

- gli altri ricavi energia si riferiscono principalmente: (i) al corrispettivo riconosciuto per il servizio di dispacciamento e misura (per la componente DIS, pari a 169,3 milioni di euro, componente MIS, pari a 3,7 milioni di euro) ed ulteriori ricavi energia per 2,2 milioni di euro; (ii) ai ricavi da costruzione e sviluppo delle infrastrutture in concessione iscritti a fronte dell'applicazione dell'IFRIC 12 per 121 milioni di euro; (iii) agli incentivi output-based sull'attività di dispacciamento, pari complessivamente a 123,8 milioni di euro. Detti incentivi si riferiscono alla quota di competenza del periodo del meccanismo di incentivazione previsto dalla Delibera n. 326/2024 finalizzata alla riduzione dei costi del MSD, della mancata produzione eolica e dell'essenzialità del triennio 2025-2027 e alla realizzazione di capacità addizionale di trasporto interzonale per l'ammontare di competenza del premio previsto dalle Delibere ARERA n. 473/2023/R/eel, n. 445/2024/R/eel, n. 420/2025/R/eel, n.440/2025/R/eel. La voce, pari a 361 milioni al 31 dicembre 2024 rileva un decremento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio pari a 237,2 milioni di euro, per la riduzione degli incentivi legati all'efficientamento del dispacciamento (Delibere ARERA n.597/2021/R/eel, n. 132/2022/R/eel, n. 326/2024/R/eel), compensata sostanzialmente dai maggiori premi correlati al sistema di incentivazione per la realizzazione di capacità incrementale interzonale;
- altre vendite e prestazioni (+161 milioni di euro circa rispetto all'esercizio precedente): dovuto principalmente al maggior contributo derivante dal gruppo Tamini (pari a +54,3 milioni di euro), dal Gruppo Brugg (pari a +20,4 milioni di euro) e ai maggiori ricavi nell'ambito delle attività dell'Energy Services (+84,9 milioni di euro sostanzialmente relativi alla rilevazione dei ricavi della controllata Ste Energy S.r.l. acquisita nel corso dell'esercizio). Rilevano altresì minori ricavi per i servizi di connessione alla RTN (-0,2 milioni di euro).

I ricavi relativi al settore gas, che ammontano a 7.360 milioni di euro, derivano essenzialmente dai seguenti effetti:

- I ricavi del gruppo Snam, derivanti dal settore del Trasporto del gas naturale per 2.696 milioni di euro sono esposti al netto delle componenti tariffarie, addizionali rispetto alla tariffa, destinate alla copertura degli oneri di carattere generale

del sistema gas (2.807 milioni di euro, 3.851 milioni di euro nel 2024), i cui importi sono riversati da Snam alla Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA). Le principali componenti, principalmente riferite al settore trasporto, riguardano:

- la componente tariffaria CRVOS, per un importo complessivo pari a 1.058 milioni di euro (1.244 milioni di euro nel 2024), introdotta nel 2011 dalla delibera ARG/gas 29/11 dell'Autorità, a copertura degli oneri derivanti dall'applicazione del fattore di garanzia dei ricavi per il servizio di stoccaggio;
- le componenti tariffarie aggiuntive GST e RET, pari a 531 milioni di euro (383 milioni di euro nel 2024), introdotte dalle deliberazioni dell'Autorità ARG/Com 93/10 e ARG/Gas 177/10 con decorrenza dal 1 gennaio 2011, destinate a finanziare, rispettivamente, il "Conto per la compensazione delle agevolazioni tariffarie ai clienti del settore gas in stato di disagio" (Conto GS) ed il "fondo per misure ed interventi per il risparmio energetico e lo sviluppo delle fonti rinnovabili nel settore del gas naturale" (Conto RE);
- la componente tariffaria CRVST, per un importo complessivo pari a 371 milioni di euro (887 milioni di euro nel 2024), introdotta dalla delibera 782/2017/R/GAS a copertura degli oneri derivanti dalla nuova disciplina del "settlement gas", da applicare ai quantitativi di gas riconsegnati all'Utente del servizio di trasporto nei punti di riconsegna che alimentano le reti di distribuzione.

Nel corso del 2025 Snam ha svolto il servizio di trasporto per 307 utenti.

- I ricavi del gruppo Snam, derivanti dal settore dello Stoccaggio di gas naturale per 526 milioni di euro, relativi essenzialmente ai corrispettivi per il servizio dell'attività di stoccaggio di modulazione e strategico. Nel corso del 2025 Snam ha svolto il servizio di stoccaggio di gas naturale per 78 operatori.
- I ricavi del gruppo Snam pari a 331 milioni riguardano: (i) ricavi relativi a progetti di efficienza energetica (197 milioni di euro; 192 milioni di euro nel 2024); (ii) corrispettivi per la realizzazione e la gestione di impianti di biogas e biometano (113 milioni di euro; 109 milioni di euro nel 2024) e (iii) ricavi relativi a progetti per la mobilità sostenibile (21 milioni di euro).
- I ricavi del gruppo Snam, derivanti dal settore della Rigassificazione di Gas Naturale Liquefatto (GNL) per 180 milioni di euro, relativi essenzialmente ai corrispettivi per il servizio di rigassificazione. L'aumento è attribuibile principalmente all'entrata in esercizio, nel corso del 2025, della FSRU di Ravenna.
- I ricavi del gruppo Italgas, si riferiscono principalmente al corrispettivo per il servizio di vettoriamento del gas naturale e agli altri ricavi regolati e a ricavi derivanti dalla costruzione e dal potenziamento delle infrastrutture di distribuzione del gas e dell'acqua connessi agli accordi in concessione ai sensi di quanto previsto dall'IFRIC 12. I ricavi della distribuzione gas in Italia sono esposti al netto delle componenti tariffarie aggiuntive rispetto alla tariffa destinate alla copertura degli oneri di carattere generale del sistema gas. Gli importi in oggetto sono versati, ove positivi, addebitati, ove negativi, per pari importo, alla CSEA. I ricavi distribuzione gas hanno registrato un incremento di 687.882 mila euro rispetto al 31 dicembre 2024 caratterizzato dai benefici del nuovo perimetro derivante dall'acquisito delle società di 2i Rete Gas. Nonostante la significativa riduzione del WACC (-51,6 milioni di euro), la voce si incrementa per effetto della crescita della RAB (principalmente per gli investimenti effettuati nel periodo e l'effetto del deflatore e dell'impatto sul 2025 dei maggiori costi operativi riconosciuti ai fini tariffari della Delibera n. 87/2025/R/gas). Tali ricavi si riferiscono al vettoriamento di gas naturale per conto di tutti gli operatori commerciali che richiedano l'accesso alle reti delle società di distribuzione e includono gli effetti derivanti (i) dal recepimento della Delibera n. 737/2022/R/gas in termini di riconoscimento del valore residuo degli smart meter di calibro non superiore a G6 prodotti fino all'anno 2016 ed entrati in esercizio entro l'anno 2018, (ii) i maggiori ricavi connessi al contributo art. 57 della Delibera ARERA 570/2019/R/gas relativo alla sostituzione di misuratori tradizionali con quelli elettronici (smart meter) e al recupero dei mancati ammortamenti (c.d. IRMA) ex DCO 545/2020/R/gas, Delibera n. 570/2019/R/gas, Delibera n. 287/2021 e la Determina n. 3/2021.
- I ricavi derivanti da interventi di efficienza energetica pari a 76.002 mila euro al 31 dicembre 2025 aumentano grazie all'apporto dei nuovi progetti di efficientamento energetico, sviluppati nel corso dell'esercizio nell'ambito dei nuovi schemi di incentivazione (superbonus ed ecobonus).
- I ricavi del servizio idrico integrato pari a 95 milioni di euro al 31 dicembre 2025 sono relativi all'attività di captazione, potabilizzazione, adduzione trasporto, distribuzione, e vendita acqua Campania.

29. Altri ricavi e proventi

La tabella seguente dettaglia la composizione degli Altri ricavi e proventi che al 31 dicembre 2025 ammontano a 193 milioni di euro (143 milioni di euro al 31 dicembre 2024):

(migliaia di euro)	2025	2024
Voci/valori		
Altri ricavi industriali	62.642	25.783
Proventi da cessione gas per il servizio di bilanciamento		2.088
Penalità contrattuali e altri proventi relativi a rapporti economici	62.642	23.695
Altri ricavi e proventi	113.552	101.578
Affitti attivi	2.889	2.877
Contributi diversi	11.543	27.552
Altri proventi	99.120	71.149
Plusvalenze da alienazione	17.182	16.086
Plusvalenze da alienazione di attività materiali	17.075	15.755
Plusvalenze da alienazione di attività immateriali	107	331
Totale	193.376	143.447

B. COSTI OPERATIVI

30. Materie prime e materiali di consumo utilizzati

La composizione dei costi per materie prime è riportata nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	2025	2024
Voci/valori		
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.080.957	1.047.321
Incrementi per lavori interni	(293.079)	(325.057)
Totale	787.878	722.264

La voce rappresenta il valore dei consumi di materiali e apparecchi vari utilizzati per le ordinarie attività di esercizio e manutenzione degli impianti, nonché i consumi di materiali per la realizzazione delle commesse.

31. Servizi

I costi per servizi iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.680 milioni di euro (1.208 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e risultano composti nel seguente modo:

(migliaia di euro)	2025	2024
Voci/Valori		
Costruzione, progettazione e direzione lavori	752.405	777.208
Servizi IT (Information Technology)	154.507	163.789
Acquisto capacità di trasporto (interconnessione)	154	409
Prestazioni di manutenzione	109.830	91.227
Prestazioni tecniche, legali, amministrative e professionali	261.597	197.174
Servizi relativi al personale	45.520	41.944
Servizi di telecomunicazione	49.121	42.501
Energia elettrica, termica, acqua, ecc	56.714	38.689
Spese pubblicità e marketing	29.501	25.346
Altri servizi	249.825	206.080
Costi per godimento beni di terzi	331.411	226.222
- canoni, brevetti e licenze d'uso	140.941	87.317
- locazioni e noleggi	190.470	138.905
Incrementi per lavori interni	(369.728)	(608.511)
Commissioni passive	9.031	5.840
Totale	1.679.888	1.207.918

Nei costi delle prestazioni professionali sono inclusi i corrispettivi di competenza 2025 per i servizi di revisione contabile, di attestazione e per altri servizi forniti alle società del Gruppo dalla società di revisione contabile della controllante CDP RETI, Deloitte & Touche S.p.A.

In base all'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob n.11971, si riportano di seguito i corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione di competenza del 2025, forniti dalla società incaricata della revisione e dalle entità appartenenti alla rete stessa.

(migliaia di euro)

Voci/ valori	Deloitte & Touche S.p.A.	Altre società della rete Deloitte
Revisione contabile	3.700	163
Società Capogruppo	76	
Società Controllate	3.624	163
Servizi di attestazione	1.821	580
Società Capogruppo	39	
Società Controllate	1.782	580
Altri servizi		
Società Capogruppo		
Società Controllate		
Totale	5.521	743

32. Costo del personale

Il costo del personale si analizza nel seguente modo:

(migliaia di euro)

Voci/Valori	2025	2024
1) Personale dipendente	1.382.637	1.214.078
a) salari e stipendi	965.480	840.821
b) oneri sociali	66.683	66.971
c) indennità di fine rapporto	29.306	22.589
d) spese previdenziali	206.299	163.344
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	2.056	2.004
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	36.584	30.235
- a contribuzione definita	30.752	25.065
- a benefici definiti	5.832	5.170
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	76.229	88.114
2) Altro personale in attività	14.165	13.887
3) Amministratori e sindaci	22.741	14.059
4) Personale collocato a riposo		
5) Incrementi per lavori interni	(335.686)	(242.457)
Totale	1.083.857	999.567

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti del gruppo per livello contrattuale:

Voci/Valori	2025	2024
Dirigenti	331	323
Quadri	2.238	2.074
Impiegati	9.283	8.162
Operai	4.275	3.794
Totale	16.127	14.354

Con riferimento alle consistenze medie per dei dipendenti per società si rimanda al paragrafo "3.1 Struttura organizzativa" della relazione sulla gestione consolidata.

33. Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali e immateriali

La voce Ammortamenti e svalutazioni di importo pari a 3.032 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (2.689 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si analizza come segue:

(migliaia di euro) Voci/Valori	2025				2024			
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
Attività materiali	1.946.482	45.899	(333)	1.992.048	1.791.196	58.379		1.849.575
- Di proprietà	1.859.520	45.899	(333)	1.905.086	1.726.767	58.379		1.785.146
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing ex IAS 17	282			282	282			282
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16	86.680			86.680	64.147			64.147
Attività immateriali	1.052.316	8.087	(20.911)	1.039.492	850.449	1.428	(12.565)	839.312
- Di proprietà	1.052.316	8.087	(20.911)	1.039.492	850.449	1.428	(12.565)	839.312
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16								
Totale	2.998.798	53.986	(21.244)	3.031.540	2.641.645	59.807	(12.565)	2.688.887

33 a. Svalutazioni/riprese di valore nette di crediti commerciali e altri crediti

La voce, introdotta a seguito dell'adozione dell'IFRS 9, è di importo pari a -0,3 milioni di euro (24,6 milioni di euro al 31 dicembre 2024) ed è riferibile essenzialmente al gruppo Snam e Italgas.

34. Altri costi operativi

Gli Altri costi operativi, che ammontano a 360 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (314 milioni di euro al 31 dicembre 2024), si dettagliano nella tabella di seguito riportata:

(migliaia di euro) Voci/Valori	2025	2024
Imposte indirette e tasse	34.398	30.601
Minusvalenze da radiazione e cessione di attività materiali e immateriali	58.576	70.230
Oneri qualità servizio	24.766	9.407
Accantonamento netto ai fondi per rischi ed oneri	45.198	43.804
Altri costi	197.435	159.943
Totale	360.373	313.985

C. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI

35. Proventi finanziari

La voce Proventi finanziari di importo pari a 327 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (449 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si analizza come segue:

(migliaia di euro) Voci/Valori	2025	2024
Interessi attivi ed altri proventi finanziari	287.584	392.257
Interessi attivi su derivati di copertura	1.013	53.367
Proventi da attività di negoziazione	1.867	152
Proventi da attività di copertura	28.274	1.800
Variazioni positive di fair value di attività finanziarie valutate al fair value	7.424	1.613
Riprese di valore per rischio di credito su attività finanziarie	229	
Altri proventi finanziari	185	108
Totale	326.576	449.297

36. Oneri finanziari

Gli oneri finanziari iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 1.493 milioni di euro (1.125 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e si compongono nel seguente modo:

(migliaia di euro) Voci/Valori	2025	2024
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	1.125.026	1.091.881
- di cui: su emissioni obbligazionarie	698.681	423.182
- di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	7.479	5.449
Interessi passivi su derivati di copertura	11.025	
Differenze negative di cambio		(120)
Oneri finanziari da attività di negoziazione	332.870	27.791
Oneri finanziari da attività di copertura	22.048	2.177
Oneri finanziari da cessione e riacquisto		884
Variazioni negative di fair value di attività finanziarie valutate al fair value	36	2.004
Rettifiche di valore per rischio di credito su attività finanziarie	2.350	333
Totale	1.493.355	1.124.950

37. Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

I proventi e oneri su partecipazioni, di importo pari a 371 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (284 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si compongono nel seguente modo:

(migliaia di euro) Voci/valori	2025				2024			
	Controllo congiunto	Influenza notevole	Altre	Totale	Controllo congiunto	Influenza notevole	Altre	Totale
A. Proventi	155.868	281.205	6.397	443.470	127.148	192.486	315	319.949
1. Rivalutazioni	132.532	157.013		289.545	127.148	186.782		313.930
- Per partecipazioni al PN	132.532	157.013		289.545	127.148	186.782		313.930
- Per altre partecipazioni								
2. Utili da cessione		123.089		123.089				
3. Riprese di valore								
4. Altri proventi	23.336	1.103	6.397	30.836		5.704	315	6.019
B. Oneri		(72.112)	(563)	(72.675)	(21.648)	(1.856)	(12.937)	(36.441)
1. Svalutazioni		(72.112)	(563)	(72.675)	(20.789)	(1.856)	(446)	(23.091)
- Per partecipazioni al PN		(72.112)		(72.112)	(20.789)	(1.856)		(22.645)
- Per altre partecipazioni			(563)	(563)			(446)	(446)
2. Rettifiche di valore da deterioramento								
3. Perdite da cessione								
4. Altri oneri					(859)		(12.491)	(13.350)
Totale	155.868	209.093	5.834	370.795	105.500	190.630	(12.622)	283.508

La voce accoglie le quote di rivalutazione e di svalutazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. Per un ulteriore approfondimento si rimanda a quanto indicato nel paragrafo "4. Partecipazioni" delle presenti note illustrative.

37a. Altri proventi (oneri) su partecipazioni

Al 31 dicembre 2025 la voce non risulta avvalorata.

D. IMPOSTE DEL PERIODO

38. Imposte del periodo

Le imposte dell'esercizio risultano iscritte in bilancio per 1.102 milioni di euro (973 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e si compongono nel seguente modo:

(migliaia di euro)		
Voci/valori	2025	2024
1. Imposte correnti (+/-)	1.301.483	1.191.776
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(2.459)	(31.225)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+/-)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(108.474)	(124.141)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(88.950)	(63.887)
Imposte di competenza del periodo	1.101.600	972.523

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo: IRES

(migliaia di euro)		
Voci/valori	2025	2024
Risultato prima delle imposte	3.774.318	3.483.354
IRES Onere fiscale teorico (24,0%)	(905.836)	(836.005)
Variazioni in aumento delle imposte	(388.552)	(309.245)
- interessi passivi in deducibili 4%	(16.950)	(8.691)
- differenze temporanee non deducibili	(26.682)	(2.986)
- differenze permanenti non deducibili	(47.653)	(27.638)
- svalutazioni delle partecipazioni		
- rettifiche di valore su crediti		
- effetto diverse aliquote estere (-)	(979)	(427)
- addizionale Ires (cd. "Robin Hood tax")		
- riserve tecniche (-)		
- differenze cambi (-)		
- altre variazioni in aumento	(296.288)	(269.503)
Variazione in diminuzione delle imposte	253.394	165.838
- dividendi esclusi 95%	224.200	143.509
- proventi non imponibili		
- beneficio ACE		
- variazioni temporanee in diminuzione	1.528	1.469
- costi deducibili di esercizi precedenti		
- deduzione IRAP	3.873	2.027
- premi per il personale		
- riserve tecniche (+)		
- utilizzo fondi rischi		
- differenze cambi (+)		
- effetto diverse aliquote estere (+)	1.708	2.203
- altre variazioni	22.085	16.630
IRES Onere fiscale effettivo	(1.040.994)	(979.412)

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo: IRAP

(migliaia di euro)		
Voci/valori	2025	2024
Imponibile IRAP	4.461.470	3.865.612
IRAP Onere fiscale teorico (5,57%)	(248.504)	(215.315)
Variazioni in aumento delle imposte	(42.854)	(33.484)
- interessi in deducibili 4%	(46)	(4.108)
- altri costi in deducibili	(27.213)	(21.077)
- differenti aliquote regionali (-)	(15.595)	(8.299)
Variazioni in diminuzione delle imposte	50.470	40.102
- costi deducibili di esercizi precedenti (+)		
- costi deducibili relativi alle spese per il personale		
- altre variazioni in diminuzione	281	3.712
- differenti aliquote regionali (+)	50.189	36.390
- addizionale IRAP		
IRAP Onere fiscale effettivo	(240.888)	(208.697)

E. UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ CONTINUATIVE

39. Utile (Perdita) derivante da attività destinate alla vendita

L'utile (Perdita) derivante da attività destinate alla vendita al 31 dicembre 2025 di importo pari a 0,3 milioni di euro accoglie il risultato netto delle attività incluse nel perimetro dell'accordo che il gruppo Terna ha sottoscritto in data 29 aprile 2022 con CDPQ, gruppo globale di investimenti, per la cessione dell'intero portafoglio di linee elettriche in Brasile, Perù e Uruguay di proprietà del gruppo Terna.

In tale contesto:

- il primo closing relativo alle società brasiliane SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A., SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A. e SPE Transmissora de Energia Linha Verde II S.A., è stato perfezionato il 7 novembre 2022;
- il secondo closing riferito alle società uruguayana Difebal S.A., titolare di una linea elettrica in Uruguay è stato perfezionato il 22 dicembre 2022;
- il terzo closing è stato perfezionato in data 18 novembre 2024 e ha riguardato la cessione a CDPQ della società SPE Transmissora de Energia Linha Verde I S.A., titolare di una linea elettrica di circa 150 km in Brasile.

Per quanto concerne il progetto in Perù, a seguito della comunicazione da parte del Ministero dell'Energia e delle Miniere (MINEM) dell'esito negativo del procedimento di qualificazione dell'acquirente, non è stato possibile proseguire il processo di cessione a CDPQ. Di conseguenza, il gruppo Terna ha avviato contatti con Engie Transmision Perù S.A. (società del gruppo Engie) che ha presentato una binding offer vincolante finalizzata all'acquisto del progetto in Perù, che Terna ritiene di poter completare entro 12 mesi.

(migliaia di euro)		
Voci/valori	2025	2024
1. Proventi	2.051	10.700
2. Oneri	(1.013)	(17.716)
3. Risultato delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
- Rivalutazioni		
- Svalutazioni		
4. Utili (perdite) da realizzo	(447)	19.585
- Utili da realizzo		19.679
- Perdite da realizzo	(447)	(94)
5. Imposte e tasse	(328)	(992)
Totale	263	11.577

IV – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI DI AZIENDA

IV.1 OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE IL PERIODO

Nel corso del 2025 sono state registrate le seguenti operazioni di aggregazione aziendale rilevante per il Gruppo CDP RETI.

(migliaia di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Stogit Adriatica S.p.A.	03/03/2025	565.024	100%	37.591	10.497
Gruppo 2i Rete Gas	01/04/2025	2.071.935	100%	322.907	50.026
STE Energy S.r.l.	29/05/2025	15.271	100%	231.976	5.123
Rete 2 S.r.l.	30/09/2025	229.254	100%	7.622	3.166

(1) = Costo dell'operazione

(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) = Totale ricavi del Gruppo

(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Relativamente alle operazioni di aggregazione aziendali effettuata nell'esercizio, si osserva quanto segue.

Stogit Adriatica S.p.A.

In data 3 marzo 2025, per mezzo della controllata Stogit il gruppo Snam ha perfezionato l'acquisizione da Edison del 100% de capitale sociale di Stogit Adriatica (già Edison Stoccaggio). Il perfezionamento dell'acquisizione fa seguito al signing del contratto di compravendita, avvenuto il 25 luglio 2024, ed all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni ai sensi della normativa antitrust e golden power applicabile.

La società contribuisce alla sicurezza energetica nazionale grazie ai suoi tre impianti di stoccaggio a Cellino (TE), Collalto (VT) e San Potito e Cotignola (RA), con una capacità complessiva di circa 1,1 miliardi di metri cubi all'anno, di cui circa 140 milioni di metri cubi di riserva strategica.

Come indicato nella tabella di cui sotto, l'acquisizione è stata perfezionata a fronte di un corrispettivo pari a 565 milioni di euro, comprensivo del ticking fee. Il corrispettivo non include eventuali aggiustamenti contrattuali che potrebbero essere riconosciuti al venditore ad esito del contenzioso amministrativo relativo ai ricavi riconosciuti negli anni precedenti per le attività del sito di San Potito e Cotignola, in quanto non qualificabili come "contingent consideration" ai sensi dell'IFRS 3.

(migliaia di euro)

Voci/valori

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Immobili, impianti e macchinari	288.652	(2.781)	285.871
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo		34.654	34.654
Attività immateriali	1.573	336.218	337.791
Imposte differite attive	21.550		21.550
Crediti per imposte sul reddito	6.763		6.763
Crediti commerciali	5.602		5.602
Rimanenze	134.625	(121.058)	13.567
Altre attività correnti	12.614		12.614
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.190		1.190
Totale attività acquisite	472.569	247.033	719.602
PASSIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Fondi per rischi e oneri	63.264	(1.762)	61.502
Trattamento fine rapporto del personale	904	(83)	821
Altre passività finanziarie non correnti		668	668
Imposte differite passive		70.295	70.295
Debiti per finanziamenti (inclusa quota corrente dei finanziamenti a lungo termine e finanziamenti a breve termine)		70	70
Debiti commerciali	16.763		16.763
Passività per imposte sul reddito	1.885		1.885
Altre passività correnti	2.574		2.574
Totale passività acquisite	85.390	69.188	154.578
Attività nette acquisite	387.179	177.845	565.024
Goodwill			
Costo dell'aggregazione aziendale	387.179	177.845	565.024

In merito all'operazione di acquisizione di cui sopra, si segnala che i valori iscritti nella tabella precedente sono soggetti al periodo di valutazione di cui al paragrafo 45 dell'IFRS 3 che consente di rilevare nel bilancio in chiusura importi provvisori, in attesa di acquisire entro un anno dalla data di acquisizione le ulteriori informazioni che potranno derivare da eventuali conguagli inerenti le attività e passività acquisite.

Gruppo 2i Rete Gas

Nell'ambito dello sviluppo del gruppo, Italgas ha perfezionato in data 1° aprile 2025 l'acquisizione del 99,94% del capitale sociale di 2i Rete Gas S.p.A. dai venditori F2i SGR S.p.A. e Finavias S.à r.l.. L'acquisizione, annunciata al mercato lo scorso 5 ottobre, è stata perfezionata a seguito dell'ottenimento delle autorizzazioni Golden Power, Foreign Subsidiaries Regulation e da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

In data 16 aprile 2025 è divenuto efficace il raggruppamento azionario finalizzato a ridurre i costi amministrativi e di gestione per la società, nonché facilitare le operazioni di riorganizzazione del gruppo post-acquisizione. Per effetto di tale raggruppamento azionario, Italgas è venuta a detenere il 100% del capitale sociale di 2i Rete Gas. Il 1° luglio 2025, inoltre, è stata finalizzata la fusione per incorporazione di 2i Rete Gas in Italgas Reti.

(migliaia di euro)

Voci/valori

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Immobili, impianti e macchinari	59.463	(2.065)	57.398
Attività immateriali	4.750.241	543.774	5.294.015
Partecipazioni	3.588	(113)	3.475
Attività finanziarie non correnti	1.992		1.992
Imposte differite attive	268.497	17.307	285.804
Altre attività non correnti	53.895		53.895
Attività non correnti destinate alla vendita - Gruppi di attività	268		268
Crediti commerciali e altri crediti	471.604		471.604
Rimanenze	15.499	(513)	14.986
Altre attività correnti	29.327	(616)	28.711
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.134		9.134
Totale attività acquisite	5.663.508	557.774	6.221.282
PASSIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Patrimonio di pertinenza dei terzi	2.664		2.664
Fondi per rischi e oneri	70.598	(3.100)	67.498
Trattamento fine rapporto del personale	21.349		21.349
Fondo benefici ai dipendenti	5.717	1.048	6.765
Debiti per finanziamenti	2.540.137	(26.465)	2.513.673
Imposte differite passive	127.090	163.218	290.308
Altre passività non correnti	353.784	364.283	718.067
Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	33		33
Debiti per finanziamenti (inclusa quota corrente dei finanziamenti a lungo termine e finanziamenti a breve termine)	563.795	282	564.077
Debiti commerciali e altri debiti	406.890	3.723	410.613
Passività per imposte sul reddito	44.297	479	44.776
Altre passività correnti	32.056		32.056
Totale passività acquisite	4.168.410	503.468	4.671.878
Attività nette acquisite	1.495.098	54.306	1.549.404
Goodwill		522.531	522.531
Costo dell'aggregazione aziendale	1.495.098	576.837	2.071.935

In merito all'operazioni di acquisizione di cui sopra, si segnala che i valori iscritti nella tabella precedente sono soggetti al periodo di valutazione di cui al paragrafo 45 dell'IFRS 3 che consente di rilevare nel bilancio in chiusura importi provvisori, in attesa di acquisire entro un anno dalla data di acquisizione le ulteriori informazioni che potranno derivare da eventuali conguagli inerenti le attività e passività acquisite.

Ste Energy S.r.l.

In data 29 maggio 2025, Altenia S.r.l. (controllata all'89% da Terna Energy Solutions S.r.l., a sua volta controllata da Terna S.p.A.) ha acquisito il 100% di Ste Energy S.r.l., società operante nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile ed infrastrutture elettriche. L'acquisizione è finalizzata a consolidare la posizione di Altenia S.r.l. come leader sul mercato nazionale nella costruzione e nella gestione di impianti fotovoltaici.

(migliaia di euro)

Voci/valori

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Immobili, impianti e macchinari	351		351
Attività immateriali	7.030		7.030
Attività finanziarie non correnti	1		1
Imposte differite attive	267		267
Altre attività non correnti	70		70
Crediti per imposte sul reddito	186		186
Crediti commerciali	16.165		16.165
Rimanenze	24		24
Altre attività correnti	4.678		4.678
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.932		10.932
Totale attività acquisite	39.704		39.704
Passivo	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Fondi per rischi e oneri	985		985
Fondo benefici ai dipendenti	155		155
Altre passività finanziarie non correnti	3.922		3.922
Debiti commerciali	13.846		13.846
Passività per imposte sul reddito	1.942		1.942
Passività finanziarie correnti	1.565		1.565
Altre passività correnti	4.395		4.395
Totale passività acquisite	26.810		26.810
Attività nette acquisite	12.894		12.894
Goodwill		2.377	2.377
Costo dell'aggregazione aziendale	12.894	2.377	15.271

In merito all'operazioni di acquisizione di cui sopra, si segnala che i valori iscritti nella tabella precedente sono soggetti al periodo di valutazione di cui al paragrafo 45 dell'IFRS 3 che consente di rilevare nel bilancio in chiusura importi provvisori, in attesa di acquisire entro un anno dalla data di acquisizione le ulteriori informazioni che potranno derivare da eventuali conguagli inerenti le attività e passività acquisite.

Rete 2 S.r.l.

In data 30 settembre 2025, Terna S.p.A. ha acquisito il 100% di Rete 2 S.r.l., società operante nell'ambito della

Trasmissione dell'energia elettrica, retribuita attraverso il corrispettivo riconosciuto per la remunerazione dei seguenti asset di Rete di Trasmissione Nazionale, di proprietà della società:

- stazione di Cinecittà con n. 9 stalli e sezione 220 kV;
- stazione di Magliana con n. 8 stalli e sezione 150 kV;
- stazione di Smistamento Est con n. 12 stalli e sezione 150 kV;
- ATR nella stazione di Cinecittà (220/150 kV);
- 481km di terne con un totale di 97 nuove sedi tecniche.

(migliaia di euro)

Voci/valori

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Immobili, impianti e macchinari	132.929		132.929
Imposte differite attive	7.550		7.550
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10		10
Totale attività acquisite	140.489		140.489
PASSIVO			
Fondo benefici ai dipendenti	578		578
Altre passività non correnti	142		142
Totale passività acquisite	720		720
Attività nette acquisite	139.769		139.769
Goodwill		89.485	89.485
Costo dell'aggregazione aziendale	139.769	89.485	229.254

In merito all' operazioni di acquisizione di cui sopra, si segnala che i valori iscritti nella tabella precedente sono soggetti al periodo di valutazione di cui al paragrafo 45 dell'IFRS 3 che consente di rilevare nel bilancio in chiusura importi provvisori, in attesa di acquisire entro un anno dalla data di acquisizione le ulteriori informazioni che potranno derivare da eventuali conguagli inerenti le attività e passività acquisite.

IV.2 OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Nel periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione non sono intervenute operazioni ulteriori rispetto a quanto segnalato nella sezione "6. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del 31 dicembre 2025" della Relazione sulla gestione consolidata.

V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

V.1 INFORMAZIONI SUI COMPENSI AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2025, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società consolidate integralmente.

Compensi ai dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro) Voci/valori	31/12/2025			
	Amministratori	Sindaci	Dirigenti strategici	Totale
a) benefici a breve termine	13.225	2.390	15.581	31.196
b) benefici successivi al rapporto di lavoro	559		884	1.443
c) altri benefici a lungo termine	894		4.073	4.967
d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	3.356			3.356
e) pagamenti in azioni	2.317		4.525	6.842
Totale	20.351	2.390	25.063	47.804

V.2 INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Oggetto del presente paragrafo è l'informativa richiesta ai sensi dello IAS24 in merito alle operazioni intrattenute nel corso del 2025 tra il Gruppo CDP RETI e le sue parti correlate.

Le parti correlate del Gruppo CDP RETI sono rappresentate da:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e le società controllate o collegate, dirette e indirette;
- le società del gruppo CDP, incluse le soggette a controllo congiunto o ad influenza notevole, e le loro controllate;
- le società del gruppo CDP RETI soggette a controllo congiunto o ad influenza notevole, e le loro controllate;
- la società State Grid Europe Limited (SGEL), che esercita un'influenza notevole sulla controllante CDP RETI e la società State Grid International Development Ltd che possiede l'intero capitale di SGEL, nonché State Grid International Development Co Ltd e State Grid Corporation of China;
- i dirigenti con responsabilità strategiche del gruppo CDP RETI, i loro stretti familiari, nonché le società da questi controllate, anche congiuntamente;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del gruppo CDP RETI.

Nel prospetto che segue sono indicate le attività, le passività, le garanzie e gli impegni e i rapporti economici in essere al 31 dicembre 2025 distintamente per le diverse tipologie di parti correlate

Transazioni con parte correlate

(migliaia di euro)							31/12/2025		
	CDP	Società controllate e collegate Gruppo CDP RETI	Società controllate e collegate Gruppo CDP	MEF e società controllate e collegate MEF	Dirigenti strategici	Altre	Totale rapporti con parti correlate	Totale voce di bilancio	Incidenza %
Voci/valori									
Immobili, impianti e macchinari			18				18	48.282.188	0%
Attività finanziarie non correnti	5.279						5.279	932.640	1%
Attività finanziarie correnti	2.426	73.771					76.197	1.153.497	7%
Crediti commerciali	194	27.442	548.869	804.048		331	1.380.884	7.141.762	19%
Altre attività correnti				13			13	1.603.277	0%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	80.834			2.863			83.697	4.103.509	2%
Totale voci dell'attivo	88.733	101.213	548.887	806.924		331	1.546.088	64.215.195	2%
Debiti per finanziamenti	1.194.985	1.117	30.106	215.323		34.922	1.476.453	40.462.009	4%
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine				461			461	5.518.423	0,0%
Debiti commerciali	163.430	29.414	314.802	222.376		9.000	739.022	5.303.765	14%
Altre passività correnti	13.840		4.370	25.644		8.660	52.514	7.235.268	1%
Totale voci del passivo	1.372.255	30.531	349.278	463.804		52.582	2.268.450	61.196.877	4%
Ricavi	187	53.640	1.489.617	3.184.254		261	4.727.959	11.503.002	41%
Costi operativi	(34.324)	(30.821)	(275.182)	(235.211)		(16.449)	(591.987)	(6.943.840)	9%
Proventi (oneri) finanziari	(32.968)	13.385	(1.279)	(2.397)		(1.805)	(25.064)	(795.984)	2%
Totale voci di conto economico (lordo imposte)	(67.105)	36.204	1.213.156	2.946.646		(17.993)	4.110.908	3.403.523	n/s
Garanzie rilasciate	7.313	1.134.688	127.129	898.586			2.167.716		
Garanzie ricevute	269.984						269.984		
Impegni									

I principali rapporti del Gruppo CDP RETI con parti correlate riguardano i rapporti commerciali con le società controllate dal MEF:

- rapporti commerciali del gruppo Snam con il gruppo ENI ed Enel, relativi riguardano principalmente i servizi regolati di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas naturale. Snam fornisce tali servizi sulla base delle regole stabilite dall'Autorità di regolazione per l'energia, il gas e il sistema idrico (ARERA). In particolare, l'ARERA stabilisce le tariffe per l'utilizzo delle infrastrutture e garantisce, anche attraverso i Codici di riferimento (Rete, Stoccaggio e Rigassificazione), la massima imparzialità e parità d'accesso agli Utenti. Tra le garanzie rilasciate alle società controllate e collegate del Gruppo CDP RETI figura la garanzia – rilasciata dal gruppo Snam - cosiddetta di "Debt Payment Undertaking" a favore di TAP (pari a 1.129 milioni di euro), ovvero un meccanismo a supporto del rimborso del debito finanziario in essere di TAP che si attiverebbe, diversamente dalla garanzia a prima richiesta, al manifestarsi di specifiche e determinate condizioni legate ad eventi eccezionali di natura straordinaria;
- rapporti commerciali del gruppo Terna con: (i) gruppo Enel, relativi al corrispettivo CTR e aggregazioni misure, corrispettivo dispacciamento, nonché a prestazioni relative a locazioni, affitti, manutenzione linee e onde convogliate su linee elettriche di proprietà e prestazioni; (ii) gruppo Ferrovie, per il corrispettivo del dispacciamento e per interventi per spostamenti delle linee e canoni di attraversamento; (iii) gruppo Eni, relativi al corrispettivo per di spacciamento e ai contributi per connessioni RTN e (iv) con il Gruppo GSE relativi al corrispettivo per il dispacciamento;

- rapporti commerciali di Italgas: (i) con il gruppo Eni, derivanti fornitura di gas metano per consumi interni e di energia elettrica (rapporti commerciali passivi) e dalla distribuzione di gas naturale (rapporti commerciali attivi); (ii) con il gruppo ENEL, derivanti dalla distribuzione di gas naturale (rapporti commerciali attivi); e (iii) con il Gruppo GSE Gestore Servizi per l'acquisizione dei titoli di efficienza energetica (rapporti commerciali attivi e passivi).

Con riferimento ai debiti per finanziamento e alle passività finanziarie correnti, rilevano l'indebitamento di CDP RETI nei confronti della controllante diretta CDP. Per un maggiore approfondimento si rimanda al capitolo "V. Operazioni con parti correlate" di CDP RETI S.p.A..

VI – GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Relativamente ai rischi finanziari della Capogruppo CDP RETI, si rinvia alla specifica sezione delle note illustrative del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito dei rischi d'impresa, nel seguito vengono indicati i principali rischi misurati e gestiti a livello delle controllate Snam, Italgas e Terna.

GRUPPO SNAM

Rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati, e, per quanto di seguito specificato, gestiti da Snam, sono i seguenti:

- il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse;
- il rischio di credito derivante dalla possibilità di default di una controparte commerciale o finanziaria;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve termine e l'impatto del mancato raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità;
- il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio;
- il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime.

L'attività di gestione e controllo dei rischi finanziari, presidiata da Snam tramite una verticale specialistica, è mirata alla definizione di un'adeguata struttura finanziaria e al monitoraggio dei corrispondenti limiti di rischio, al fine di preservare la sostenibilità finanziaria e il rating. Pertanto, Snam sviluppa, anche tramite i Key Risk Indicators (KRI), strategie per l'ottimizzazione e il controllo del profilo di rischio, tenendo opportunamente conto del contesto in cui opera, del Risk Appetite Framework (RAF) e del sistema di valori complessivo prodotto dai business del gruppo.

In particolare, in Snam, l'attività di gestione e controllo dei rischi finanziari è strutturata sulla base del seguente processo:

- definizione di opportuni KRI e relativi limiti;
- gestione;
- monitoraggio e reportistica.

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa sul livello degli oneri finanziari netti, nonché nello specifico sul livello dei ricavi riconosciuti con riferimento ai business regolati.

L'obiettivo di Snam è la minimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nel Piano strategico.

Snam adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Snam, in funzione di tale modello, assicurano la copertura dei fabbisogni tramite l'accesso ai mercati finanziari e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti.

Al 31 dicembre 2025 Snam utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari, Commercial Paper, contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri istituti finanziari, sotto forma di debiti finanziari e linee di credito bancarie. Tali prestiti sono sottoscritti a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor), e a tasso fisso. L'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse al 31 dicembre 2025, tenendo conto delle operazioni di copertura poste in essere, è pari a circa il 16% dell'esposizione totale della società (19% al 31 dicembre 2024). Al 31 dicembre 2025 Snam ha in essere contratti derivati di Interest Rate Swap (IRS) di ammontare nozionale complessivamente pari a circa 3.440 milioni di euro, a copertura del rischio di variazione del tasso di interesse a valere su finanziamenti bancari e prestiti obbligazionari a tasso variabile.

Sebbene il gruppo Snam abbia una politica attiva di gestione del rischio, in coerenza con il meccanismo di riconoscimento dei ricavi, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura potrebbe avere effetti negativi sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam. Pur in considerazione della contenuta esposizione alla variazione dei tassi di interesse, limitata al 16% dell'esposizione totale del Gruppo e riconducibile principalmente al tasso Euribor, una possibile variazione nella metodologia di calcolo di quest'ultimo e le relative clausole di "fallback" eventualmente formulate, potrebbero comportare per il Gruppo Snam la necessità di adeguare i contratti finanziari che dovessero risultare impattati dalla suddetta variazione e/o la gestione dei flussi di cassa prospettici.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di Snam.

Relativamente al rischio di inadempienza della controparte in contratti di natura commerciale, la gestione del credito è affidata alla responsabilità delle unità di business e alle funzioni accentrate di Snam per le attività connesse al recupero crediti e all'eventuale gestione del contenzioso.

Per i crediti commerciali, gli accantonamenti al fondo svalutazione riflettono il valore delle perdite attese nel corso della vita del credito e sono determinati su base collettiva secondo l'Expected Credit Loss model, in linea con i requisiti previsti dai principi contabili di riferimento, ovvero sulla base di valutazioni individuali e analitiche per esposizioni creditizie che presentano specifici elementi di rischio (es. contenziosi o in presenza di informazioni di dettaglio disponibili circa la recuperabilità dell'esposizione).

Snam, per quanto concerne le attività regolate, che rappresentano, al momento, le principali attività svolte dal Gruppo, presta i propri servizi di business a circa 660 operatori del settore del gas, tenuto conto che i primi 10 operatori rappresentano circa il 62% dell'intero mercato (Edison, Eni ed Enel Global Trading ai primi tre posti in graduatoria). Le regole per l'accesso dei clienti ai servizi offerti sono stabilite dall'Autorità e sono previste nei Codici, ossia in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di vendita ed erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono sensibilmente i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto il rilascio di garanzie a copertura delle obbligazioni assunte. In determinati casi, qualora il cliente sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali, il rilascio di tali garanzie può essere mitigato. La disciplina regolatoria ha altresì previsto specifiche clausole al fine di garantire la neutralità del responsabile dell'attività di bilanciamento, attività svolta a partire dal 1° dicembre 2011 da Snam Rete Gas in qualità di impresa maggiore di trasporto. In particolare, l'attuale disciplina del bilanciamento prevede che Snam, sulla base di criteri di merito economico, operi principalmente in compravendita presso la piattaforma di bilanciamento del GME per garantire le risorse necessarie alla sicura ed efficiente movimentazione del gas dai punti d'immissione ai punti di prelievo, al fine di assicurare il costante equilibrio della rete. Per le attività regolate, il modello di determinazione delle perdite attese valorizza i meccanismi di garanzia e copertura descritti in precedenza.

Contenzioso commerciale e recupero crediti

Il contenzioso civile dei business regolati di Snam (trasporto, stoccaggio e rigassificazione) è afferente alla gestione delle operazioni commerciali, all'approvazione dei contratti relativi ai servizi di trasporto, alle richieste di allacciamento alla rete, ai servizi di stoccaggio e di rigassificazione, alla qualità del gas e a tutti gli altri servizi regolati. Si tratta principalmente di giudizi in corso nei confronti di clienti insolventi, in fallimento o in altre procedure concorsuali, verso i quali sono sorte controversie che non è stato possibile superare sul piano commerciale.

La maggior parte di tali giudizi deriva da azioni intraprese da Snam Rete Gas per il recupero dei crediti derivanti dai servizi di bilanciamento, trasporto e default trasporto, erogati dalla stessa in considerazione del ruolo di Responsabile del bilanciamento riconosciute dall'ARERA in quanto impresa maggiore di trasporto su tutto il territorio nazionale. L'erogazione su larga scala di tali servizi da parte di Snam Rete Gas a favore dei clienti rimasti privi di fornitore di gas, cui Snam Rete Gas è tenuta in forza di obblighi di legge e in particolare della delibera ARERA 249/2012/R/gas e s.m.i., ha comportato un notevole incremento delle azioni di recupero crediti da default. Tale incremento è stato particolarmente significativo negli ultimi anni in seguito alla crisi energetica dovuta al conflitto russo-ucraino, che ha comportato un notevole incremento del costo del gas e, per l'effetto, la risoluzione di molti contratti con gli utenti del trasporto (shipper).

Rispetto a tale tipologia di contenzioso, viene in rilievo il seguente procedimento passivo di seguito descritto.

Opposizione di Romagas S.r.l. avverso decreto ingiuntivo ottenuto da Snam Rete Gas per crediti da default trasporto

Con tale azione, Romagas ha altresì chiesto al Tribunale di Milano la condanna di Snam Rete Gas al pagamento di oltre 4,1 milioni di euro per asserita illegittima risoluzione del contratto di trasporto, oltre a circa 1 milione di euro per restituzione del deposito cauzionale e interessi moratori. Nell'ambito di tale giudizio, Snam Rete Gas intende dimostrare (i) la legittimità della risoluzione del contratto di trasporto, derivante dalla grave esposizione debitoria di parte attrice, non adeguatamente coperta dalle garanzie richieste dal contesto regolatorio vigente, e (ii) che a seguito di tale risoluzione contrattuale il servizio di default trasporto è stato effettivamente reso a parte attrice. Con le memorie ex art. 183 VI le Parti hanno formulato le proprie istanze istruttorie e il Giudice, a scioglimento della riserva assunta, ha deciso di disporre solo quelle richieste da Snam Rete Gas, ossia la CTU e l'ordine di esibizione all'Acquirente Unico. L'istruttoria si è conclusa con perizia favorevole alla società. Il giudice ha rigettato l'istanza di rinnovazione della CTU presentata da Romagas e ha rinviato la causa all'udienza del 15 dicembre 2026 per precisazione delle conclusioni.

Per quanto riguarda, invece, il contenzioso attivo, segnaliamo i procedimenti di seguito descritti.

Recupero crediti verso i cd. “furbetti del gas”

Snam Rete Gas, nella sua qualità di Responsabile del bilanciamento, è tenuta ad approvvigionarsi dei quantitativi di gas necessari a bilanciare il sistema. A fronte dell'erogazione di tale servizio per bilanciare la posizione di alcuni utenti del trasporto e dello stoccaggio (che avevano registrato situazioni di sbilancio a partire dal 2012), Snam Rete Gas ha maturato crediti per oltre 500 milioni di euro. In considerazione del mancato pagamento da parte dei debitori, Snam Rete Gas è stata costretta ad agire in via giudiziale per il recupero dei crediti. Nelle more, molti utenti sono falliti e pertanto Snam Rete Gas si è insinuata nelle procedure concorsuali ad oggi in corso.

Opposizione allo stato passivo di Acciaierie d'Italia in Amministrazione Straordinaria (A.S.)

A maggio 2024 Snam Rete Gas, in qualità di gestore del servizio nazionale di trasporto e dispacciamento di gas naturale erogato ad Acciaierie d'Italia in regime di servizio di default trasporto, ha trasmesso alla procedura di Amministrazione Straordinaria il ricorso ex art. 201 CCII per l'ammissione allo stato passivo di Acciaierie d'Italia S.p.A. in A.S., la cui insolvenza è stata dichiarata dal Tribunale di Milano con sentenza n.122/2024, depositata in data 20 febbraio 2024. Nel ricorso Snam Rete Gas chiedeva di essere ammessa in via prededucibile per la complessiva somma di circa 400,5 milioni di euro, di cui: (i) circa 375,2 milioni di euro riferibili a sorte capitale (per circa 348,9 milioni di euro) e interessi fatturati (per circa 26,4 milioni di euro) per il servizio erogato al 20 febbraio 2024; e (ii) circa 25,3 milioni di euro riferibili a sorte capitale (per circa 25,2 milioni di euro) e interessi fatturati (per circa 43,2 mila euro) per il servizio erogato in costanza di Amministrazione Straordinaria.

All'esito dell'udienza del 19 giugno 2024 è stato depositato lo stato passivo di Acciaierie d'Italia S.p.A. in A.S. in cui il Giudice delegato ha riconosciuto l'integrale ammissione del credito di Snam Rete Gas secondo la seguente modalità:

- importo di circa 25,3 milioni di euro per capitale e interessi moratori, maturato per il servizio erogato in costanza di procedura, in prededuzione;
- importo di 375,2 milioni di euro per capitale e interessi moratori, già scaduto alla data di apertura della procedura, in via chirografaria con esclusione della prededuzione.

È stata quindi riconosciuta la natura prededucibile del credito sorto in costanza di amministrazione straordinaria, mentre al credito sorto ante procedura, pur riconoscendo anche gli interessi moratori, non è stata riconosciuta la prededuzione in quanto non ne sono stati ritenuti sussistenti i presupposti di legge.

Limitatamente a tale ultima statuizione, Snam Rete Gas ha presentato opposizione allo stato passivo di Acciaierie d'Italia S.p.A. in A.S. per ottenere l'ammissione al passivo in prededuzione anche di tutti i crediti sorti anteriormente all'instaurazione della procedura, pari a circa 375,2 milioni di euro complessivi per il servizio erogato al 20 febbraio 2024, stante la peculiarità del credito, originato da un servizio riconosciuto come essenziale a garantire la continuità aziendale ed erogato sulla base di un obbligo normativo. Con decreto, emesso alla fine di luglio 2025, il Giudice ha rigettato l'opposizione allo stato passivo compensando le spese di lite. Il provvedimento è stato impugnato con ricorso in Cassazione sia per violazione di legge che per omesso esame di fatti decisivi. Con il ricorso è stata inoltre sollevata la questione di legittimità costituzionale degli artt. 3, comma 1-ter, D.L. 347/2003 e 2-quater, commi 1 e 3, D.L. 4/2024, poiché tali norme finirebbero per generare una disparità di trattamento tra i soggetti obbligati per legge a erogare un servizio (come Snam Rete Gas che è onerata dall'ARERA del servizio di default trasporto) e soggetti vincolati da contratto (solo per questi ultimi sarebbe ammessa la prededucibilità dei crediti sorti ante procedura). Per quanto riguarda i business non regolati del gruppo, i procedimenti incardinati a seguito di azioni di recupero crediti e le azioni di risarcimento danni risultano in incremento nell'ultimo semestre, con particolare riferimento a condomini inadempimenti al pagamento delle fatture relative ad interventi di efficientamento energetico e di ristrutturazione edilizia. A prescindere dalla natura del business, in tutti i casi in cui le aspettative di recupero dei crediti siano inferiori al loro importo, i crediti vantati da Snam sono opportunamente svalutati.

Rischio liquidità e sostenibilità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento. Questo rischio può determinare un impatto sul risultato economico, nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni, o può determinare, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza che pone a rischio la continuità dell'attività aziendale.

L'obiettivo di risk management di Snam è quello di porre in essere, nell'ambito del Piano strategico, una politica finanziaria disciplinata che, in coerenza con gli obiettivi di business e con il Risk Appetite Framework, garantisca un livello di liquidità adeguato al gruppo, in linea con il profilo di business e il contesto regolatorio in cui Snam opera. L'obiettivo perseguito, dunque, è una politica che minimizzi il relativo costo-opportunità e che mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Il mercato finanziario è caratterizzato da una costante crescita di fonti di finanziamento legate al raggiungimento di determinati obiettivi in termini di sostenibilità. In un'ottica di corretta gestione del rischio di liquidità, la diversificazione delle fonti di finanziamento, anche attraverso il ricorso a strumenti di finanza sostenibile, risulta quindi cruciale per garantire alle

società ampio accesso ai mercati finanziari a costi competitivi, con conseguenti effetti positivi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società stesse.

Per Snam, il mancato raggiungimento di determinati target in ambito ESG all'interno della strategia di sostenibilità di gruppo nel medio-lungo termine potrebbe determinare, in prospettiva, costi di finanziamento più alti o il mancato accesso ad alcune fonti di finanziamento.

La mitigazione di tale rischio passa anche attraverso l'estrema attenzione di Snam alle tematiche ESG, che costituiscono una parte rilevante della strategia aziendale. In coerenza con questo approccio, Snam ha fatto un sempre maggiore ricorso a strumenti di finanza sostenibile, raggiungendo nel 2025 un livello dell'85% sul totale delle fonti "committed". Inoltre, il target di Sustainable finance del Piano 2025-29 (90% entro il 2029) è stato aumentato a livelli ancora più sfidanti per gli anni del Piano 2026-30, pari al 95% con 1% di flessibilità.

A tal proposito, Snam fa leva sul proprio Sustainable Finance Framework. Il Sustainable Finance Framework è stato progettato con una doppia struttura, che combina le emissioni di strumenti finanziari Green e Sustainability-Linked, con l'obiettivo di rafforzare il continuo impegno del gruppo verso l'integrazione energetica.

In particolare, nel corso del 2025, Snam ha emesso sul mercato obbligazionario: (i) a maggio, un bond Sustainability-Linked (SLB), multi-tranche, per complessivi 2 miliardi di dollari: si tratta della prima emissione Sustainability-Linked con obiettivo GHG emission su Scope 1,2 e 3; (ii) a luglio, uno European Green Bond da 1 miliardo di euro. Nel corso dell'anno, Snam ha inoltre finalizzato con le principali banche di relazione: (i) linee bancarie (Term Loan) per 500 milioni, ripartiti in Green Term Loan per 150 milioni e Term Loan Sustainability-Linked per 350 milioni; (ii) Revolving Credit Facility (RCF) per 250 milioni. Inoltre, al 31 dicembre 2025, Snam dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per 5,7 miliardi di euro, di cui: linee di credito RCF per 5,5 miliardi e finanziamenti BEI da 240 milioni di euro. Al 31 dicembre 2025 Snam dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore nominale massimo complessivo di 15 miliardi, utilizzato per circa 12,2 miliardi di euro, e di un programma Euro Commercial Paper Programme (ECP), per un controvalore nominale massimo di 3,5 miliardi di euro, utilizzato per circa 0,8 miliardi di euro.

La liquidità di Snam, composta dalle disponibilità liquide e mezzi equivalenti e dalle altre attività finanziarie correnti, si riferisce principalmente a conti correnti e depositi bancari presso istituti finanziari aventi elevato standing creditizio.

I principali debiti finanziari a lungo termine del gruppo contengono i covenant tipici della prassi internazionale che riguardano, *inter alia*, clausole di negative pledge e di *pari passu*. Il mancato rispetto di tali clausole, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito, determinando costi aggiuntivi e/o problemi di liquidità.

Tra gli impegni non sono presenti covenant che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Tra i fattori che definiscono la rischiosità percepita dal mercato, il merito creditizio, assegnato a Snam dalle agenzie di rating, riveste un ruolo determinante poiché influenza la sua possibilità di accedere alle fonti di finanziamento e le relative condizioni economiche. Un peggioramento di tale merito creditizio potrebbe, pertanto, costituire una limitazione all'accesso al mercato dei capitali e/o un incremento del costo delle fonti di finanziamento, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Il long term rating di Snam è pari a: (i) Baa2 con outlook Positive, aggiornato in data 17 dicembre 2025 da Moody's Investor Services; (ii) A- con outlook Negative, aggiornato in data 15 aprile 2025 da Standard & Poor's Global Rating ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook Stable, confermato in data 13 febbraio 2026 da Fitch Ratings ("Fitch"). Il rating a lungo termine di Snam per Standard & Poor's si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata da Moody's e S&P, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innescherebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Snam.

Sebbene il gruppo Snam abbia relazioni con controparti diversificate e con elevato standing creditizio, sulla base di una policy di gestione e continuo monitoraggio del rischio di credito attivo delle stesse, il default di una controparte attiva o la difficoltà di liquidare attività sul mercato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

Snam ha in essere, con primari istituti di credito, accordi di Supply Chain Finance (SCF) volti a supportare i propri fornitori nella gestione efficiente della liquidità. Tali accordi prevedono che Snam rimborsi l'istituto di credito secondo i termini e le condizioni di scadenza originarie delle fatture, non rilasciando alcuna garanzia né riconoscendo commissioni allo stesso istituto. I suddetti accordi non generano impatti sui flussi di cassa del gruppo.

Covenants di natura finanziaria e clausole contrattuali di negative pledge

Al 31 dicembre 2025, Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri istituti finanziari non assistiti da garanzie reali. Una parte di tali contratti prevede, *inter alia*, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Snam e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri

vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole *pari passu* e *change of control*; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate. Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di *cross-default*, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di Snam sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating. Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam, determinando costi addizionali e/o problemi di liquidità. Al 31 dicembre 2025, i debiti finanziari soggetti a queste clausole restrittive ammontano a circa 4,2 miliardi di euro.

I prestiti obbligazionari emessi da Snam al 31 dicembre 2025, pari a un valore nominale di circa 13,8 miliardi di euro equivalenti, riguardano principalmente titoli emessi nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes⁸⁵. I covenants previsti dal regolamento dei titoli del programma sono quelli tipici della prassi internazionale di mercato e riguardano, *inter alia*, clausole di *negative pledge* e di *pari passu*. In particolare, ai sensi della clausola di *negative pledge*, Snam e le controllate rilevanti della stessa sono soggette a limitazioni in merito alla creazione o al mantenimento di vincoli su tutti o parte dei propri beni o sulle proprie entrate per garantire l'indebitamento, presente o futuro, fatta eccezione per le ipotesi espressamente consentite.

Rischio di cambio

In relazione al rischio di esposizione alle variazioni dei tassi di cambio, Snam ha in essere contratti derivati di Cross Currency Swap (CCS) di ammontare nozionale complessivamente pari a circa 600 milioni di sterline e 2 miliardi di dollari, a totale copertura del rischio cambio a valore, rispettivamente, su un prestito obbligazionario denominato in sterline britanniche e su prestiti obbligazionari in dollari.

La restante esposizione risulta, in ragione delle fattispecie attualmente in essere, limitata al gruppo con riferimento al rischio transattivo, mentre permane l'esposizione al rischio traslativo su alcune partecipate estere che redigono il bilancio in valuta differente dall'euro.

Allo stato attuale, Snam ha ritenuto di non adottare specifiche politiche di copertura a fronte di tali esposizioni.

Rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime

In virtù del contesto in cui opera, Snam risulta esposta in modo limitato al rischio derivante dalle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime; permangono delle esposizioni minori su alcuni segmenti di business, legate essenzialmente al prezzo del gas. Pur in un contesto di limitato impatto a livello consolidato, l'obiettivo di Snam nella gestione di tale rischio è finalizzato a proteggere il valore dei flussi di cassa e del relativo risultato economico da movimenti sfavorevoli della componente di rischio prezzo cui si ha esposizione, negoziando strumenti derivati al fine di mitigare il suddetto rischio.

GRUPPO TERNA

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi cui le società sono esposte, di stabilirne i limiti e definire il sistema di monitoraggio. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente, al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione di Terna S.p.A..

In particolare, Terna ha definito, nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

Di seguito le principali voci di bilancio esposte ai suddetti rischi.

⁸⁵ Le emissioni al di fuori del programma EMTN riguardano l'EU taxonomy-aligned transition bond convertibile in azioni Italgas da 500 milioni di euro emesso nel 2023 e il bond Triple tranche Sustainability-Linked in dollari americani da 1.676 milioni, emesso nel 2025.

(milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
Attività						
Strumenti finanziari derivati		1,3	1,3			
Disponibilità liquide, Titoli e Crediti commerciali e attività	1.932,7	631,4	2.564,1	2.511,5	226,5	2.738,0
	3.190,6		3.190,6	3.194,8		3.194,8
Totale	5.123,3	632,7	5.756,0	5.706,3	226,5	5.932,8

(milioni di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
Passività						
Indebitamento finanziario	15.382,8		15.382,8	13.748,5		13.748,5
Strumenti finanziari derivati		52,3	52,3		60,5	60,5
Debiti commerciali e	4.030,3		4.030,3	3.524,5		3.524,5
Totale	19.413,1	52,3	19.465,4	17.273,0	60,5	17.333,5

Rischi finanziari

Rischi di mercato e finanziari del gruppo

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato è relativo al rischio di tasso di interesse, rischio tasso di cambio e rischio di inflazione.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di *Risk Management* aziendale. L'attività speculativa non rientra nella missione aziendale

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato ad effettuare le pianificate operazioni di ricorso a nuovo debito e di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose.

Il *fair value* degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del *fair value* richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità), aggiornando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento.

Rischi di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul *fair value* o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo è esposto al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di debito aventi, generalmente, maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali. A fine 2025 il debito di gruppo a tasso fisso è pari a 78%.

Al 31 dicembre 2025 i derivati su tasso di interesse sono derivati di *fair value hedge* e derivati di *cash flow hedge* e sono relativi alla copertura del rischio di variazione rispettivamente del *fair value* dei finanziamenti e dei flussi di cassa ad essi connessi.

Di seguito si mostrano i nozionali e il *fair value* degli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal gruppo Terna:

(milioni di euro)	31/12/2025		31/12/2024		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati FVH	1.400,0	(52,3)	950,0	(47,0)	450,0	(5,3)
Derivati CFH	1.368,5	0,7	1.886,6	(11,8)	(518,1)	11,1

Il nozionale dei derivati CFH in essere al 31 dicembre 2025, pari a 1.368,5 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 518,5 milioni di euro (fair value pari a -0,3 milioni di euro) con scadenza 2027;

- 650,0 milioni di euro (fair value pari a -5,5 milioni di euro) con scadenza 2029;
- 100,0 milioni di euro (fair value pari a 2,7 milioni di euro) con scadenza 2033;
- 100,0 milioni di euro (fair value pari a 3,8 milioni di euro) con scadenza 2035;

Il nozionale dei derivati FVH in essere al 31 dicembre 2025, pari a 1.400,0 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 850,0 milioni di euro (fair value pari a -44,3 milioni di euro) con scadenza 2030;
- 150,0 milioni di euro (fair value pari a -0,7 milioni di euro) con scadenza 2045;
- 400,0 milioni di euro (fair value pari a -7,3 milioni di euro) con scadenza 2046.

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Terna ha in essere operazioni di *interest rate swap* attraverso cui gestisce il rischio di oscillazione dei tassi d'interesse.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata, Terna ha scelto di applicare l'*hedge accounting* per avere un perfetto *matching* temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'*hedge accounting* è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a Conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto. Di conseguenza, per i derivati di CFH le variazioni di *fair value* del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a Conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a Conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto; pertanto, i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di *fair value* a Conto economico.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio.

(milioni di euro)	Utile o perdita			Conto economico complessivo		
	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%
31 dicembre 2025						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(1,1)	(1,2)	(1,3)	24,7	13,4	1,9
<i>Variazione ipotetica</i>	0,1		(0,1)	11,3		(11,5)
31 dicembre 2024						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(0,2)	(0,6)	(1,0)	(4,8)	(29,1)	(53,8)
<i>Variazione ipotetica</i>	0,4	-	(0,4)	24,3	-	(24,8)

I regolatori a livello globale hanno avviato la riforma degli indici IBOR (Interbank Offered Rates), che rappresentano gli indici di riferimento per la maggior parte degli strumenti finanziari commercializzati in tutto il mondo, per ripristinare l'affidabilità e la solidità dei benchmark di riferimento. Nel 2022 è già avvenuta la transizione dall' EONIA all' ESTR, senza nessun impatto rilevante. Il gruppo continua a monitorare attentamente il mercato e i risultati ottenuti dai vari working group del settore che gestiscono la transizione ai nuovi tassi di riferimento per le altre scadenze (EURIBOR). Si segnala che il management di Terna è consapevole dei rischi associati e per tale motivo le attività sono pianificate per completare la transizione parallelamente all'evoluzione della normativa in materia. Nello stesso tempo tutti i nuovi contratti finanziari prevedono delle cosiddette clausole di fallback che regolano il periodo di transizione.

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio di tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. è determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata.

Rischio di cambio

La gestione del rischio di cambio deve essere effettuata con l'obiettivo di difendere la redditività aziendale dai rischi di variazioni delle valute attraverso un continuo controllo dei mercati ed un costante monitoraggio delle esposizioni in essere. Nella gestione del rischio Terna seleziona, di volta in volta, gli strumenti finanziari di copertura con caratteristiche strutturali e di durata coerenti con l'esposizione del gruppo alle valute estere. Gli strumenti utilizzati da Terna hanno caratteristiche di

limitata complessità, elevata liquidità e facilità di pricing come contratti forward ed opzioni. I contratti posti in essere dal gruppo hanno nozionale e scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, sia interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2025, l'esposizione del Conto economico del gruppo al rischio di cambio è residuale ed imputabile ai flussi in valuta derivanti dalle controllate Tamini e Brugg.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il gruppo Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2025, il gruppo ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 897,2 milioni di euro (su un totale affidato di circa 1.223,7 milioni di euro), linee di credito revolving per 4.055,0 milioni di euro (su un totale di 4.305,0 milioni di euro) ed un finanziamento bancario ancora non utilizzato per euro 299,0 milioni di euro. Infine, Terna dispone di un programma Euro Commercial Paper Programme (ECP), per un ammontare massimo complessivo di 2.000 milioni di euro, di cui 1.605,0 milioni di euro ancora disponibili al 31 dicembre 2025.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali, delle attività derivanti da contratti con i clienti e dagli investimenti finanziari del gruppo.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati è considerato di entità marginale, in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato *standing* creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'ARERA n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la Delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che, all'occorrenza, è definito dall'ARERA.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Strumenti finanziari derivati	1,3		1,3
Disponibilità liquide, Titoli e Depositi	2.564,1	2.738,0	(173,9)
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti con i clienti	3.190,6	3.194,8	(4,2)
Totale	5.756,0	5.932,8	(176,8)

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2025 è rappresentato dal valore contabile dei crediti commerciali, delle attività derivanti da contratti con i clienti, dei derivati di CFH e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, titoli e depositi.

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità. Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2025, si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie" della Nota illustrativa del gruppo Terna.

Garanzie Bancarie e assicurative

L'importo delle garanzie bancarie e assicurative rilasciate a terzi nell'interesse delle società del gruppo al 31 dicembre 2025 è pari a 509,2 milioni di euro che risultano suddivisi come segue: 60,4 milioni di euro nell'interesse di Terna S.p.A., 162 milioni di euro nell'interesse della società Tamini Trasformatori S.r.l., 118,5 milioni di euro nell'interesse della società Terna Rete

Italia S.p.A., 19,9 milioni di euro nell'interesse della società Terna Interconnector S.r.l., 69,9 milioni di euro nell'interesse delle società del gruppo Brugg, 0,1 milioni di euro nell'interesse della società Terna Plus S.r.l., 4,3 milioni di euro nell'interesse della società Terna Perù SAC, 0,8 milioni di euro nell'interesse della società Terna Energy Solutions S.r.l., 0,1 milioni di euro nell'interesse di Rete S.r.l., 73,2 milioni di euro nell'interesse del gruppo Alenia.

GRUPPO ITALGAS

Sono di seguito riportati i principali rischi oggetto di analisi e monitoraggio da parte del gruppo Italgas.

Rischi finanziari

Rischio di credito

Rischio di potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti o da un ritardato pagamento di queste dei corrispettivi dovuti.

Le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas in Italia sono stabilite dall'Autorità regolatoria competente e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti quali il rilascio di garanzie bancarie o assicurative a prima richiesta.

Nell'ambito delle attività del settore efficienza energetica, inoltre, il rischio di credito risulta mitigato dal ricorso agli strumenti di incentivazione (principalmente Superbonus) - questi ultimi comunque influenzati dal rischio di gestione degli adempimenti che consentono il riconoscimento fiscale dei crediti - che garantiscono la copertura finanziaria di porzioni significative degli importi degli interventi. In tale ambito, i contratti stipulati dal gruppo prevedono clausole che garantiscano la possibilità di rivalersi sui clienti in caso di impossibilità di ottenimento/revoca dell'incentivo. La rivalsa sui clienti, tuttavia, implica il permanere dell'esposizione al rischio di credito.

Italgas, al fine di monitorare e mitigare le possibili conseguenze di tale rischio, ha attuato svariate modalità di gestione, tra cui:

- Regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas stabilite dal Regolatore e previste nei Codici di Rete
- Primaria affidabilità dei clienti della distribuzione gas al 31 dicembre 2025:
 - in Italia mediamente il 98,0% dei crediti commerciali vengono liquidati alla scadenza e oltre il 99,7% entro i successivi 4 giorni;
 - in Grecia mediamente il 96,9% dei crediti commerciali vengono liquidati alla scadenza e circa la totalità entro i successivi 4 giorni.

Rischio di Variazione dei tassi di interesse, inflazione e deflatore

Rischio di oscillazioni dei tassi di interesse. Rischio che un'inflazione lungamente inferiore alle previsioni del gruppo possa avere effetti negativi sul valore della RAB e sui ricavi regolati attesi⁸⁶. Rischio di incremento inatteso del tasso di inflazione.

Italgas, al fine di monitorare e mitigare le possibili conseguenze di tale rischio, ha attuato svariate modalità di gestione, tra cui:

- Elevata incidenza dei debiti finanziari e obbligazionari a tasso fisso (al 31 dicembre 2025 l'indebitamento finanziario lordo risulta a tasso fisso per il 79,8% e a tasso variabile per il 20,2%);
- Mix differenziato di risorse finanziarie esterne;
- Monitoraggio dei principali indicatori economico – finanziari.

Rischio di liquidità

Rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento.

Italgas, anche alla luce dei piani di investimento in essere e delle operazioni previste nel breve periodo, non prevede impatti negativi significativi sul rischio di liquidità tenuto conto di quanto segue: (i) la Società dispone di liquidità depositata presso primari istituti di credito per un ammontare al 31 dicembre 2025 pari a 531.933 milioni di euro, (ii) il 16 maggio 2025 Italgas ha sottoscritto, con primari istituti di credito, due finanziamenti bancari a tasso variabile di importo pari a 300 milioni di euro (importo complessivo di 600 milioni di euro) e durata pari a 3 anni (iii) il 17 giugno 2025 Italgas ha sottoscritto, con un primario istituto di credito, un finanziamento bancario a tasso variabile, per un importo complessivo di 300 milioni di euro e durata pari a 3 anni; (iv) al 31 dicembre 2025, Italgas dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), in aggiunta e

⁸⁶ Un aumento dei tassi di interesse, non recepito – in tutto o in parte – nel WACC regolatorio, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italgas per la componente variabile dell'indebitamento in essere e per i futuri finanziamenti.

ad integrazione del ricorso al sistema bancario, che attualmente consentono l'emissione di residui 5,0 miliardi di euro nominali da collocare presso investitori istituzionali.

Sebbene il gruppo Italgas abbia relazioni con controparti diversificate e con elevato standing creditizio, sulla base di una policy di gestione e continuo monitoraggio del rischio di credito attivo delle stesse, il default di una controparte attiva o la difficoltà di liquidare attività sul mercato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Italgas.

Italgas, al fine di monitorare e mitigare le possibili conseguenze di tale rischio, ha attuato svariate modalità di gestione, tra cui:

- Contromisure così come descritte nel rischio "Variazione dei tassi di interesse, inflazione e deflatore";
- Adeguato livello di disponibilità liquide depositate su conti correnti e depositi a tempo presso primari Istituti bancari;
- Programma EMTN, in aggiunta e ad integrazione del ricorso al sistema bancario, che attualmente consente l'emissione di residui 5,0 miliardi di euro nominali da collocare presso investitori istituzionali.

Rischio Credit Rating

Rischio di *downgrade del credit rating* di Italgas per peggioramento dei parametri economico-finanziari o dovuto a un downgrade del rating della Repubblica Italiana.

Un peggioramento di tale merito creditizio potrebbe, pertanto, costituire una limitazione all'accesso al mercato dei capitali e/o un incremento del costo delle fonti di finanziamento, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo. Sulla base delle metodologie adottate dalle agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica italiana potrebbe innescare un aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Italgas, che a sua volta potrebbe avere impatti sul costo del debito futuro.

Italgas, al fine di monitorare e mitigare le possibili conseguenze di tale rischio, ha attuato svariate modalità di gestione, tra cui:

- Contromisure così come descritte nel rischio "Variazione dei tassi di interesse, inflazione e deflatore";
- Dialogo costante con le Agenzie di Rating.

Rischio Default e covenant sul debito

Rischio di mancato rispetto di covenant finanziari per i finanziamenti in essere (in alcuni casi solo in caso di mancato rimedio nei tempi previsti), che potrebbero determinare ipotesi di inadempimento in capo ad Italgas e, eventualmente, potrebbero causare l'esigibilità immediata del relativo prestito. Al 31 dicembre 2025 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari e/o assistiti da garanzie reali, ad eccezione del finanziamento BEI sottoscritto da Toscana Energia che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari. Con riferimento ai finanziamenti BEI, i relativi contratti prevedono una clausola per la quale, in caso di una significativa perdita di concessioni, è previsto un obbligo informativo a BEI e un successivo periodo di consultazione, al termine del quale potrebbe essere richiesto il rimborso anticipato del finanziamento.

Italgas, al fine di monitorare e mitigare le possibili conseguenze di tale rischio, ha attuato svariate modalità di gestione, tra cui:

- Assenza di covenant finanziari e/o garanzie reali nei contratti di finanziamento (al 31 dicembre 2025 non sono presenti finanziamenti con tali caratteristiche, ad eccezione del suddetto prestito BEI sottoscritto da Toscana Energia per un valore nominale residuo totale di 45 milioni di euro e che prevedono il rispetto di determinati covenant finanziari);
- Monitoraggio del rispetto delle clausole contrattuali (impegni di negative pledge, clausole pari passu e change of control, limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare) (al 31 dicembre 2025 tali impegni risultano rispettati).

VII – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE

L'Assemblea degli azionisti Snam, nelle riunioni tenutesi in data 18 giugno 2020 e 4 maggio 2023 ha approvato i Piani di incentivazione azionaria di lungo termine 2020-2022 e 2023-2025, conferendo al Consiglio di Amministrazione, e per esso all'Amministratore Delegato, con espressa facoltà di sub-delega, ogni potere necessario per l'attuazione dei Piani.

I Piani sono rivolti alle posizioni manageriali di Snam e delle società controllate, individuati dall'Amministratore Delegato di Snam e tra coloro che ricoprono ruoli a maggiore impatto sul conseguimento dei risultati di business di medio-lungo periodo o con rilevanza strategica ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali di Snam, nonché eventuali ulteriori posizioni individuate in relazione alle performance conseguite, alle competenze possedute o in ottica di retention. Il numero massimo di beneficiari, per singolo ciclo triennale, è pari a 100.

I Piani prevedono tre attribuzioni di azioni ordinarie ciascuno, rispettivamente negli anni 2020-2021-2022 e 2023-2024-2025. Ciascuna attribuzione è sottoposta a un periodo di vesting triennale, che avrà termine rispettivamente negli anni 2023-2024-2025 e 2026-2027-2028, al termine del quale ha luogo l'eventuale effettiva assegnazione delle azioni, così come illustrato nello schema sottostante.

Attribuzione	Periodo di performance	Termine periodo di vesting	Assegnazione azioni	Azioni attribuite (*)
2022	2022-2024	2025	2025	1.032.626
2023	2023-2025	2026	2026	1.272.141
2024	2024-2026	2027	2027	1.633.592
2025	2025-2027	2028	2028	1.443.823

(*) Il numero di azioni si riferisce al valore target (performance = 100) di diritti attribuiti a ciascun anno

Il Consiglio di Amministrazione ha determinato in 3.500.000 il numero massimo di azioni a servizio di ciascun ciclo triennale dei Piani.

Con riferimento al Piano 2023-2025, è prevista l'assegnazione a titolo gratuito di azioni in numero variabile in relazione all'attribuzione individuale e al grado di raggiungimento delle condizioni di performance del Piano. L'effettiva maturazione delle Azioni attribuite è subordinata al conseguimento di specifiche Condizioni di Performance che sono verificate per tutti i beneficiari al compimento di ciascun triennio di attuazione ad esito di un puntuale processo di verifica dei risultati effettivamente conseguiti da parte del Comitato Nomine e Remunerazioni, a supporto delle deliberazioni assunte in merito dal Consiglio di Amministrazione.

Le condizioni di performance del Piano sono collegate ai seguenti parametri:

- Utile netto adjusted cumulato nel triennio corrispondente al periodo di performance, con peso del 40%;
- Value Added generato nel triennio corrispondente al periodo di performance, con peso del 20%;
- Metrica Energy Transition Readiness, con peso complessivo del 20%, declinata attraverso i seguenti parametri:
 1. Km di rete "H2 ready" (peso 10%);
 2. MW installati relativi al biometano (peso 5%);
 3. Progetti e market design CSS – H2 (peso 5%);
- Metrica ESG, con peso del 20%, misurata attraverso i risultati conseguiti rispetto a due indicatori rilevati su base triennale, finalizzati a:
 4. ridurre nel prossimo triennio le emissioni di gas naturale (peso 10%);
 5. garantire un'equa rappresentanza del genere meno presente nella compagine manageriale di Snam (peso 10%), in termini di % del genere meno rappresentato di dirigenti e quadri sul totale di figure dirigenziali e di quadro del gruppo Snam.

È inoltre previsto che venga assegnato un numero di azioni aggiuntivo, definito dividend equivalent, in funzione delle azioni effettivamente assegnate al termine del periodo di vesting. Il numero di azioni aggiuntive da attribuire viene determinato dividendo la somma dei dividendi distribuiti nel periodo di vesting per il prezzo medio dell'azione registrato nel mese precedente l'assegnazione. Per l'Amministratore Delegato e gli altri beneficiari del Piano è previsto che il 20% delle azioni assegnate, al lordo di quelle necessarie all'assolvimento degli oneri fiscali, sia soggetto ad un periodo di lock-up.

Per maggiori informazioni si veda il "Documento Informativo piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2023-2025" redatto ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito internet di Snam.

Coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione, ai sensi delle disposizioni dei principi contabili internazionali, il costo dei piani è determinato con riferimento al fair value degli strumenti attribuiti e alla previsione del numero di azioni da assegnare al termine del vesting period; il costo è rilevato pro-rata temporis lungo il vesting period.

Gli oneri di competenza dell'esercizio 2025, pari al prodotto tra il numero di azioni che ci si attende matureranno a scadenza e il loro fair value, misurato alla grant date, sono stati rilevati come componente del costo lavoro a fronte di una corrispondente riserva di patrimonio netto, e risultano complessivamente pari a 10 milioni di euro (7 milioni di euro nel 2024).

PIANO DI AZIONARIATO DIFFUSO “NOI SNAM”

L'Assemblea degli azionisti Snam, nella riunione tenutasi il 14 maggio 2025, ha approvato il primo Piano di azionariato diffuso (PAD), denominato “Noi Snam”, volto a rafforzare il coinvolgimento e il senso di appartenenza dei dipendenti del gruppo, promuovendone la stabile partecipazione al capitale azionario della società. Il primo piano di azionariato diffuso lanciato da Snam si è concluso con un'adesione oltre ogni attesa, con il 55% della popolazione aziendale che ha deciso di partecipare, scegliendo così di investire nel futuro della società.

Il Piano è rivolto a tutti i dipendenti di Snam e delle società controllate da Snam e prevede tre attribuzioni annuali di azioni ordinarie negli anni di competenza 2025-2027. In particolare, il Piano prevede l'opportunità di acquistare azioni Snam o mediante risorse proprie o tramite la conversione di parte del Premio di Risultato (PdR). Per i dipendenti che aderiranno al Piano è prevista l'assegnazione, a titolo gratuito, di azioni matching, oltre che di azioni welcome al momento di prima sottoscrizione di Azioni Snam (per i soli dipendenti che appartengono alle categorie di operai, impiegati e quadri).

Per le azioni sottoscritte e assegnate è inoltre previsto un periodo di lock-up di 36 mesi, al termine del quale il dipendente avrà diritto a ricevere ulteriori azioni a titolo gratuito (azioni loyalty), a condizione che si impegni a mantenere tutte le azioni in possesso per ulteriori 36 mesi dopo il periodo di lock-up. Durante il periodo di lock-up delle azioni, il partecipante gode di tutti i diritti vigenti e derivanti dalla titolarità di azioni Snam, ivi compreso il diritto a ricevere dividendi.

Il numero massimo complessivo di azioni al servizio del Piano è pari a 27 milioni di azioni per l'intero periodo di vigenza dello stesso.

Per maggiori informazioni si veda il “Documento Informativo Piano di azionariato diffuso 2025-2027”, redatto ai sensi dell'art 114-bis del D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF) e dell'art 84-bis del Regolamento adottato da Consob con delibera 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente integrato e modificato (Regolamento Emittenti), disponibile sul sito internet Snam.

Gli oneri di competenza dell'esercizio 2025 sono stati rilevati come componente del costo del lavoro, pro rata temporis lungo il vesting period o immediatamente, in caso di strumenti rappresentativi che maturano interamente alla data di assegnazione, a fronte di una corrispondente riserva di patrimonio netto, e risultano complessivamente pari a 1 milione di euro.

PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE DI TERNA S.P.A. 2025-2029

Il Regolamento del nuovo Piano Performance Share 2025-2029 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 24 giugno 2025, in attuazione dei termini fissati dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti, nella riunione del 21 maggio 2025.

Tale piano prevede l'assegnazione del diritto all'attribuzione di un numero di azioni Terna S.p.A. (performance share) a titolo gratuito alla fine del periodo di performance purché siano raggiunti gli obiettivi di performance cui il piano è collegato.

In linea con l'impegno di Terna sui temi di sostenibilità e di responsabilità socio-ambientale, si è concluso a settembre il Programma di acquisto di azioni proprie a servizio del Piano Performance Share 2025-2029, per un esborso complessivo pari a circa 9 milioni di euro e l'acquisto di 1.060.499 azioni proprie (rappresentative dello 0,053% circa del capitale sociale). Il Programma prevede un meccanismo legato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG da parte della Società.

Terna S.p.A. al 31 dicembre 2025 detiene complessivamente 4.294.627 azioni proprie (pari allo 0,214% del capitale sociale).

Il predetto numero di complessive azioni detenute dalla Società deriva dalla sommatoria degli acquisti effettuati in attuazione di sei distinti Programmi di acquisto di azioni proprie, rispettivamente a servizio del:

- (i) Piano Performance Share 2020-2023, nel periodo compreso tra il 29 giugno 2020 e il 6 agosto 2020;
- (ii) Piano Performance Share 2021-2025, nel periodo compreso tra il 31 maggio 2021 e il 23 giugno 2021;
- (iii) Piano Performance Share 2022-2026, nel periodo compreso tra il 27 maggio 2022 e il 9 giugno 2022;
- (iv) Piano Performance Share 2023-2027, nel periodo compreso tra il 22 giugno 2023 e il 6 luglio 2023;
- (v) Piano Performance Share 2024-2028, nel periodo compreso tra il 4 settembre 2024 e il 20 settembre 2024;
- (vi) Piano Performance Share 2025-2029, nel periodo compreso tra l'8 settembre 2025 e il 16 settembre 2025,

al netto di: (a) 1.079.860 azioni proprie, attribuite dalla Società, nel periodo compreso tra il 9 maggio 2023 e il 1° giugno 2023, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2020-2023; (b) 1.060.240 azioni proprie, attribuite dalla Società, nel periodo compreso tra il 10 maggio 2024 e il 3 giugno 2024, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2021-

2025 e (c) 917.720 azioni proprie, attribuite dalla Società, nel periodo compreso tra il 21 maggio 2025 e il 3 giugno 2025, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2022-2026.

Terna non detiene ulteriori azioni proprie in portafoglio rispetto a quelle acquistate nell'ambito dei suddetti programmi, neanche per il tramite di società controllate.

Terna non possiede né ha acquistato o ceduto nel corso del 2025, neanche indirettamente, azioni di CDP Reti S.p.A. o di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE DI ITALGAS S.P.A.

Il 12 febbraio 2025, in esecuzione del Piano di Co-investimento 2021-2023 approvato dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 20 aprile 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'assegnazione gratuita di complessive 511.604 nuove azioni ordinarie della Società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) e deliberato di eseguire la seconda tranche dell'aumento di capitale sociale approvato dalla predetta Assemblea, per un importo di nominali euro 634.388,96 prelevato da riserve da utili a nuovo.

Il 10 aprile 2025, l'Assemblea degli Azionisti di Italgas, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di aumento di capitale in opzione, a pagamento, per un importo complessivo massimo pari a 1,02 miliardi di euro. L'aumento di capitale si è concluso con successo nel mese di giugno 2025 con l'emissione di 202.938.478 nuove azioni. Inoltre, in pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di aumentare gratuitamente il capitale sociale, in una o più tranche, per un importo di nominali massimi euro 558.000,00, mediante assegnazione ai sensi dell'art. 2349 del Codice civile di un corrispondente importo massimo di riserve da utili a nuovo, con emissione di non oltre n. 450.000 di azioni ordinarie da riservare ai beneficiari del Piano Stock Grant. L'Assemblea degli Azionisti di Italgas S.p.A. nella seduta del 10 aprile 2025 ha approvato, in sede ordinaria, il piano di azionariato diffuso 2025-2027 denominato "Piano IGrant 2025-2027" che prevede l'assegnazione di azioni ordinarie ai dipendenti del gruppo, con esclusione delle posizioni apicali, utilizzando azioni derivanti da due relativi aumenti di capitale sociale ai sensi dell'art. 2349 c.c.. A partire dal mese di settembre 2025 Italgas ha dato esecuzione alle operazioni previste dal Piano di Azionariato Diffuso (PAD), approvato con l'obiettivo di favorire il coinvolgimento diretto delle persone del gruppo nella creazione di valore nel medio-lungo periodo. Tale iniziativa ha visto l'adesione di oltre il 60% dei dipendenti aventi diritto, il piano è volto a rafforzare l'allineamento tra gli interessi dei dipendenti e quelli degli azionisti, ha comportato l'emissione di nuove azioni ordinarie nel mese di ottobre e dicembre mediante aumenti di capitale eseguiti in forma gratuita e a pagamento.

VIII – INFORMATIVA DI SETTORE

La presente informativa è redatta secondo il principio contabile IFRS 8 “Settori operativi”.

CDP RETI ha come *mission* la gestione degli investimenti partecipativi in Snam, Terna e Italgas, come investitore di lungo termine con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come del servizio idrico, dell'efficienza energetica e della trasmissione di energia elettrica.

Un settore operativo è una componente di un'entità:

- che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità);
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- per la quale sono disponibili informazioni economico-patrimoniali separate.

Nella sostanza, i settori in cui operano CDP RETI e le sue controllate possono essere ricondotti a:

- gas infrastructure e market solution⁸⁷ del gruppo Snam;
- distribuzione del gas, servizio idrico ed efficienza energetica presidiato dalle società del gruppo Italgas;
- trasmissione e dispacciamento di energia elettrica presidiato dalle società del gruppo Terna.

Si riportano di seguito i risultati dei settori operativi del Gruppo CDP RETI relativi al 31 dicembre 2025, nonché la riconciliazione con il risultato del Gruppo.

(milioni di euro)	2025						2024	
	CDP RETI	SNAM	TERNA	ITALGAS	Elisioni IC	Altre rettifiche di conso.	Gruppo	Gruppo
Voci								
Ricavi delle vendite e prestazioni		3.852	3.951	3.509	(2)		11.310	9.640
Altri ricavi e proventi		33	82	79	(1)		193	143
Ricavi da schemi di bilancio		3.885	4.033	3.588	(3)		11.503	9.783
Riclassifiche gestionali				(1.053)	2		(1.051)	(798)
Ricavi di settore		3.885	4.033	2.535	(1)		10.452	8.985
Costi da schemi di bilancio (esclusi ammortamenti)	(3)	(933)	(1.282)	(1.684)	2	(15)	(3.915)	(3.219)
Riclassifiche gestionali				1.038		1	1.039	796
Costi di settore (esclusi ammortamenti)	(3)	(933)	(1.282)	(646)	2	(14)	(2.876)	(2.423)
Margine operativo lordo (EBITDA)	(3)	2.952	2.751	1.889	1	(14)	7.576	6.562
<i>EBITDA margin</i>		76%	68%	75%	0%	0%	72%	73%
Ammortamenti e svalutazioni		(1.139)	(960)	(693)		(240)	(3.032)	(2.689)
Riclassifiche gestionali			(1)	15		1	15	2
Utile operativo (EBIT)	(3)	1.813	1.790	1.211	1	(253)	4.559	3.875
<i>EBIT margin</i>		47%	44%	48%	0%	0%	44%	43%
Proventi finanziari	640	194	122	24		(653)	327	450
Oneri finanziari	(76)	(849)	(311)	(258)		1	(1.493)	(1.125)
Quota dei proventi / (oneri) derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		486	7	9		(131)	371	283
Riclassifiche gestionali								
Imposte sul reddito	(4)	(392)	(495)	(280)		69	(1.102)	(973)
Utile netto derivante da attività operative cessate								12
Riclassifiche gestionali								
Utile netto di settore	557	1.252	1.113	706		(966)	2.662	2.522

Le informazioni patrimoniali analizzate dall'Alta Direzione non fanno diretto riferimento alle singole attività di settore, bensì alla valutazione e rappresentazione complessiva del Patrimonio Netto, Indebitamento Finanziario Netto e Investimenti Tecnici.

In base a quanto previsto dai paragrafi 33 e 34 del principio contabile IFRS 8, di seguito vengono esposti:

⁸⁷ Nel corso dell'esercizio 2025 è stato disegnato il nuovo modello organizzativo di Snam, con l'obiettivo di consolidarne il ruolo di operatore dell'infrastruttura nazionale per la trasmissione del gas e di allineare la struttura organizzativa agli obiettivi strategici del gruppo. Il nuovo modello comprende due filoni di business: (i) il settore Gas Infrastructure include i core business regolati del Trasporto, Rigassificazione e Stoccaggio di gas naturale, e le attività in ambito idrogeno (H2) e Carbon Capture and Storage (CCS) e (ii) Market Solutions, cui fanno capo i business del biometano, dell'efficienza energetica e della mobilità sostenibile, che offrono al mercato soluzioni sinergiche a supporto dell'integrazione energetica e la decarbonizzazione.

Ricavi e attività non correnti per area geografica

	31.12.2025			
(milioni di euro)	Schemi	Italia	UE	Extra UE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.310	10.501	578	231
Attività non correnti	72.090	68.825	2.458	807
Immobili, impianti e macchinari	48.282	48.035	25	222
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	397	397		
Attività immateriali	19.386	18.196	1.185	5
Partecipazioni	3.027	1.374	1.073	580
Altre attività non correnti	998	823	175	

	31.12.2024			
(milioni di euro)	Schemi	Italia	UE	Extra UE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.640	9.062	369	209
Attività non correnti	61.894	58.673	2.294	927
Immobili, impianti e macchinari	44.121	43.874	24	223
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	363	363		
Attività immateriali	12.807	11.687	1.117	3
Partecipazioni	3.169	1.462	1.006	701
Altre attività non correnti	1.434	1.287	147	

Distribuzione del fatturato da clienti con peso superiore alla soglia del 10%

	31.12.2025		
(milioni di euro)	Conto Economico	clienti >10%	clienti residuali
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.310	3.373	7.937

	31.12.2024		
(milioni di euro)	Conto Economico	clienti >10%	clienti residuali
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.640	3.112	6.528

IX – GARANZIE E IMPEGNI

Le garanzie e gli impegni, di importo pari complessivamente a 18,3 miliardi di euro al 31 dicembre 2025 (19 miliardi di euro al 31 dicembre 2024) si analizzano nel seguente modo:

Garanzie ed impegni: composizione

(migliaia di euro)			
Voci/Valori		31/12/2025	31/12/2024
Garanzie prestate		2.934.414	2.611.792
Garanzie di natura commerciale		925.940	783.961
Garanzie di natura finanziaria		1.638.200	1.503.725
Attività costituite in garanzia di prestazioni di terzi		370.274	324.106
Impegni		12.381.306	11.997.535
Impegni per l'acquisto di beni e servizi		12.347.340	11.943.080
Altri impegni		33.966	54.455
Rischi		3.012.097	4.429.871
Rischi per i beni di terzi in custodia		2.727.322	4.186.482
Rischi per risarcimenti e contestazioni		284.775	243.389
Totale		18.327.817	19.039.198

IX.1 GARANZIE

Le garanzie prestate, pari complessivamente a 2.934 milioni di euro si riferiscono a manleve rilasciate a favore di terzi a fronte di fidejussioni e altre garanzie rilasciate nell'interesse di società controllate e collegate, a garanzia di buona esecuzione lavori e a fronte di partecipazioni a gare e affidamenti principalmente relativi alla distribuzione del gas naturale. Tra le garanzie prestate di natura finanziaria, pari a 1.638 milioni di euro, si annovera quanto segue:

- la garanzia prestata da Snam principalmente nell'interesse della società collegata TAP (1.129 milioni di euro) a supporto del rimborso del debito finanziario in essere (cosiddetto "Debt Payment Undertaking") e che si attiverebbe al manifestarsi di specifiche e determinate condizioni legate ad eventi eccezionali di natura straordinaria;
- le garanzie rilasciate dal gruppo Terna a terzi pari a 509,2 milioni di euro che risultano suddivise come segue: 162 milioni di euro nell'interesse della società Tamini Trasformatori S.r.l., 118,5 milioni di euro nell'interesse della società Terna Rete Italia S.p.A., 73,2 milioni di euro nell'interesse del Gruppo Altemia, 69,9 milioni di euro nell'interesse delle società del Gruppo Brugg, 60,4 milioni di euro nell'interesse di Terna S.p.A., 19,9 milioni di euro nell'interesse della società Terna Interconnector S.r.l., 4,3 milioni di euro nell'interesse della società Terna Perù SAC, 0,8 milioni di euro nell'interesse della società Terna Energy Solutions S.r.l., 0,1 milioni di euro nell'interesse della società Terna Plus S.r.l. e 0,1 milioni di euro nell'interesse di Rete S.r.l..

Tra le garanzie prestate per l'acquisto di beni e servizi si annoverano:

- quelle prestate da Snam nell'interesse di imprese controllate (699 milioni di euro) e si riferiscono principalmente:
 - a garanzie prestate a favore dell'Agenzia delle Entrate nell'interesse principalmente delle controllate Stogit e Snam Energy Terminals (già Snam FSRU Italia) (361 milioni di euro) a fronte dei crediti utilizzati nell'ambito della liquidazione IVA del gruppo Snam;
 - a garanzie a favore del Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (MASE), nell'interesse di Snam Rete Gas (126 milioni di euro), per l'ottenimento degli anticipi sui contributi previsti dal REPowerEU per la realizzazione di infrastrutture di trasporto gas;
 - a manleve rilasciate a favore di terzi a garanzia di buona esecuzione lavori (52 milioni di euro);
- quelle prestate da Italgas pari a 579.645 mila euro che riferiscono principalmente a garanzie emesse a fronte di fidejussioni e altre garanzie rilasciate nell'interesse delle controllate. Inoltre, si segnala che nell'ambito dell'operazione di ingresso nel capitale sociale di ERG e della cessione degli asset, Medea ha rilasciato due garanzie di 66 milioni di euro sul finanziamento ottenuto da ERG propeudeutico all'operazione.

IX.2 IMPEGNI

Gli impegni assunti con fornitori per l'acquisto di attività materiali e la fornitura di servizi relativi agli investimenti in attività materiali e immateriali in corso di realizzazione ammontano complessivamente a 12.347 milioni di euro e fanno riferimento principalmente:

- agli impegni assunti dal gruppo Snam con fornitori per l'acquisto di attività materiali e la fornitura di servizi relativi agli investimenti in corso di realizzazione (2.229 milioni di euro). Questi ultimi, in ragione degli accordi in vigore tra Snam Energy Terminals S.r.l. (già Snam FSRU Italia S.r.l.) e l'Autorità di Sistema Portuale del Mare Adriatico Centro Settentrionale, comprendono 181 milioni di euro destinati alla realizzazione della diga frangiflutti di Ravenna necessaria per la protezione della FSRU BW Singapore;

- agli impegni d'acquisto assunti da gruppo Terna verso fornitori legati al normale "ciclo operativo" previsto per il periodo 2024-2028 (8.545,9 milioni di euro);
- agli impegni assunti dal gruppo Italgas con i fornitori per l'acquisto di attività materiali e la fornitura di servizi per l'acquisto di immobili, impianti, macchinari e attività immateriali in corso di realizzazione (1.570 milioni di euro). In aggiunta, gli impegni residui assunti dal gruppo Italgas con le Stazioni Appaltanti per la realizzazione di investimenti derivanti dall'aggiudicazione di gare d'ambito del servizio di distribuzione gas ammontano a circa 1.182,9 milioni di euro. Inoltre, il gruppo Italgas ha assunto impegni con i Comuni con i quali sono in essere concessioni non scadute, comprese nuove metanizzazioni, e concessioni assegnate in base al D.Lgs n. 164/2000, noto come "Decreto Letta", per oltre 23,6 milioni di euro. In Grecia, con Decisione E-22/2025 pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale del Governo greco B' 2042/28.04.2025 è stato approvato il Programma di Sviluppo della società Enaon EDA per le reti di distribuzione di gas naturale delle regioni dell'Attica, Salonicco, Tessaglia e resto della Grecia per il periodo 2025-2029 per complessivi 627,2 milioni di euro di investimenti. Al 31 dicembre 2025 l'impegno di investimenti residuo del programma ammonta a circa 502 milioni di euro. Nel rispetto dei termini previsti dalla regolazione greca, è in corso il processo di definizione del Programma di Sviluppo per il periodo 2026-2030.

Tra gli "Altri impegni" (34 milioni di euro) sono riportati quelli del gruppo Snam relativi principalmente alla sottoscrizione di quote in fondi di investimento (27 milioni di euro). Tali impegni riguardano in particolare: a) (i) l'impegno residuo di Snam S.p.A. nei confronti del fondo Clean H2 Infra Fund (HY24) (20 milioni di euro), nell'ambito del programma di investimenti che il fondo si propone di eseguire nel corso di complessivi 6 anni a partire dalla final closing date (13 dicembre 2023); (ii) gli impegni nei confronti del fondo CDP Corporate Partners I - Comparto Energy Tech (7 milioni di euro), nell'ambito del programma di investimenti che il fondo si propone di eseguire nel corso di complessivi 5 anni a partire dalla first closing date (18 maggio 2022). Tali fondi potranno essere richiamati, anche parzialmente e in più tranche, all'atto dell'identificazione da parte del fondo di potenziali investimenti c.d. eligible ai sensi del regolamento del fondo stesso.

IX.3 RISCHI

I rischi per beni di terzi in custodia, di importo pari a circa 2.727 milioni (4.186 milioni di euro al 31 dicembre 2024) riguardano circa 7,51 miliardi di metri cubi di gas naturale depositato negli impianti di stoccaggio dai clienti beneficiari del servizio. L'importo è stato determinato da Snam applicando ai quantitativi di gas depositato il costo medio dell'approvvigionamento all'ingrosso pubblicato da ARERA pari a 0,36 euro per standard metro cubo (0,55 euro per standard metro cubo al 31 dicembre 2024).

I rischi per risarcimenti e contestazioni, pari a 285 milioni di euro (243 milioni di euro al 31 dicembre 2024), principalmente riferibili al gruppo Italgas, sono relativi a oneri risarcitori possibili ma non probabili in conseguenza di controversie legali in atto con bassa probabilità di verifica del relativo rischio economico.

X – INFORMATIVA SUL LEASING

X.1 LOCATARIO

Informazioni di natura qualitativa

In sede di prima applicazione, il Gruppo CDP RETI ha applicato l'IFRS 16 sulla base dell'approccio "Modified Retrospective" che consente di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative. -

Il Gruppo ha deciso di adottare alcuni degli espedienti pratici e "recognition exemptions" previsti dallo standard. In particolare:

- sono stati esclusi i contratti con *lease term* complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- sono stati esclusi i contratti con valore modesto del bene alla data di acquisto;
- sono stati esclusi i costi diretti iniziali dalla valutazione del diritto d'uso alla data di applicazione iniziale;
- sono stati esclusi i leasing di attività immateriali (IFRS 16.4).

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto inserito nel paragrafo "1.2 Principali voci del bilancio consolidato" delle Note illustrative consolidate.

Informazioni di natura quantitativa

Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da effettuare e riconciliazione con i debiti per leasing iscritti nel passivo

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024(*)
Fasce temporali	Debiti per il leasing	Debiti per il leasing
Fino a 1 anno	73.659	52.966
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	83.322	67.873
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	34.968	13.323
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	28.915	13.177
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	17.102	8.329
Da oltre 5 anni	33.558	28.567
Totale dei pagamenti da effettuare per leasing	271.524	184.235
Riconciliazione con i debiti	(5.699)	(2.051)
Utili finanziari non maturati (+)	(5.699)	(2.051)
Valore residuo non garantito (+)		
Debiti per leasing	265.825	182.184

(*) Al fine di una migliore esposizione comparativa, il saldo della voce al 31 dicembre 2024 è stato riesposto.

Eccezioni a IFRS16 (short term, low value, etc.) - Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da effettuare

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Fasce temporali	Pagamenti da effettuare per il leasing	Pagamenti da effettuare per il leasing
Fino a 1 anno	19.831	18.455
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	42.528	40.334
Da oltre 2 anni fino a 3 anni		
Da oltre 3 anni fino a 4 anni		
Da oltre 4 anni fino a 5 anni		
Da oltre 5 anni		
Totale	62.359	58.789

X.2 LOCATORE

Informazioni di natura qualitativa

Il Gruppo CDP RETI non ha in essere operazioni di leasing operativo i cui canoni attivi sono rilevati a conto economico in maniera lineare in relazione alla durata del contratto.

ALLEGATI DI BILANCIO

Allegato 1 – Perimetro di consolidamento

Allegato 2 – Informativa resa ai sensi della L. 124 del 4 agosto 2017, art. 1, commi 125-129

ALLEGATO 1: PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Denominazioni	Sede	Capitale sociale (euro)	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento o criterio di valutazione
Capogruppo					
CDP Reti S.p.A.	Roma	165.971	Cassa depositi e prestiti S.p.A. State Grid Europe Limited Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense Soci terzi	59,10% 35,00% 2,63% 3,27%	
Società consolidate					
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	35.000	Snam S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Acqua Campania S.p.A.	Napoli	4.950.000	Italgas Reti S.p.A. Nepta S.p.A.	0,53% 95,70%	Integrale
Acqualatina S.p.A.	Latina	23.661.533	Idrolatina S.r.l.	49,00%	Patrimonio netto
Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	875.000 (i)	Snam S.p.A.	25,00%	Al costo
Altenia S.r.l.	Roma	455.585	Tema Energy Solutions S.r.l.	89,00%	Integrale
Arbolia S.r.l. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	100.000	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Asset Company 10 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	10.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Asset Company 12 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	10.000	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Asset Company 9 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	10.000	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Avenia the Energy Innovator S.r.l.	Roma	10.000	Tema Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
BYS Ambiente Impianti S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	1.000.000	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
BYS Società Agricola Impianti S.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Bioenerys Agri S.r.l.	Pordenone	100.000	Bioenerys S.r.l.	100,00%	Integrale
Bioenerys Ambiente S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	1.710.764	Bioenerys S.r.l.	100,00%	Integrale
Bioenerys S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	5.000.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Biogas Brusio Società Agricola a.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	99,90%	Integrale
Biowaste CH4 Legnano	San Donato Milanese (MI)	10.000	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
Bludigit S.p.A.	Milano	11.000.000	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Brugg Cables (India) Pvt., Ltd.	Haryana	48.000.000 (g)	Brugg Kabel AG Brugg Kabel GmbH	99,74% 0,26%	Integrale
Brugg Cables (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai	1.600.000 (f)	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables (Suzhou) Co., Ltd.	Suzhou	32.000.000 (k)	Brugg Cables (Shanghai) Co., Ltd.	100,00%	Integrale
Brugg Cables Company	Riyadh	50.000 (o)	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables Italia S.r.l.	Milano	10.000	Brugg Kabel Manufacturing AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables Middles East Contracting LLC	Dubai	200.000 (e)	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables, Inc.	Chicago	50.000 (f)	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel AG	Brugg	22.000.000 (l)	Brugg Kabel Services AG	99,00%	Integrale
Brugg Kabel GmbH	Schwieberdingen	103.000	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel Manufacturing AG	Brugg	7.000.000 (l)	Brugg Kabel Services AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel Services AG	Brugg	1.000.000 (l)	Tema Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	8.550.000	Tema S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	155.108.283	Tema S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
CH4 Energy S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	10.000	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
CORESO S.A.	Buxelles	1.000.000	Tema S.p.A.	15,84%	Patrimonio netto
Cilento Reti Gas S.r.l.	Acquafredda Delle Fonti	4.300.000	Italgas Reti S.p.A.	60,00%	Integrale
Consentia Project S.r.l.	Milano	3.000.000	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	1.000.000	Greenture S.p.A.	100,00%	Integrale
ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	2.016.120 (h)	Tema S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
ESPERIA-CC S.r.l.	Roma	10.000	Tema S.p.A.	1,00%	Integrale
eVolia S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	Al costo
East Mediterranean Gas Company S.a.e.	Cairo	147.000.000 (f)	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
Ecos S.r.l.	Genova	10.000	Snam S.p.A.	33,34%	Patrimonio netto
Enaon EdA S.A.	Atene	580.273.050	Enaon S.p.A.	100,00%	Integrale
Enaon S.A.	Atene	79.709.919	Italgas Newco S.p.A.	100,00%	Integrale
Energie Rete Gas S.r.l.	Milano	21.568.628	Medias S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Energy Investment Solution S.r.l. (in liquidazione)	Milano	100.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	40,00%	Patrimonio netto
Enersi Sicilia S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	400.000	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
Enura S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	3.700.000	Snam S.p.A.	55,00%	Integrale
Equivy B.V.	Amhem	50.000	Tema S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	20.000.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Geoside S.p.A.	Casalecchio di Reno	57.089.254	Italgas S.p.A. Toscana Energia S.p.A.	67,22% 32,78%	Integrale
Gesam Reti S.p.A.	Lucca	20.626.657	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	Patrimonio netto
Govone Biometano S.r.l.	Pordenone	70.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Greenture S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	2.320.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
HYPERMETEO S.r.l.	Roma	25.000	Tema Forward S.r.l.	15,40%	Patrimonio netto
Halfbridge Automation S.r.l.	Roma	10.000	Altenia S.r.l.	70,00%	Integrale
IG Rete Dati S.r.l.	Milano	120.000	Bludigit S.p.A.	100,00%	Integrale
Idrolatina S.r.l.	Milano	6.902.587	Nepta S.p.A.	100,00%	Integrale
Idrosicilia S.p.A.	Milano	37.520.000	Nepta S.p.A.	99,37%	Integrale
Industria De Nora S.p.A.	Milano	18.268.204	Asset Company 10 S.r.l.	21,59%	Patrimonio netto
Infrastruttura Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	10.000.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Interconnector Ltd	Londra	12.754.680 (a)	Snam International B.V.	23,68%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal B.V.	Buxelles	123.946	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
Italgas Newco S.p.A.	Milano	50.000.000	Italgas S.p.A.	90,00%	Integrale
Italgas Reti S.p.A.	Torino	252.263.314	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas S.p.A.	Milano	1.256.122.060	CDP Reti S.p.A. Snam S.p.A.	25,94% 11,40%	Integrale
L.A.C. Laboratorio Acqua Campania S.r.l.	Napoli	30.000	Acqua Campania S.p.A.	51,00%	Integrale
MST S.r.l.	Pordenone	800.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
MZ Biogas società agricola a.r.l.	Pordenone	119.000	Bioenerys Agri S.r.l.	99,90%	Integrale
Maiero Energia società agricola a.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Medea S.p.A.	Sassari	95.500.000	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	Integrale
Melegnano Energia Ambiente S.p.A.	Melegnano	4.800.000	Italgas Reti S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	200.000	Italgas S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Moglia Energia Società Agricola a.r.l.	Pordenone	30.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Nepta S.p.A.	Milano	50.000	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
New Energy Carbon Capture e Storage S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	100.000	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
OLT Offshore LNG Toscana S.p.A.	Milano	40.489.544	Snam S.p.A.	49,07%	Patrimonio netto
RENPV S.r.l.	Milano	20.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV1 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV10 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV2 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV3 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV4 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV5 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV6 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV7 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV8 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV9 S.r.l.	Milano	10.000	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	1.450.000	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	Roma	1.000.000	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit Consorzio Stabile	Milano	150.000	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33% 33,33%	Al costo
Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	200.000	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit S.p.A. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	4.375.000	Snam S.p.A.	60,05%	Integrale
Rete 2 S.r.l.	Roma	10.000	Tema S.p.A.	100,00%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	387.267.082	Tema S.p.A.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Capitale sociale (euro)	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento o criterio di valutazione
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	1.200.000.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	2.735.670.476	CDP Reti S.p.A.	31,35%	Integrale
STE Energy S.r.l.	Roma	2.000.000	Alentà S.r.l.	100,00%	Integrale
Seacortidor S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	100.000.000	Snam S.p.A.	49,90%	Patrimonio netto
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	20.125.050	Snam S.p.A.	54,00%	Patrimonio netto
Servizi Energetici IG S.r.l.	Milano	10.000	Italgas Reti S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Siciliacque S.p.A.	Palermo	20.400.000	Idrosicilia S.p.A.	75,00%	Patrimonio netto
Snam Energy Terminals S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	10.000	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	Pechino	15.493.800 (k)	Snam International B.V.	100,00%	Al costo
Snam International B.V.	Amsterdam	6.626.800	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam energy services private limited	Nuova Delhi	1.000.000 (g)	Snam S.p.A.	0,00%	Al costo
			Snam International B.V.	100,00%	
Società Agricola Agrimetano Pozzonovo S.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Agrimetano Ro S.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola G.B.E. Gruppo Bio Energie S.r.l.	Pordenone	20.000	Società Agricola Sangioanni S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola La Valle Green Energy S.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola SQ Energy S.r.l.	Pordenone	100.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Sangioanni S.r.l.	Pordenone	20.000	Bioenerys Agri S.r.l.	50,00%	Integrale
			Società Agricola SQ Energy S.r.l.	50,00%	
Società Agricola T4 Energy S.r.l.	Pordenone	200.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Zoppola Biogas S.r.l.	Pordenone	10.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Southeast Electricity Network Coordination Center S.A.	Salonicco	6.210.000	Terna S.p.A.	33,00%	Patrimonio netto
Stogit Adriatica S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	90.000.000	Stogit S.p.A.	100,00%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	152.205.500	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
T-Lux S.r.l.	Piancogno (BS)	50.000	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
TAG GmbH	Vienna	76.566	Snam S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
TERNA Cma Gora d.o.o.	Podgorica	208.000.000	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori India Private limited	Magarhatta City, Hadapsar, Pune	13.175.000 (g)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	52.089 (f)	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	4.285.714	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Terega Holding S.A.S.	Pau	505.869.374	Snam S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Milano	200.000.000	Snam S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Terna 4 Chacac S.A.C.	Lima	13.734.560 (e)	Rete S.r.l.	0,01%	Integrale
			Terna Plus S.r.l.	99,99%	
Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	2.000.000	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Forward S.r.l.	Roma	10.000	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	10.000	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
			Terna S.p.A.	65,00%	
Terna Peru S.A.C.	Lima	116.813.900 (e)	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
			Rete S.r.l.	0,01%	
Terna Plus S.r.l.	Roma	16.050.000	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	300.000	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	442.198.240	CDP Reti S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna USA LLC	New York	10.001 (f)	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	146.214.387	Italgas S.p.A.	50,74%	Integrale
Trans Adriatic Pipeline AG	Basel	800.000.004	Snam International B.V.	20,00%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terzi	2.120.000	Italgas S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto
Wesli S.r.l.	Chiavari	29.536	Terna Forward S.r.l.	33,00%	Patrimonio netto
Zena Project S.p.A.	Carpi (MO)	10.000.000	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	35,93%	Patrimonio netto
Zibello Agroenergie Società Agricola S.r.l.	Pordenone	60.000	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
dCarbonXLtd	Londra	4 (a)	Snam International B.V.	52,98%	Patrimonio netto

(a) il valore è espresso in GBP

(b) il valore è espresso in Pesos Uruguayano

(c) il valore è espresso in Pesos Cileni

(d) il valore è espresso in Real

(e) il valore è espresso in Nuovo Sol

(f) il valore è espresso in Dollari

(g) il valore è espresso in Rupie Indiane

(h) il valore è espresso in Dinari Tunisini

(i) il valore è espresso in ALL

(j) il valore è espresso in Pesos Argentini

(k) il valore è espresso in Renminbi Cinesi

(l) il valore è espresso in Franchi Svizzeri

(m) il valore è espresso in Dirham

(n) il valore è espresso in Lev

(o) il valore è espresso in Riyal saudita

ALLEGATO 2: INFORMATIVA RESA AI SENSI DELLA L. 124 DEL 4 AGOSTO 2017, ART.1 COMMI 125-129

La presente sezione è dedicata all'assolvimento degli obblighi di informativa introdotti, a partire dal 2018, dalla Legge n.124 del 4 agosto 2017, la cui disciplina è stata riformulata dall'art.35 del decreto-legge 30 aprile 2019 n.34, relativo agli obblighi informativi connessi alle erogazioni pubbliche, e infine modificata per effetto degli aggiornamenti da ultimo introdotti con legge 160 del 2023.

La riformulazione delle originarie previsioni normative aveva chiarito alcune significative questioni interpretative sollevate dalla precedente formulazione, confermando l'orientamento interpretativo condiviso in sede di prima applicazione degli obblighi informativi, e contenuto nella circolare Assonime n.5 del 22 febbraio 2019 in materia di "Trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche: analisi della disciplina e orientamenti interpretativi".

In base a quanto stabilito dall'art.35 del decreto n.34/2019:

- le imprese pubblicano nelle note integrative del bilancio di esercizio e dell'eventuale bilancio consolidato gli importi e le informazioni relativi a sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, alle stesse effettivamente erogati dalle pubbliche amministrazioni e dalle società controllate di diritto o di fatto direttamente o indirettamente da pubbliche amministrazioni, comprese le società quotate e le loro partecipate, e dalle società a partecipazione pubblica, comprese le società quotate e le loro partecipate;
- gli obblighi di pubblicazione previsti per le pubbliche amministrazioni dall'art.26 del decreto legislativo 33 del 2013 si applicano anche agli enti e alle società controllati di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni dello Stato, mediante pubblicazione nei propri documenti contabili annuali, nella nota integrativa del bilancio.

Per effetto degli aggiornamenti introdotti con legge 160 del 2023, per gli aiuti di Stato e gli aiuti de minimis contenuti nel Registro nazionale degli aiuti di Stato di cui all'articolo 52 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, la registrazione degli aiuti nel predetto sistema, con conseguente pubblicazione nella sezione trasparenza ivi prevista, operata dai soggetti che concedono o gestiscono gli aiuti medesimi ai sensi della relativa disciplina, tiene luogo degli obblighi di pubblicazione posti a carico delle imprese beneficiarie previsti dalla legge 4 agosto 2017, n.124, essendo stata eliminata la previsione che, nella nota integrativa, sia comunque dichiarata l'esistenza di aiuti oggetto di pubblicazione nell'ambito del Registro nazionale degli aiuti di Stato.

Gli obblighi informativi previsti dalla legge n.124 del 2017, in continuità con quanto rappresentato in sede di prima applicazione, sono pertanto circoscritti a quelle transazioni che attribuiscono al beneficiario un vantaggio economico diretto o indiretto mediante, l'erogazione di incentivi o agevolazioni che hanno l'effetto di comportare sgravi, risparmi o acquisizione di risorse, e che siano connotate da spirito di liberalità o donazione.

Le erogazioni, ove non diversamente indicato, sono rilevate secondo il principio di cassa. Con riferimento alle eventuali erogazioni non in denaro, il criterio per cassa è inteso in senso sostanzialistico, riferendo il vantaggio economico all'esercizio in cui lo stesso è ricevuto.

Seguendo le indicazioni fornite dalla circolare Assonime n. 5/2019, le informazioni rese in applicazione della Legge n. 124/2017 sono fornite in forma tabellare, indicando:

- gli identificativi del soggetto erogante e del beneficiario;
- l'importo del vantaggio economico corrisposto o ricevuto;
- una breve descrizione del tipo di vantaggio (causale).

Le tabelle di seguito riportate riproducono le erogazioni pubbliche ricevute ed erogate nel corso dell'esercizio 2024 dalle società controllate del Gruppo CDP RETI consolidate integralmente che rientrano nell'ambito soggettivo di applicazione della legge in esame, così come rappresentate nei rispettivi bilanci separati o sub-consolidati.

Erogazioni pubbliche ricevute ex art.1 c.125 L.124/2017

Ente beneficiario	Ente concedente				Tipologia di operazione	Importo €/migliaia
	Denominazione/Ragione sociale	Codice fiscale	Partita IVA			
CILENTO RETI GAS S.r.l.	MORIGERATI	84001730658	3548800659		Contributi conto impianti (*)	12
CILENTO RETI GAS S.r.l.	TORTORELLA	84001490659	2441730658		Contributi conto impianti (*)	10
CILENTO RETI GAS S.r.l.	SAN GIOVANNI A PIRO	84001430655	2745400651		Contributi conto impianti (*)	860
CILENTO RETI GAS S.r.l.	ROCCAGLIORIOSA	84001770654	891180655		Contributi conto impianti (*)	121
CILENTO RETI GAS S.r.l.	CASELLE IN PITTARI	84001470651	775940653		Contributi conto impianti (*)	42
CILENTO RETI GAS S.r.l.	CASALETTO SPARTANO	84001470651	775920655		Contributi conto impianti (*)	279
CILENTO RETI GAS S.r.l.	CAMEROTA	84001750656	1534590656		Contributi conto impianti (*)	351
ITALGAS RETI S.p.A.	PROCIDA	634830632	634830632		Contributi conto impianti (*)	2.339
ITALGAS RETI S.p.A.	AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA RETI E AMBIENTE	97190020152	97190020152		P2G Sestu	157
ITALGAS RETI S.p.A.	MINISTERO DELL'ISTRUZIONE E DEL MERITO	80185250588	80185250588		Progetto NIMBUS	2.996
MEDEA S.p.A.	BACINO 26	80016870927	1034550929		Contributi conto impianti (*)	4
MEDEA S.p.A.	PORTO TORRES	252040902	252040902		Contributi conto impianti (*)	1.453
MEDEA S.p.A.	ORUNE	161070917	161070917		Contributi conto impianti (*)	1.136
Cubogas Srl	Centro Nazionale Mobilità Sostenibile	97924630151	13720410961		(**)	480
Emiliana Agroenergia (ora fusa in BY5 Agricola Impianti)	GSE	05754381001	05754381001		Riconversione impianti di Biogas	1.905
Fondazione Snam	Dipartimento per le politiche di coesione della Presidenza del Consiglio dei ministri (già di orientamento all'interno di 3 scuole di Milano Sud Agenzia per la coesione territoriale)	80249550585	80249550585		Interventi socio-educativi strutturati per combattere la povertà educativa nel Mezzogiorno a sostegno del Terzo Settore nelle scuole locali nel comune di Bari	11
Fondazione Snam	Dipartimento per le politiche di coesione della Presidenza del Consiglio dei ministri (già di orientamento all'interno di 3 scuole di Milano Sud Agenzia per la coesione territoriale)	80249550585	80249550585		Progetto implementato con partenariato composto da enti del terzo settore e scuole, volto a contrastare la povertà educativa attraverso l'attivazione di Centri Educativi, laboratori formativi sulle STEM e servizi	24
Greenture Spa	Centro Nazionale Mobilità Sostenibile	97924630151	13720410961		(**)	101
Snam Rete Gas Spa	Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica	97047140583	97047140583		Nell'ambito del capitolo aggiuntivo al PNRR (REPowerEU), il progetto prevede la costruzione di una centrale di compressione a Sulmona e di un gasdotto che collegherà i nodi di Sestine (AR) e Minerbio (BO) lungo la dorsale adriatica. L'importo incassato nel 2025, relativo alla realizzazione del Metanodotto Sestino-Minerbio è avvenuto a seguito della trasmissione della prima domanda di rimborso. Methane detector System: Installazione di un sensore IoT (Internet of things) negli impianti di spinta e compressione per identificazione e la quantificazione di fughe di gas naturale. L'importo incassato nel 2025 è relativo al secondo acconto riconosciuto in corso d'opera.	121.138
Snam Rete Gas Spa	ARERA	97190020152	97190020152			327
Società Agricola Carignano (ora fusa in BY5 Agricola Impianti)	GSE	05754381001	05754381001		Riconversione impianti di Biogas	1.935
Altenia S.r.l.	FONDIMPRESA	97278470584	97278470584		Liberalità	20
TAMINI TRASFORMATORI SRL	FONDIMPRESA	97278470584	97278470584		Liberalità	36
TERNA SPA	Ministero delle Imprese e del Made in Italy	80230390587	80230390587		Contributo pubblico in conto capitale	3.416
TERNA SPA	Regione Siciliana	80230390587	80230390587		Contributo pubblico in conto capitale	192
TERNA SPA	Ministero delle Imprese e del Made in Italy	80230390587	80230390587		Contributo pubblico in conto capitale	5.811

(*) L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84

(**) Realizzazione della prima piattaforma dimostrativa italiana sull'idrogeno (H2), in cui le tecnologie di motori e veicoli operano in stretta collaborazione con il settore energetico

Erogazioni pubbliche concesse ex art.1 c.126 L.124/2017

Ente erogante	Ente beneficiario				Tipologia di operazione	Importo €/migliaia
	Denominazione/Ragione sociale	Codice fiscale	Partita IVA			
TERNA SPA	Politecnico di Torino	518460019	518460019		Liberalità destinata al sostegno della realizzazione del Master universitario di II Livello in "Intelligenza Artificiale"	20
TERNA SPA	SOCIETA' BOTANICA ITALIANA ONLUS	464940485	464940485		Progetto Tiny Forest 2025	56
TERNA SPA	Fondazione Terna	96603750587	96603750587		Dotazione Fondazione Terna	800
TERNA SPA	ARNAS (Azienda di Rilievo Nazionale ed Alta Specializzazione)	2315520920	2315520920		Donazione per la terapia intensiva di ARNAS G. Brotzu, in Sardegna, nell'ambito del progetto "Joint Stars of Charity 2025"	20
TERNA SPA	Fondazione Accademia Nazionale S. Cecilia	5662271005	5662271005		Rinnovo adesione Terna come Socio Fondatore	160
TERNA SPA	Fondazione Intercultura Onlus	91016300526	91016300526		Borse di studio per i figli e figlie dei dipendenti Terna per programmi di scambio all'estero 2024	55
TERNA SPA	FONDAZIONE TEATRO DELL'OPERA DI ROMA	896251006	896251006		Partnership culturale a sostegno della stagione artistica e di iniziative di inclusione e educazione musicale.	100
TERNA SPA	COMUNE DI LAMPEDUSA E LINOSA	2146780842	2146780842		Sostegno al progetto "L'Isola, i Giovani e il Futuro", per favorire partecipazione giovanile, inclusione e coesione sociale attraverso attività culturali, sportive e civiche rivolte ai giovani del territorio.	30
TERNA SPA	Fondazione Intercultura Onlus	91016300526	91016300526		Borse di studio per i figli e figlie dei dipendenti Terna per programmi di scambio all'estero 2025	45
TERNA SPA	Fondazione Istituto Tecnologico Superiore per Energia Ambiente ed edilizia sostenibile	94628870159	94628870159		Sostegno borse di studio per percorso ITS Reti, Impianti e Sistemi	40
TERNA SPA	POLITECNICO DI MILANO	4376620151	4376620151		Partecipazione al progetto GIRLS@POLIMI borse di studio per le pari opportunità	72
TERNA SPA	Associazione FUKYO O.d.V.	97727100584	97727100584		Sostegno per viaggi di studio all'estero e confronto multiculturale per i figli/figlie	36

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Vittorio Veneto, 89
00187 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della
CDP RETI S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo CDP RETI (il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative consolidate al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società CDP RETI S.p.A. (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Investimenti per la gestione delle infrastrutture e per i servizi in concessione**Descrizione dell'aspetto chiave della revisione**

Il bilancio consolidato del gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025 espone "immobili, impianti e macchinari" per un valore pari a Euro 48.282 milioni ed "attività immateriali" per Euro 19.386 milioni. Le voci accolgono prevalentemente gli investimenti infrastrutturali realizzati dalle società del Gruppo che operano in settori regolati, in particolare: i) dal gruppo TERNA per la gestione e lo sviluppo della rete di trasmissione nazionale italiana (RTN) dell'elettricità in alta e altissima tensione; ii) dal gruppo SNAM per le infrastrutture di trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale; e iii) dal gruppo ITALGAS per lo sviluppo e la manutenzione delle infrastrutture relative al servizio di distribuzione e misura del gas naturale in regime di concessione situate in Italia e in Grecia. Gli investimenti realizzati nell'esercizio riferiti a tali settori sono complessivamente pari a euro 7.606 milioni.

I settori in cui operano le società del Gruppo sono soggetti a regolazione da parte dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) in Italia e della Regulatory Authority for Energy Waste and Water (RAEWW) in Grecia (esclusivamente con riferimento alle infrastrutture relative al servizio di distribuzione e misura del gas naturale in regime di concessione situate in Grecia) che definiscono, tra le altre, le norme per la remunerazione dei relativi servizi. Nel dettaglio i ricavi regolati del Gruppo sono determinati dall'ARERA e dalla RAEWW e prevedono il riconoscimento di un rendimento predefinito del capitale investito netto, riconosciuto ai fini regolatori (RAB - Regulatory Asset Base), dei relativi ammortamenti e di alcuni costi operativi. Il valore della RAB è determinato prevalentemente attraverso il metodo del "costo storico rivalutato" e del "costo storico", rispettivamente dall'ARERA e dalla RAEWW.

Abbiamo ritenuto che gli investimenti infrastrutturali realizzati dalle società del Gruppo che operano in settori regolati costituiscano un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 in considerazione: i) della rilevanza delle immobilizzazioni materiali e immateriali relative a tali investimenti infrastrutturali, in rapporto al totale delle attività del Gruppo, ii) della rilevanza degli investimenti realizzati nell'anno e iii) del loro riflesso nella determinazione della remunerazione dei servizi relativi a tali settori.

Il paragrafo I.2 e le note 1 e 3 del paragrafo II del bilancio consolidato illustrano i criteri di valutazione applicati dal Gruppo e la movimentazione intervenuta nell'esercizio.

Procedure di revisione svolte

Le nostre procedure di revisione in relazione agli investimenti per la gestione e lo sviluppo delle infrastrutture e per i servizi in concessione hanno incluso per le società del Gruppo, tra le altre, le seguenti:

- comprensione dei processi e dei controlli rilevanti riferiti all'iscrizione in bilancio dei sopra citati investimenti e verifica dell'efficacia operativa di tali controlli;
- analisi critica della composizione degli investimenti dell'esercizio per le voci "Immobili, impianti e macchinari" e "attività immateriali", ivi inclusa l'analisi di eventuali componenti anomale;
- verifica della corretta decorrenza dell'ammortamento nel momento in cui il bene è pronto all'uso per un campione di commesse di investimento iscritte tra le immobilizzazioni materiali e immateriali entrate in ammortamento nell'esercizio, e analisi della anzianità delle commesse di investimento iscritte tra le immobilizzazioni in corso;
- in relazione agli investimenti e alle dismissioni del periodo, selezione di un campione di transazioni e verifica del rispetto dei criteri di capitalizzazione e dismissione previsti dai principi contabili;
- verifica della coerenza della vita utile ai fini del calcolo degli ammortamenti rispetto alla vita utile regolatoria e procedure di ricalcolo della quota di ammortamento del periodo.

Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza dell'informativa resa nelle note esplicative del bilancio consolidato e la sua conformità ai principi contabili di riferimento.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo CDP RETI S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo.
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.
- Abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della CDP RETI S.p.A. ci ha conferito in data 10 maggio 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizi e dichiarazioni ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10 e ai sensi dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori della CDP RETI S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato gruppo CDP RETI al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Pietrarelli
Socio

Roma, 24 aprile 2026

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB 11971/1999

1. I sottoscritti Dario Scannapieco, in qualità di Amministratore Delegato ed Alessandro Uggias, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società CDP RETI S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2025.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 si è basata su di un processo definito da CDP RETI S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2 la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 24 aprile 2026

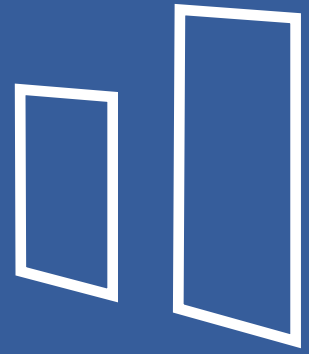
L'Amministratore Delegato

Dario Scannapieco

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessandro Uggias

3 RELAZIONE SULLA GESTIONE CDP RETI S.P.A.



- 1. Andamento operativo di CDP RETI S.p.A.*
- 2. Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP RETI S.p.A.*

1. ANDAMENTO OPERATIVO DI CDP RETI S.P.A.

1.1 PRINCIPALI DATI DELLA GESTIONE

Principali dati della gestione

Principali dati economici

Voci		31/12/2025	31/12/2024
Dividendi di competenza	(migliaia di euro)	634.224	581.424
- di cui SNAM	(migliaia di euro)	310.945	300.724
- di cui TERNA	(migliaia di euro)	237.720	206.520
- di cui ITALGAS (1)	(migliaia di euro)	85.560	74.180
Risultato della gestione operativa (2)	(migliaia di euro)	(74.119)	(39.359)
Risultato d'esercizio	(migliaia di euro)	556.595	539.383
Risultato complessivo	(migliaia di euro)	559.801	512.599

Principali Dati patrimoniali-finanziari

Voci		31/12/2025	31/12/2024
Valore di carico portafoglio partecipativo	(migliaia di euro)	5.287.858	5.023.065
- di cui SNAM	(migliaia di euro)	3.086.833	3.086.833
- di cui TERNA	(migliaia di euro)	1.315.200	1.315.200
- di cui ITALGAS	(migliaia di euro)	885.825	621.032
Crediti per dividendi non ancora incassati	(migliaia di euro)	127.286	122.439
Patrimonio netto	(migliaia di euro)	3.802.092	3.547.693
Indebitamento finanziario netto (2)	(migliaia di euro)	(1.612.630)	(1.593.539)

Altri indicatori e Ratios

Voci		31/12/2025	31/12/2024
Valore di mercato portafoglio partecipativo (2) (3)	(migliaia di euro)	13.876.858	10.220.523
Dividendi incassati	(migliaia di euro)	629.377	577.841
Dividendi distribuiti	(migliaia di euro)	571.332	531.360
Dividendo per azione	euro	83,83	3.339,54
	Acconto	euro	59,32
	Saldo	euro	24,51
			1.099,08
Flusso di cassa netto dell'esercizio	(migliaia di euro)	(12.357)	(20.646)
ROE (2)	(%)	15%	15%
Dividendi/Oneri finanziari (2)	(numeri)	8,29	6,01
Indebitamento finanziario netto/Valore di carico portafoglio partecipativo (2)	(%)	30%	32%
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto (Leverage) (2)	(numeri)	0,42	0,45
Indebitamento finanziario netto/Dividendi (2)	(numeri)	2,54	2,74

(1) Società costituita in data 1° giugno 2016 ed inizialmente ITG Holding S.p.A. (a partire dal 7 novembre 2016 ridenominata Italgas S.p.A.)

(2) Indicatori NON - GAAP. Gli oneri finanziari, ove calcolati al netto degli effetti connessi ai derivati di copertura IRS, risultano, invece, pari a 75 milioni per il 2025 (46 milioni per il 2024). In tal caso il Ratio risulterebbe pari a 8,43 per il 2025 e 12,69 per il 2024.

(3) Prodotto del numero azioni di CDP RETI per il prezzo ufficiale per azione a fine periodo di Snam, Terna ed Italgas.

(*) Nel corso del 1° semestre 2025, ai fini del successivo aumento di capitale di CDP RETI, è stato effettuato un preliminare frazionamento - con rapporto 1:40 - delle azioni esistenti.

Si rinvia alla sezione "Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/società" per maggiori dettagli.

1.2 ANDAMENTO ECONOMICO

Al fine di agevolare la lettura del Conto economico, in considerazione della natura di CDP RETI S.p.A. quale veicolo di investimento, è stato predisposto lo schema di Conto economico riclassificato presentando per prime le voci relative alla gestione finanziaria, in quanto quest'ultima rappresenta la componente più rilevante di natura reddituale⁸⁸.

I risultati economici di CDP RETI S.p.A. dell'esercizio 2025 raffrontati con l'anno precedente sono sintetizzati nel prospetto di Conto economico gestionale riportato nel seguito.

Conto Economico riclassificato		
(migliaia di euro)		
Voci	31/12/2025	31/12/2024
Dividendi	634.224	581.424
Risultato della gestione caratteristica	634.224	581.424
Proventi e oneri finanziari	(70.624)	(36.215)
Ammortamenti	(38)	(47)
Spese amministrative	(3.457)	(3.097)
Risultato della gestione operativa	(74.119)	(39.359)
Altri ricavi e proventi	18	18
Risultato di gestione	560.123	542.083
Imposte sul reddito	(3.528)	(2.700)
RISULTATO DI ESERCIZIO	556.595	539.383

Le principali componenti positive di reddito di CDP RETI sono relative ai **dividendi di competenza** di Snam, Terna ed Italgas, complessivamente pari a 634 milioni ed in incremento rispetto al 2024 (+52,8 milioni, +9,1%) per effetto delle *dividend policy* (in termini di *dividend per share*) di Snam (+10,2 milioni), Terna (+31,2 milioni), ed Italgas (+11,4 milioni).

Più in dettaglio, la voce è composta dai dividendi di:

- **Snam:** pari a 310,9 milioni (50% del totale dividendi) - 300,7 milioni nel 2024 - di cui (i) 183,7 milioni (incassati nel mese di giugno 2025) e relativi al saldo del dividendo 2024 e (ii) 127,2 milioni (incassati in data 21 gennaio 2026) a titolo di acconto sul dividendo 2025 (deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Snam S.p.A.⁸⁹);
- **Terna:** pari a 237,7 milioni (37% del totale dividendi) - 206,5 milioni nel 2024 - di cui (i) 166,2 milioni (incassati nel mese di giugno 2025) e relativi al saldo del dividendo 2024 e (ii) 71,5 milioni (incassati in data 26 novembre 2025) a titolo di acconto sul dividendo 2025 (deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Terna S.p.A.⁹⁰);
- **Italgas:** pari a 85,6 milioni (13% del totale dividendi) - 74,2 milioni nel 2024 - incassati nel mese di maggio 2025 e relativi al dividendo 2024.

Tra le ulteriori componenti di conto economico si evidenziano i **proventi e oneri finanziari**, negativi per complessivi 71 milioni (negativi per 36 milioni nel 2024), riferiti principalmente agli:

- interessi passivi (i) sul *Bond 2022* (30 milioni), (ii) sul *Bond 2024* (24 milioni) e (iii) sul *Term Loan 2024* (21 milioni tenuto conto anche della regolazione degli interessi connessi alle *Swap Transaction*) acceso a novembre 2024;
- interessi attivi (5 milioni) maturati in relazione alla liquidità detenuta sul deposito irregolare con la controllante CDP⁹¹, in riduzione rispetto al 2024 (pari a 10 milioni).

L'incremento degli oneri finanziari netti rispetto al periodo di confronto è principalmente ascrivibile:

- ai minori interessi attivi sul deposito irregolare (-5 milioni) ed al venir meno degli effetti positivi (per complessivi euro 13 milioni, al lordo dell'effetto fiscale) che avevano inciso sull'esercizio 2024 in relazione al rifinanziamento complessivo dei finanziamenti sottoscritti a maggio 2020 e a maggio 2023 mediante l'emissione di un prestito obbligazionario e l'assunzione di un nuovo finanziamento *Term Loan*;

⁸⁸ Tale schema è predisposto sulla base dei suggerimenti riportati nella Comunicazione Consob n. 94001437 del 23 febbraio 1994.

⁸⁹ In data 5 novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione di Snam ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un acconto dividendo 2025, pari a 0,1208 euro per azione, con pagamento a partire dal 21 gennaio 2026 (record date 20 gennaio).

⁹⁰ In data 13 novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione di Terna ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un acconto dividendo, pari a 0,1192 euro per azione con pagamento a partire dal 26 novembre 2025 (record date 25 novembre).

⁹¹ Rispetto al contratto di deposito "col quale una parte (depositario) riceve dall'altra (depositante) una cosa mobile con l'obbligo di custodirla e di restituirla in natura" (art. 1766 Codice Civile), nel deposito irregolare (avente ad oggetto denaro o altre cose fungibili) il depositario non è tenuto a restituire esattamente le stesse cose ma, deve restituire altrettante della stessa specie e qualità. Il depositario diviene, quindi, al momento della consegna, proprietario delle cose consegnategli (art. 1782 Codice Civile).

- (ii) alla più elevata incidenza degli oneri finanziari generati nell'esercizio 2025 dalla composizione del debito (che riflette lo scenario dei tassi di interesse riscontrato in occasione dell'emissione del prestito obbligazionario a settembre 2024 e della sottoscrizione del *Term Loan* a novembre 2024).

Le **spese amministrative** risentono principalmente dei corrispettivi riconosciuti alla controllante/fornitori terzi per i servizi ricevuti nel periodo e delle spese per il personale (incluso il personale distaccato ed i compensi per amministratori e sindaci). Lo scostamento (0,4 milioni) rispetto al 2024 è imputabile principalmente ai maggiori costi per consulenze relativi all'aumento di capitale in Italgas.

Le **imposte sul reddito** infine, negative per 3,5 milioni (negative per 2,7 milioni al 31 dicembre 2024) derivano pressoché integralmente dalla somma algebrica della stima dell'onere da consolidato fiscale registrato a fronte del reddito imponibile trasferito alla *fiscal unit* (6,7 milioni), parzialmente assorbito dalla stima dei proventi da consolidato fiscale (3,3 milioni) riferibili alla remunerazione dell'eccedenza degli interessi passivi indeducibili su base individuale e trasferibili al consolidato fiscale⁹². In termini di fiscalità differita, sono stati rilevati *i)* un provento (1,5 milioni) riconducibile al "rilascio" della fiscalità differita passiva rilevata al 31 dicembre 2024 per effetto dell'incasso nel mese di gennaio 2025 dell'acconto del dividendo 2024 di Snam⁹³ e *ii)* un onere (1,5 milioni) relativo alla rilevazione della fiscalità differita passiva sull'acconto dividendo 2025 di Snam (deliberato a novembre 2025 ma incassato a gennaio 2026).

In termini comparativi rispetto al 31 dicembre 2024, pur in presenza di un sostanziale allineamento della remunerazione dell'eccedenza degli interessi passivi trasferibili al consolidato fiscale, si registra un maggior carico fiscale derivante principalmente dall'incremento degli interessi passivi indeducibili.

Le componenti di reddito di cui sopra determinano un **Utile d'esercizio** pari a 556,6 milioni, in miglioramento (17,2 milioni; +3%) rispetto al 2024 (539,4 milioni) principalmente per l'incremento dei dividendi di competenza (+53 milioni), solo parzialmente assorbiti dalle dinamiche della gestione finanziaria (-35 milioni) e dai maggiori oneri derivanti dalla gestione fiscale (-1 milioni).

1.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA

La situazione patrimoniale-finanziaria gestionale di CDP RETI S.p.A. al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024 è sintetizzata nei seguenti prospetti.

Stato Patrimoniale - Attivo riclassificato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2025	31/12/2024
Partecipazione in SNAM	3.086.833	3.086.833
Partecipazione in TERNA	1.315.200	1.315.200
Partecipazione in ITALGAS	885.825	621.032
Altre Attività	132.649	123.742
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti:	96.374	108.731
TOTALE DELL'ATTIVO	5.516.881	5.255.538

Al 31 dicembre 2025, il totale dell'attivo si attesta a 5.517 milioni e risulta composto prevalentemente dalle poste patrimoniali relative alle **partecipazioni** (il 96% del totale attivo) in Snam, Terna ed Italgas (complessivamente pari a 5.288 milioni; 5.023 nel 2024).

Il significativo incremento rispetto al 2024 è ascrivibile principalmente all'aumento di capitale di Italgas - per il quale si rimanda alla sezione "2 Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/attività" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato - tenuto conto che le minori disponibilità liquide (- 12 milioni per le motivazioni analizzate di seguito) sono parzialmente controbilanciate dalle più elevate altre attività (+9 milioni principalmente per effetto del più elevato credito verso Snam per dividendi non ancora incassati a fine esercizio).

Con specifico riferimento al valore delle **partecipazioni** detenute si rileva che, anche alla luce dei più recenti valori di borsa monitorati:

⁹² Il contratto di consolidato è attualmente vigente per il triennio 2025-2026-2027.

⁹³ Sotto il profilo fiscale, i dividendi sono tassati nella misura del 5% secondo il "principio di cassa". La differenza temporanea tra risultato civilistico (calcolato per competenza) e reddito fiscale (calcolato per cassa) ha comportato per la Società la necessità di rilevare nell'esercizio di contabilizzazione (i.e. 2024) le imposte differite passive per la parte (5%) imponibile del dividendo. Dette imposte differite sono state quindi "rigirate" a conto economico nel periodo (i.e. 2025) di incasso del provento.

- **Snam**: prezzo di chiusura al 30 dicembre 2025 pari a 5,66 euro, media ponderata con i volumi delle quotazioni dell'ultimo mese antecedente il 30 dicembre 2025 pari a 5,63 euro;
- **Terna**: prezzo di chiusura al 30 dicembre 2025 pari a 9,05 euro, media ponderata con i volumi delle quotazioni dell'ultimo mese antecedente il 30 dicembre 2025 pari a 8,93 euro;
- **Italgas**: prezzo di chiusura al 30 dicembre 2025 pari a 9,52 euro, media ponderata con i volumi delle quotazioni dell'ultimo mese antecedente il 30 dicembre 2025 pari a 9,33 euro;

superiori al valore di libro (pari rispettivamente a 2,93 euro per **Snam**, a 2,19 euro per **Terna** e a 3,36 euro per **Italgas**), nonché delle informazioni attualmente disponibili, non si ravvisano indicatori di *impairment* (riduzione di valore) tali da compromettere la tenuta del valore di carico delle partecipazioni detenute.

Le **altre attività**, pari a 133 milioni (+ 9 milioni rispetto al 2024), si riferiscono principalmente:

- al credito verso Snam (127 milioni) per l'acconto sul dividendo 2025 deliberato a novembre 2025 dal proprio CdA (ed incassato dalla CDP RETI nel mese di gennaio 2026) e più elevato rispetto al credito iscritto al 31 dicembre 2024 (122 milioni incassati a gennaio 2025) a fronte dell'acconto sul dividendo 2024;
- alla valorizzazione (5 milioni) dei contratti derivati *Interest Rate Swap* (IRS) sottoscritti dalla società nel novembre 2024 con la finalità di copertura del finanziamento *Term Loan* 2024. L'incremento (+4 milioni) rispetto al 31 dicembre 2024 (con una valorizzazione complessiva positiva per 1 milione) è dovuto al miglioramento - connesso alla dinamica dei tassi di interesse - del *mark to market* (*Fair Value*) complessivo dei 2 derivati IRS sul *Term Loan* 2024.

La composizione delle **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** fa riferimento principalmente al deposito irregolare (81 milioni) con la controllante CDP ed a conti correnti bancari (15 milioni).

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquidite e mezzi equivalenti, si rinvia alla successiva sezione "Indebitamento Finanziario Netto".

Stato Patrimoniale - Passivo riclassificato

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio Netto	3.802.092	3.547.693
- Capitale sociale e riserve	3.245.497	3.008.310
- Utile del periodo	556.595	539.383
Finanziamenti	1.705.004	1.702.270
- di cui verso CDP	196.809	196.509
Altre passività	9.785	5.575
- di cui verso Cdp	5.562	3.176
TOTALE DEL PASSIVO	5.516.881	5.255.538

Al 31 dicembre 2025, il **patrimonio netto** (pari a 3.802 milioni, 3.548 al 31 dicembre 2024), si compone, oltre dell'*utile del periodo* pari a 557 milioni, delle seguenti riserve: i) *Riserva versamento soci per investimenti* pari a 2 miliardi, rappresentativa del controvalore del versamento di circa 3,5 miliardi effettuato nel 2012 da CDP e destinato a finanziare l'acquisto della partecipazione in Snam, al netto della quota parte di tale riserva distribuita a CDP nel 2014 (circa 1,5 miliardi), ii) *Riserva sovrapprezzo azioni* derivante dal conferimento nel 2014 da CDP della partecipazione in Terna (circa 1,3 miliardi) e dall'aumento di capitale sociale (266 milioni) finalizzato nel primo semestre 2025, iii) *Riserva da valutazione* (positiva per 3,8 milioni) rappresentativa della valorizzazione al *fair value* dei contratti derivati *Interest Rate Swap* (IRS), al netto della connessa fiscalità differita.

Rispetto al dato di fine 2024, la voce in esame beneficia del risultato di periodo (557 milioni), dell'aumento di capitale sociale (+266 milioni) finalizzato a giugno e del miglioramento (+3 milioni) della Riserva da Valutazione, solo in parte compensati dai dividendi distribuiti nel periodo agli azionisti (complessivi 571 milioni) a titolo di saldo dividendo 2024⁹⁴ ed acconto dividendo 2025⁹⁵.

⁹⁴ 177,5 milioni distribuiti nella misura di euro 1.099,08 per ognuna delle 161.514 azioni.

⁹⁵ 394 milioni distribuiti nella misura di euro 59,32 per ognuna delle 6.638.832 azioni. Tale acconto è stato deliberato (dal CdA riunitosi in data 25 novembre 2025) sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2025 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di 394 milioni e con riserve disponibili per 2.054 milioni.

I **debiti** riferibili ai finanziamenti in essere alla data del 31 dicembre 2025, considerando la quota corrente e quella non corrente, sono così composti:

Debiti per finanziamenti in essere

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2025		31/12/2024	
	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente
Prestiti obbligazionari	1.090.942	12.894	1.089.098	12.894
Debiti per leasing	-	22	22	29
Term Loan Facility	598.073	3.073	597.627	2.600
Totale	1.689.015	15.989	1.686.748	15.522

L'indebitamento totale al 31 dicembre 2025, complessivamente pari a 1.705 milioni (tenuto conto anche dei ratei per interessi che trovano manifestazione finanziaria oltre il 31 dicembre 2025) e in contenuta crescita rispetto al periodo di confronto (1.702 milioni), fa riferimento a:

- al prestito obbligazionario - iscritto per un valore nominale complessivo pari a 500 milioni di euro - emesso in data 25 ottobre 2022 (scadenza 2027) e detenuto a fine 2025 da investitori istituzionali (320 milioni di euro, pari al 64%), da CDP (150 milioni di euro, pari al 30%) e da State Grid Europe Limited (30 milioni di euro, pari al 6%);
- al prestito obbligazionario - iscritto per un valore nominale complessivo pari a 600 milioni di euro - emesso in data 4 settembre 2024 (scadenza 2031) e detenuto a fine 2025 da investitori istituzionali (519 milioni di euro, pari all'86%), da CDP (46 milioni di euro, pari all'8%), da Fintecna (30 milioni di euro, pari al 5%) e da State Grid Europe Limited (5 milioni di euro, pari all'1% sottoscritti a dicembre 2025);
- finanziamento *Term Loan 2024* (per un valore nominale di 600 milioni), concesso da un *pool* di banche nel novembre 2024 (scadenza 2029).

Si rinvia alla successiva sezione "Indebitamento finanziario netto e flussi finanziari" per una migliore comprensione dell'Indebitamento Finanziario Netto della CDP RETI S.p.A..

Le **altre passività**, pari a 10 milioni e in aumento di 4 milioni rispetto al 2024, fanno riferimento principalmente *i*) al debito verso la controllante CDP derivante dall'adesione al regime di consolidato fiscale (0,8 milioni⁹⁶) ed ai contratti di fornitura in essere (c.d. *service agreement*), *ii*) ai debiti verso fornitori (0,7 milioni), in particolare per i costi per consulenze relativi all'aumento di capitale sociale in Italgas, ed ai debiti verso gli organi sociali, *iii*) al debito verso la controllante CDP (4 milioni) a fronte del margine dalla stessa ricevuto in adempimento del contratto di garanzia CSA ("*CSA*" *Credit Support Agreement*) stipulato in relazione ai derivati di copertura dei flussi finanziari (c.d. *Cash Flow Hedge*) ed infine *iv*) alla rilevazione (con contropartita a conto economico) delle imposte differite passive (pari a 1,5 milioni al 31 dicembre 2025), stanziata a fronte dell'acconto sul dividendo 2025 deliberato da Snam a novembre 2025 (ed incassato nel mese di gennaio 2026). In termini di movimentazione delle imposte differite passive, incide altresì sulla voce il "rilascio" (con contropartita a conto economico) della fiscalità differita passiva rilevata al 31 dicembre 2024 (pari a 1,5 milioni) in relazione all'incasso nel primo semestre 2025 dell'acconto del dividendo 2024 di Snam.

⁹⁶ Determinato dalla differenza tra:

1) il debito per imposte correnti "netto" (3,4 milioni) stimato per il 2025, pari alla somma algebrica tra l'onere fiscale a carico della Società a fronte del proprio reddito imponibile (6,7 milioni) ed il provento derivante dall'eccedenza di interessi passivi indeducibili su base individuale e trasferibili al consolidato fiscale (3,3 milioni);
2) il credito verso la controllante CDP iscritto al 31 dicembre 2025 riferibile al versamento degli acconti 2025 (2,7 milioni) derivante dall'adesione al regime di consolidato fiscale.

1.4 INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO E FLUSSI FINANZIARI

L'**indebitamento finanziario netto**, determinato secondo quanto previsto dagli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" emessi dall' ESMA⁹⁷ (ESMA32-382-1138) in data 4 marzo 2021 e recepiti con comunicazione Consob a partire dal 5 maggio 2021, a raffronto con quello di fine esercizio 2024 risulta così composto:

Indebitamento Finanziario Netto			
(migliaia di euro)			
Voci		31/12/2025	31/12/2024
A	Disponibilità liquide (1)	96.374	108.731
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide (1)		
C	Altre attività finanziarie correnti		
D	Liquidità (A + B + C)	96.374	108.731
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente) (2)	(4.000)	-
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente (*) (2)	(15.989)	(15.522)
G	Indebitamento finanziario corrente (E + F)	(19.989)	(15.522)
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	76.385	93.209
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito) (*) (3)	(598.073)	(597.649)
J	Strumenti di debito (3)	(1.090.942)	(1.089.098)
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-
L	Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	(1.689.015)	(1.686.748)
M	Totale indebitamento finanziario (H + L)	(1.612.630)	(1.593.539)

(*) Includono i debiti finanziari per beni in leasing iscritti ai sensi dell'IFRS 16 "Leasing", di cui 22 migliaia di euro di quota a breve di debiti finanziari a lungo termine (22 migliaia di euro a lungo termine e 29 migliaia di euro di quote a breve di debiti finanziari a lungo termine al 31 dicembre 2024). Nei prospetti di Stato Patrimoniale di CDP RETI S.p.A.:

(1) il saldo è incluso nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti"

(2) il saldo è incluso nelle voci "Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine" e "Passività finanziarie correnti"

(3) il saldo è incluso nella voce "Debiti per finanziamenti"

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025, complessivamente pari a 1.613 milioni (tenuto conto anche dei ratei per interessi che trovano manifestazione finanziaria oltre il 31 dicembre 2025), risulta in crescita di 19 milioni principalmente a seguito delle minori disponibilità liquide (per effetto delle dinamiche analizzate di seguito) e del più elevato indebitamento finanziario corrente (20 milioni vs 16 milioni), conseguente pressoché integralmente alla rilevazione del debito verso la controllante a fronte del margine dalla stessa ricevuto in adempimento del contratto di garanzia inerente ai derivati di copertura.

Al 31 dicembre 2025 l'indebitamento finanziario netto verso la controllante CDP è pari a 120 milioni (111 milioni al 31 dicembre 2024), in crescita rispetto al 2024, sia per le minori disponibilità liquide depositate presso la capogruppo sia per la rilevazione del debito riferibile al contratto di garanzia CSA - stipulato in relazione alla sottoscrizione dei derivati di copertura dei flussi finanziari - per effetto delle dinamiche del *mark to market* dei derivati di copertura.

Con riferimento alle voci di dettaglio si evidenzia quanto segue.

La **liquidità** al 31 dicembre 2025 (96 milioni) è costituita principalmente dal deposito irregolare (81 milioni) presso la controllante CDP e dalle somme in giacenza presso primari istituti di credito (15 milioni).

In termini comparativi si registra una riduzione (-12 milioni) rispetto a fine 2024 tenuto conto principalmente che:

- i dividendi ricevuti (629 milioni vs 578 nel 2024);
- alla sottoscrizione, da parte degli azionisti, di azioni di CDP RETI di nuova emissione (266 milioni);
- gli interessi attivi incassati riferibili alla liquidità detenuta presso CDP (5 milioni);
- dalla regolazione dei margini ricevuti dalla controllante CDP in adempimento al contratto di garanzia sottoscritto in relazione ai derivati di copertura (con un flusso finanziario nel periodo positivo di 4 milioni);

sono stati più che compensati:

- dai dividendi - saldo 2024 ed acconto 2025 - distribuiti agli azionisti (571 milioni vs 531 nel 2024);
- dalla sottoscrizione di azioni Italgas di nuova emissione (265 milioni);

⁹⁷ Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

- dal pagamento (i) della cedola del *bond 2022* (29 milioni), (ii) della cedola del *bond 2024* (23 milioni) e (iii) degli interessi passivi (tenuto conto anche della regolazione degli interessi connessi alle *Swap Transaction*) connessi al *Term Loan 2024* (19 milioni);
- dal pagamento a CDP delle imposte connesse al consolidato fiscale (5 milioni);
- dalle ulteriori uscite connesse all'ordinaria operatività.

In termini più complessivi si evidenzia come il credito verso Snam per l'acconto del dividendo 2025 (127 milioni, incassati nel mese di gennaio 2026), in continuità con l'impostazione dei precedenti esercizi, sia considerato dalla CDP RETI quale flusso finanziario generato dalla propria attività operativa e conseguentemente escluso dal calcolo dell'Indebitamento Finanziario Netto.

L'**indebitamento finanziario corrente** (20 milioni; 16 milioni al 31 dicembre 2024) si riferisce principalmente agli interessi di competenza sul *Bond 2024* (8 milioni), sul *Bond 2022* (5 milioni) e sul *Term Loan 2024* (3 milioni), aventi manifestazione finanziaria nel mese di maggio 2026 (per il *Term Loan 2024*), settembre 2026 (per il *Bond 2024*) ed ottobre 2026 (per il *Bond 2022*). L'incremento rispetto al 31 dicembre 2024 è dovuto principalmente al più elevato indebitamento verso la controllante CDP per le dinamiche analizzate in precedenza.

L'**indebitamento finanziario non corrente** (1.689 milioni; 1.687 milioni al 31 dicembre 2024), in linea rispetto al 2024, non considera gli effetti meramente contabili derivanti dalla valutazione al *fair value* dei derivati e si riferisce quasi integralmente al (i) *Term Loan 2024* (598 milioni, pari al valore nominale di 600 milioni, diminuito dei costi associati allo stesso che vengono ammortizzati lungo la relativa durata), concesso nel novembre 2024 da un pool di banche ed in scadenza nel 2029, (ii) al debito obbligazionario (592 milioni), contratto nel mese di settembre 2024 per un valore nominale di euro 600 milioni, con scadenza nel 2031, diminuito dei costi associati allo stesso che vengono ammortizzati lungo la relativa durata, ed (iii) al debito obbligazionario (498 milioni), contratto nel mese di ottobre 2022 per un valore nominale di euro 500 milioni, con scadenza nel 2027, diminuito dei costi associati allo stesso che vengono ammortizzati lungo la relativa durata.

I principali termini economici del contratto di finanziamento stipulato nel novembre 2024 possono essere sintetizzati come segue:

- ammontare complessivo finanziato pari a euro 600.000.000 con un *pool* di banche;
- tasso di interesse variabile, pari all'*Euribor* 6 mesi maggiorato di un margine pari a 115 bps;
- rimborso: *bullet* a scadenza (salvo i casi di cancellazione o rimborso anticipato);
- periodi di interessi semestrali (a maggio e novembre);
- Upfront fee: pari a 40 bps.

Si rileva, inoltre, come, al fine di mitigare la variabilità del tasso Euribor 6 mesi e dei relativi flussi, nonché gli impatti sui risultati di periodo, il tasso variabile di tale finanziamento sia stato convertito in un tasso fisso⁹⁸ attraverso la sottoscrizione - a condizioni di mercato⁹⁹ - di due derivati di copertura dei flussi di cassa futuri associati al *Term Loan 2024* (i.e. *Interest Rate Swap* con la controllante CDP al fine di coprire il rischio di interesse del *Term Loan*, ovvero minimizzare le variazioni dei flussi in uscita generati dal finanziamento e connessi al relativo tasso variabile).

Le caratteristiche economico finanziarie dei derivati di copertura risultano del tutto allineate a quelle dell'elemento coperto ed in particolare:

- il valore nozionale complessivo dei due derivati è pari al valore nominale del finanziamento;
- la scadenza (novembre 2029) e le date di regolamento finanziario dei differenziali dei derivati (semestrali e posticipate¹⁰⁰) risultano allineate al contratto di finanziamento;
- il tasso variabile sottostante e lo *spread* – per entrambi i derivati - coincidono: *euribor* a 6 mesi + 115 bps.

Il *mark to market* dei derivati IRS, non quotati su un mercato attivo e calcolati giornalmente dalla controllante CDP¹⁰¹, al 31 dicembre 2025 risulta per CDP RETI:

- positivo per 3,2 milioni per l'IRS da 345 milioni ed esposto negli schemi di bilancio tra le "Attività finanziarie non correnti";
- positivo per 2,1 milioni per l'IRS da 255 milioni ed esposto negli schemi di bilancio tra le "Attività finanziarie non correnti".

⁹⁸ 3,383% e 3,406% sono i tassi fissi annui risultanti, rispettivamente, dal derivato di copertura stipulato nel novembre 2024 a copertura del 1° tiraggio da 345 milioni e dal derivato di copertura stipulato, sempre a novembre 2024, a copertura del 2° tiraggio da 255 milioni.

⁹⁹ Ovvero con un *fair value*, al momento della stipulazione del contratto, prossimo allo zero o, comunque, non significativo in termini di peso percentuale del *fair value* negativo sul valore nominale dell'operazione.

¹⁰⁰ I differenziali vengono regolati a maggio ed a novembre di ciascun esercizio in via posticipata e determinati confrontando i seguenti elementi:

- obbligazione di incasso per CDP RETI (*leg receive*): Euribor a 6 mesi (determinato il secondo giorno lavorativo antecedente la decorrenza del periodo stesso) + uno spread dell'1,15% per i due IRS;
- obbligazione di pagamento per CDP RETI (*leg pay*): tasso fisso nella misura dello 3,383% (IRS 345 milioni) e dell'3,406% (IRS 255 milioni).

¹⁰¹ Sulla base di modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati e che prendono a riferimento parametri (curva dei tassi di interesse Euribor per l'intero periodo di riferimento del contratto) osservabili sul mercato.

Le variazioni di valore della componente efficace (dei derivati), invece, sono state classificate in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva da valutazione *Cash Flow Hedge*"), al netto degli effetti fiscali differiti, essendo soddisfatte le condizioni per l'applicazione dell'*hedge accounting*¹⁰².

Al 31 dicembre 2025 il rapporto Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto (c.d. *leverage*) si attesta a 0,42 e risulta in miglioramento rispetto al 2024.

Rispetto al 2024, infine, il rapporto Indebitamento Finanziario Netto/Dividendi (rappresentativi del risultato della gestione caratteristica della società), si presenta in riduzione (passando da 2,74 a 2,54) per effetto principalmente dei maggiori dividendi di competenza.

Flussi finanziari

(migliaia di euro)

Voci

	31/12/2025	31/12/2024
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	108.731	129.377
Cash flow da attività operativa	557.869	512.616
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(264.823)	(30)
Cash flow da attività di finanziamento	(305.403)	(533.232)
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	96.374	108.731

Il *cash flow da attività operativa* nell'esercizio 2025 evidenzia una generazione di cassa positiva per 558 milioni, in crescita (+45 milioni) rispetto al 2024. La voce tiene conto principalmente (i) dei dividendi incassati nell'esercizio (in miglioramento di 52 milioni), (ii) della regolazione dei margini pagati/ricevuti dalla controllante CDP in adempimento al contratto di garanzia sottoscritto nel 2020 (con un flusso finanziario positivo nel 2025 per 4 milioni; flusso finanziario negativo nel 2024 per 42 milioni), parzialmente compensati (iii) dai flussi finanziari connessi agli interessi attivi/passivi rispettivamente sulle disponibilità liquide e sui debiti (considerando anche gli impatti dei derivati di copertura) per finanziamenti in essere, nonché (iv) dai flussi connessi alla dinamica delle imposte (flusso negativo di 5 milioni nel 2025 relativo al pagamento del saldo IRES 2024 e degli acconti IRES 2025 della Società alla controllante CDP nell'ambito del consolidato fiscale; flusso positivo di 5 milioni nel 2024 relativo all'incasso ricevuto dalla controllante CDP del provento derivante dall'eccedenza di interessi passivi indeducibili su base individuale e trasferiti al consolidato fiscale).

Il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento*, si riferisce quasi integralmente agli effetti (265 milioni) connessi all'aumento di capitale sociale di Italgas (si rinvia alla sezione "2 Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/attività" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato).

Il *cash flow da attività di finanziamento*, che ha assorbito liquidità per complessivi 305 milioni, si riferisce quasi integralmente al pagamento dei dividendi agli azionisti (571 milioni vs 531 del 2024), parzialmente compensati dagli effetti (266 milioni) connessi all'aumento di capitale sociale di CDP RETI (si rinvia alla sezione "2 Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/attività" della Relazione sulla Gestione del bilancio consolidato).

¹⁰² CDP RETI ha adottato il principio IFRS 9 a partire dal 1° gennaio 2018 con riferimento alle regole di *classification*, *measurement* ed *impairment*. Con riferimento alle regole relative all'*hedge accounting*, la Società si è avvalsa, applicando le scelte normative/contabili effettuate dalla Capogruppo CDP, della possibilità di mantenere le regole definite dallo IAS 39.

2. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP RETI S.P.A.

ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

Con riguardo alla “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari: principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.”, è possibile far riferimento a quanto già riportato nel paragrafo 8 della Relazione sulla gestione del bilancio consolidato, applicabile anche al bilancio d'esercizio di CDP RETI S.p.A.

4 BILANCIO SEPARATO 2025



- 1. Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2025*
- 2. Note illustrative*
- 3. Proposta di destinazione dell'utile di esercizio*
- 4. Allegati di bilancio*
- 5. Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli Azionisti*
- 6. Relazione della società di revisione*
- 7. Attestazione del bilancio d'esercizio*

[Pagina lasciata bianca intenzionalmente]

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2025

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali, ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Conto economico complessivo;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Note illustrative

Le Note illustrative sono costituite da:

- Premessa
- I – Criteri di redazione e principi contabili
- II - Informazioni sullo Stato patrimoniale
- III - Informazioni sul Conto economico
- IV - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- V - Operazioni con parti correlate
- VI – Eventi ed operazioni significative non ricorrenti
- VII - Informativa di settore

Nella sezione “Allegati di bilancio”, inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti l’elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP RETI e i prospetti del bilancio separato al 31 dicembre 2024 della società controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

Con riferimento all’informativa da rendere in merito agli obblighi introdotti in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche dalla legge n.124 del 4 agosto 2017, non si rilevano fattispecie rendicontabili.

INDICE

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025	228
STATO PATRIMONIALE ATTIVO	228
STATO PATRIMONIALE PASSIVO.....	229
CONTO ECONOMICO.....	230
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	231
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE	232
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE.....	232
RENDICONTO FINANZIARIO.....	234
NOTE ILLUSTRATIVE	235
PREMESSA	235
I – CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI	236
I. PARTE GENERALE	236
Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali	236
Principi generali di redazione	236
Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	238
Altri aspetti	238
II. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO	239
Partecipazioni	239
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	241
Passività finanziarie al costo ammortizzato	241
Derivati di copertura e <i>hedge accounting</i>	241
Proventi ed oneri finanziari	242
Imposte sul reddito (correnti e differite)	242
II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	243
I. ATTIVO	243
Attività non correnti	243
1. Immobili, impianti e macchinari	243
2. Attività immateriali	244
3. Partecipazioni	245
4. Attività finanziarie non correnti	247
5. Imposte differite attive	247
6. Altre attività correnti	249
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	249
II. PASSIVO	250
Patrimonio Netto	250
8. Capitale sociale	250
9. Riserve	250
10. Riserve da valutazione	251
11. Acconto sul dividendo	251
Passività non correnti	251
12. Fondi per benefici ai dipendenti	251
13. Debiti per finanziamenti	252
14. Imposte differite passive	252
Passività correnti	254
15. Quota corrente dei debiti per finanziamenti	254
16. Debiti commerciali	254
17. Passività finanziarie correnti	254
18. Altre passività correnti	254
Informativa sul fair value degli strumenti finanziari	256
Altre informazioni	257
III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	258
Ricavi	258
19. Altri ricavi e proventi	258

Costi operativi	258
20. Servizi	258
21. Costo del personale	259
22. Ammortamenti e svalutazioni attività materiali e immateriali	259
23. Altri costi operativi	260
24. Proventi finanziari	260
25. Oneri finanziari	261
Imposte sul reddito, correnti e differite	261
26. Imposte sul reddito, correnti e differite	261
IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA.....	263
V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	268
VI – EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI.....	271
VII – INFORMATIVA DI SETTORE	271
X – INFORMATIVA SUL LEASING.....	271
PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL’UTILE DI ESERCIZIO	273
ALLEGATI DI BILANCIO	274
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL’ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI	279
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	296
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D’ESERCIZIO	300

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

(unità di euro)					
Voci dell'attivo	Note	31/12/2025	di cui verso parti correlate	31/12/2024	di cui verso parti correlate
Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	1	18.597	18.597	46.189	46.189
Attività immateriali	2			10.789	
Partecipazioni	3	5.287.857.641		5.023.064.811	
Attività finanziarie non correnti	4	5.284.290	5.284.290	1.195.840	1.195.840
Imposte differite attive	5	344		448	
Altre attività non correnti					
Totale Attività non correnti		5.293.160.872	5.302.887	5.024.318.077	1.242.029
Attività correnti					
Attività finanziarie correnti					
Crediti per imposte sul reddito					
Altre attività correnti	6	127.345.777	127.299.247	122.489.067	122.439.025
Disponibilità liquide e mezzi	7	96.374.183	80.828.866	108.731.038	85.610.958
Totale Attività correnti		223.719.960	208.128.113	231.220.105	208.049.983
Totale dell'attivo		5.516.880.832	213.430.999	5.255.538.182	209.292.012

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

(unità di euro)					
Voci del patrimonio netto e del passivo	Note	31/12/2025	di cui verso parti correlate	31/12/2024	di cui verso parti correlate
Patrimonio netto					
Capitale sociale	8	165.971		161.514	
Riserve:	9	3.635.357.865		3.369.432.621	
<i>Sovrapprezzo di emissione</i>		1.581.083.528		1.315.158.486	
<i>Riserve di utili</i>		24.354.315		24.354.113	
<i>Altre riserve</i>		2.029.920.022		2.029.920.022	
Riserve da valutazione	10	3.787.969		581.914	
Acconto sul dividendo	11	(393.815.514)		(361.865.656)	
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)		556.595.376		539.382.665	
Totale Patrimonio netto		3.802.091.668		3.547.693.058	
Passività non correnti					
Fondi per rischi ed oneri					
Fondi per benefici ai dipendenti	12	36.928		22.074	
Debiti per finanziamenti	13	1.689.014.966	348.556.877	1.686.747.742	253.779.189
Altre passività finanziarie					
Imposte differite passive	14	3.117.809		1.713.585	
Altre passività non correnti					
Totale Passività non correnti		1.692.169.703	348.556.877	1.688.483.401	253.779.189
Passività correnti					
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	15	15.988.815	3.366.890	15.522.365	2.912.297
Debiti commerciali	16	692.699	3.332	313.164	13.366
Passività per imposte sul reddito					
Passività finanziarie correnti	17	4.000.000	4.000.000		
Altre passività correnti	18	1.937.947	1.847.272	3.526.194	3.439.727
- <i>Debiti tributari</i>		21.658		28.868	
- <i>Debiti verso controllanti</i>		1.562.294	1.562.294	3.175.644	3.175.644
- <i>Debiti verso ist. di prev. e sicurezza sociale</i>		15.445		17.404	
- <i>Altri debiti</i>		338.550	284.979	304.278	264.083
Totale Passività correnti		22.619.461	9.217.495	19.361.723	6.365.390
Totale del passivo e del patrimonio netto		5.516.880.832	357.774.372	5.255.538.182	260.144.579

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)					
Voci del Conto Economico	Note	2025	di cui verso parti correlate	2024	di cui verso parti correlate
Ricavi					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni					
Altri ricavi e proventi	19	17.923	17.921	17.723	17.723
Totale Ricavi		17.923	17.921	17.723	17.723
Costi operativi					
Servizi	20	(2.465.387)	(780.590)	(2.074.998)	(776.574)
Costo del personale	21	(983.447)	(456.296)	(942.598)	(416.783)
Ammortamenti e svalutazioni attività materiali e immateriali	22	(38.381)	(27.593)	(47.130)	(27.668)
Svalutazioni (riprese di valore) nette di crediti commerciali e altri crediti					
Altri costi operativi	23	(7.904)		(78.604)	(291)
Totale Costi		(3.495.120)	(1.264.479)	(3.143.330)	(1.221.316)
Utile operativo		(3.477.197)	(1.246.558)	(3.125.607)	(1.203.593)
Proventi (oneri) finanziari					
Proventi finanziari	24	640.123.945	640.109.433	641.937.296	641.926.040
- di cui dividendi da partecipate		634.224.346	634.224.346	581.423.658	581.423.658
Oneri finanziari	25	(76.523.385)	(17.417.607)	(96.729.115)	(26.071.313)
Totale proventi/oneri finanziari		563.600.561	622.691.826	545.208.181	615.854.727
Risultato prima delle imposte		560.123.364	621.445.268	542.082.574	614.651.134
Imposte sul reddito, correnti e differite	26	(3.527.987)		(2.699.909)	
RISULTATO D'ESERCIZIO		556.595.376	621.445.268	539.382.665	614.651.134

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO*

(unità di euro)

Voci del Conto Economico Complessivo	Note	31/12/2025	31/12/2024
Utile (Perdita) di esercizio		556.595.376	539.382.665
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			
Attività materiali			
Piani a benefici definiti			
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			
Attività finanziarie valutate al FVTOCI			
Copertura dei flussi finanziari	10	3.206.056	(26.784.037)
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		3.206.056	(26.784.037)
UTILE COMPLESSIVO		559.801.432	512.598.628

* Si precisa che i valori sono esposti al netto dell'effetto fiscale ove applicabile

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

(unità di euro)	Note	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione al netto dell'effetto fiscale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024		161.514	32.303	1.315.158.486	581.913
Modifica saldi d'apertura					
Patrimonio netto al 1° gennaio 2025		161.514	32.303	1.315.158.486	581.913
Utile netto dell'esercizio					
Altre componenti del conto economico complessivo:	10				
- variazione FV derivati CFH					3.206.056
- utile (perdite) attuariali su benefici ai dipendenti					
- differenze di cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro					
- Altre variazioni					
Totale altre componenti del conto economico complessivo					3.206.056
Utile netto complessivo					3.206.056
Operazioni con gli azionisti:					
Destinazione risultato esercizio precedente:					
- acconto dividendo 2024	11				
- dividendi					
- utili portati a nuovo	10				
Acconto dividendo 2025	11				
Operazioni su azioni proprie					
Aumento di capitale		4.457		265.925.042	
Totale operazioni con gli azionisti		4.457		265.925.042	
Altre variazioni					
Totale altre variazioni					
Patrimonio netto al 31 dicembre 2025		165.971	32.303	1.581.083.528	3.787.969

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(unità di euro)	Note	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione al netto dell'effetto fiscale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2023		161.514	32.303	1.315.158.486	27.365.951
Modifica saldi d'apertura					
Patrimonio netto al 1° gennaio 2024		161.514	32.303	1.315.158.486	27.365.951
Utile netto dell'esercizio					
Altre componenti del conto economico complessivo:	10				
- variazione FV derivati CFH					(26.784.037)
- utile (perdite) attuariali su benefici ai dipendenti					
- differenze di cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro					
- Altre variazioni					
Totale altre componenti del conto economico complessivo					(26.784.037)
Utile netto complessivo					(26.784.037)
Operazioni con gli azionisti:					
Destinazione risultato esercizio precedente:					
- acconto dividendo 2023	11				
- dividendi					
- utili portati a nuovo	10				
Acconto dividendo 2024	11				
Operazioni su azioni proprie					
Totale operazioni con gli azionisti					
Altre variazioni					
Totale altre variazioni					
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024		161.514	32.303	1.315.158.486	581.913

Altre riserve	Riserva di utili	Utile netto dell'esercizio	Acconto dividendo	Totale patrimonio netto
2.029.920.022	24.321.811	539.382.665	(361.865.657)	3.547.693.058
2.029.920.022	24.321.811	539.382.665	(361.865.657)	3.547.693.058
		556.595.376		556.595.376
				3.206.056
				3.206.056
		556.595.376		559.801.432
		(361.865.657)	361.865.657	-
	202	(177.516.806)		(177.516.806)
		(202)		-
			(393.815.514)	(393.815.514)
				-
				265.929.499
	202	(539.382.665)	(31.949.857)	(305.402.821)
2.029.920.022	24.322.013	556.595.376	(393.815.514)	3.802.091.668

Altre riserve	Riserva di utili	Utile netto dell'esercizio	Acconto dividendo	Totale patrimonio netto
2.029.920.022	24.320.952	512.538.081	(343.042.815)	3.566.454.493
2.029.920.022	24.320.952	512.538.081	(343.042.815)	3.566.454.493
		539.382.665		539.382.665
				(26.784.037)
				(26.784.037)
		539.382.665		512.598.628
		(343.042.815)	343.042.815	-
	859	(169.494.407)		(169.494.407)
		(859)		-
			(361.865.656)	(361.865.656)
	859	(512.538.081)	(18.822.842)	(531.360.063)
2.029.920.022	24.321.811	539.382.665	(361.865.657)	3.547.693.058

RENDICONTO FINANZIARIO

(unità di euro)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Utile netto		556.595.376	539.382.665
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:		-	
Ammortamenti	23	38.381	47.130
Svalutazioni (Rivalutazioni) nette di attività materiali e immateriali		-	
Svalutazioni (Rivalutazioni) nette di attività finanziarie	26	(443)	(390)
Accantonamento al fondo TFR	22	14.756	12.432
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto		-	
Minusvalenze (plusvalenze) nette su cessioni, radiazioni e eliminazioni di attività		-	
Dividendi	25	(634.224.346)	(581.423.658)
Interessi attivi	25	(5.899.599)	(60.513.638)
Interessi passivi	26	76.523.827	96.729.505
Imposte sul reddito	27	3.527.987	2.699.909
Variazioni del capitale di esercizio:			
- Rimanenze		-	
- Crediti commerciali		-	
- Debiti commerciali	17	379.535	222.320
- Fondi per rischi e oneri		-	
- Attività finanziarie correnti		-	
- Altre attività e passività		4.297.451	(40.821.975)
Flusso di cassa del capitale di esercizio		4.676.986	(40.599.654)
Variazione fondi per benefici ai dipendenti	12	(601)	541
Dividendi incassati	25	629.377.363	577.841.105
Interessi incassati	25	6.268.948	64.048.111
Interessi pagati	26	(73.666.241)	(90.232.140)
Imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati / proventi da consolidato fiscale	6	(5.363.740)	4.624.383
Flusso di cassa netto da attività operativa		557.868.655	512.616.302
- di cui verso parti correlate		621.933.310	578.986.474
Investimenti:			
- Immobili, impianti e macchinari	1	(29.857)	(30.031)
- Attività immateriali		-	
- Imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda		-	
- Partecipazioni		(264.792.830)	
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento		-	
Flusso di cassa degli investimenti		(264.822.687)	(30.031)
Disinvestimenti:			
- Immobili, impianti e macchinari		-	
- Attività immateriali		-	
- Partecipazioni		-	
- Variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento		-	
Flusso di cassa dei disinvestimenti		-	-
Flusso di cassa netto da attività di investimento		(264.822.687)	(30.031)
- di cui verso parti correlate		(264.822.687)	(30.031)
Assunzione di passività non correnti	13	-	591.127.640
Rimborsi di passività non correnti	13	-	(593.000.000)
Assunzione di passività correnti		-	
Rimborsi di passività correnti		-	
Apporti netti di capitale proprio		265.929.499	
Dividendi distribuiti ad azionisti	8-10	(571.332.321)	(531.360.063)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		(305.402.823)	(533.232.423)
- di cui verso parti correlate		(287.325.223)	(565.497.652)
Flusso di cassa netto dell'esercizio		(12.356.855)	(20.646.152)
Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio dell'esercizio		108.731.038	129.377.190
Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine dell'esercizio	7	96.374.183	108.731.038

NOTE ILLUSTRATIVE

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio di CDP RETI è stato predisposto in base ai Principi contabili internazionali IFRS ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note illustrative, e risulta corredato della relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

Tutti gli schemi di bilancio sono redatti in unità di euro, così come le tabelle delle note illustrative. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

Le note illustrative evidenziano, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Revisione del Bilancio

Il bilancio di CDP RETI viene sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A, in esecuzione della delibera assembleare del 10 maggio 2019, che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028.

Direzione e Coordinamento da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

CDP RETI è partecipata al 59,10% da Cassa Depositi e Prestiti (di seguito anche "CDP"). La Società è assoggetta alla direzione e coordinamento di CDP. L'attività di direzione e coordinamento è esercitata in modo da non violare la normativa europea in materia di aiuti di Stato.

I – CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

I. PARTE GENERALE

Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali *International Financial Reporting Standards* (IFRS), emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea e in vigore alla data del 31 dicembre 2025, nonché alle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia, tenendo anche conto dei contenuti minimi in termini di informativa previsti dal Codice civile, laddove compatibili con i principi adottati.

I principi contabili internazionali comprendono gli IFRS emanati dallo IASB, gli IAS tuttora in vigore emessi dallo IASB, nonché i documenti interpretativi emessi dall'IFRS Interpretation Committee (IFRIC) e quelli precedentemente emessi dallo *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Principi generali di redazione

Gli schemi di bilancio adottati nella redazione del bilancio sono coerenti con le disposizioni riportate dallo IAS 1 - "Presentazione del Bilancio" (nel seguito IAS 1).

In particolare:

- le voci dello schema dello stato patrimoniale sono classificate distinguendo attività e passività secondo il criterio "corrente / non corrente"¹⁰³;
- il Prospetto di conto economico è stato predisposto classificando i costi per natura, in quanto tale forma di presentazione è ritenuta più idonea per rappresentare la realtà della Società, ed è in linea con la prassi consolidata delle aziende operanti nei mercati internazionali;
- il Prospetto del conto economico complessivo indica il risultato economico, come da Prospetto di conto economico, integrato dei proventi e oneri che per espressa previsione degli IFRS sono rilevati direttamente a patrimonio netto;
- il Prospetto delle variazioni nelle voci di Patrimonio Netto presenta i proventi (oneri) complessivi dell'esercizio, le operazioni con gli azionisti e le altre variazioni del patrimonio netto;
- lo schema di Rendiconto finanziario è definito secondo il metodo "indiretto" (come consentito dallo IAS 7 - Rendiconto finanziario), rettificando l'utile di esercizio delle componenti di natura non monetaria.

Inoltre, come richiesto dalla delibera Consob n. 15519 del luglio 2006, all'interno del conto economico, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni che per loro natura non si verificano continuamente nella normale attività operativa (operazioni non ricorrenti), qualora presenti, sono distintamente identificati. In relazione alla medesima delibera Consob, nei prospetti di bilancio sono evidenziati separatamente gli importi relativi alle posizioni o transazioni con parti correlate.

Si ritiene che tali schemi rappresentino adeguatamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Relativamente ai saldi delle posizioni creditorie/debitorie e delle transazioni con parti correlate, si rinvia alla sezione "Operazioni con parti correlate".

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- Documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC);
- Documenti emanati dall'ESMA e dalla Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS;
- Documenti emanati dall'ESMA e dalla Consob in merito agli assessment e all'informativa previsti per la rendicontazione finanziaria¹⁰⁴.

¹⁰³ Le attività e le passività sono classificate come correnti se: (i) la loro realizzazione/estinzione è prevista nel normale ciclo operativo aziendale o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; (ii) sono costituite da disponibilità liquide o mezzi equivalenti che non presentano vincoli tali da limitarne l'utilizzo nei dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'esercizio; o (iii) sono detenute principalmente con finalità di trading.

¹⁰⁴ Tali riferimenti sono rappresentati da:

- Public Statement ESMA del 14 ottobre 2025 "European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting";
- Comunicato Consob "ESMA: le nuove priorità di vigilanza nelle rendicontazioni 2025".

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità della Società (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 1 *revised*, CDP RETI ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.

Dall'analisi di tali informazioni, CDP RETI ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale. L'attuale scenario macroeconomico continua ad essere caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche (che continuano a gravare sulle prospettive globali), alla variabilità delle condizioni di politica monetaria, al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri.

Si rinvia alla sezione "Altri aspetti" delle note illustrative per ulteriori dettagli sulle incertezze caratterizzanti il contesto attuale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i ricavi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le stime e i giudizi del management si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie; essi vengono adottati quando il valore contabile delle attività e passività non è facilmente desumibile da altre fonti. I risultati che si consuntiveranno, pertanto, potrebbero differire da tali stime. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti delle variazioni sono riflesse a conto economico qualora la revisione interessi esclusivamente l'esercizio corrente; nel caso in cui, invece, la stessa interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui viene effettuata la modifica della stima e nei relativi periodi futuri.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- il valore recuperabile delle partecipazioni: ad ogni data di bilancio annuale è verificata la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle partecipazioni. In presenza di tali evidenze viene effettuato un test di impairment volto a determinare il valore recuperabile delle partecipazioni, che viene confrontato con il valore contabile delle stesse al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore;
- il *fair value* dei derivati di copertura *Interest Rate Swap* (strumenti finanziari non quotati) utilizzando specifiche tecniche di valutazione e la regola contabile da applicare alla sottoscrizione di una passività finanziaria (o una parte di essa) rispetto all'estinzione anticipata di una precedente passività finanziaria (*derecognition vs modification*);
- leasing: la Società, in assenza di input osservabili, per calcolare il valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing stima il tasso di finanziamento marginale - alla data di decorrenza del leasing - sulla base di assunzioni che riflettono la durata e le condizioni contrattuali del leasing;
- il valore delle imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili ed imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri.

Così come previsto, infine, dal paragrafo 10 dello IAS 8 - "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", in assenza di un principio o di un'interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, la direzione aziendale definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio d'esercizio che: (i) rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari, riflettendo la sostanza economica delle operazioni; (ii) sia neutrale, pertanto redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

La descrizione delle politiche contabili applicate alle principali voci di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la data della sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione (7 aprile 2026), non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede, né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Il conflitto in Medio Oriente

Il conflitto in Medio Oriente, manifestatosi alla fine del mese di febbraio 2026 con una successione di missioni aeree condotte dalle forze armate di Stati Uniti e Israele su obiettivi in Iran e una serie di attacchi dell'Iran nei confronti di obiettivi nei paesi limitrofi, ha concretizzato le tensioni tra Stati Uniti e Israele da una parte e regime iraniano dall'altra. Gli eventi succedutisi sul piano militare e le conseguenti gravi difficoltà alla circolazione di merci e persone nell'area del golfo persico, e in particolare nello stress di Hormuz, hanno determinato effetti e turbolenze significative sui mercati, sia sul fronte finanziario sia sul fronte dei prezzi delle materie prime energetiche.

Per quanto concerne l'esposizione ai profili di rischio di CDP RETI S.p.A. derivante dal conflitto in Medio Oriente, la Società, in quanto detentrica di significative partecipazioni, risente dei profili di rischio che caratterizzano le società partecipate. Ne consegue che, data la natura di holding finanziaria, la performance e la liquidità della società sono condizionate, oltre che dai valori di mercato delle società partecipate, dalla capacità delle controllate di distribuire dividendi (e dalle relative dividend policy), capacità a sua volta influenzata dalle condizioni finanziarie e dai risultati operativi del gruppo SNAM, del gruppo TERNA e del gruppo ITALGAS. Qualsiasi alterazione della situazione economico-finanziaria delle società partecipate, potrebbe, pertanto, potrebbe impattare negativamente sulla condizione finanziaria e sui risultati operativi di CDP RETI S.p.A..

Nonostante il Management monitori costantemente gli eventi, ad oggi non è possibile prevedere puntualmente l'impatto diretto o indiretto dell'attuale contesto geopolitico.

Secondo quanto previsto dallo IAS 10 "Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio di riferimento", le recenti vicende di politica internazionale che coinvolgono il Medio Oriente sono qualificabili come c.d. "non-adjusting events", ossia eventi indicativi di situazioni sorte dopo la data di riferimento del bilancio che non comportano una rettifica, in quanto non aventi impatto in termini di determinazione del risultato e del patrimonio netto del bilancio separato al 31 dicembre 2025

Altri aspetti

Nuovi principi contabili internazionali omologati ed in vigore dal 2025, e nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2026)

Per tutto quanto fa riferimento ai nuovi principi internazionali omologati e in vigore dal 2025, e i nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2026), si rimanda a quanto riportato nelle Note illustrative del Bilancio Consolidato.

Informativa sui temi prioritari e sulle considerazioni di carattere generale formulati da ESMA con riferimento alle relazioni finanziarie

L'attuale contesto geopolitico di riferimento continua ad essere caratterizzato dal perdurare del conflitto in Ucraina, dall'inasprirsi delle tensioni in Medio Oriente e dall'aumento delle frizioni commerciali, che hanno determinato una persistente volatilità dei prezzi dell'energia e delle *commodity*, interruzioni nelle catene di approvvigionamento e cambiamenti negli equilibri del commercio globale.

Ciò premesso, si evidenzia preliminarmente che CDP RETI S.p.A., in quanto veicolo di investimento, potrebbe essere impattata principalmente con riferimento alla valutazione del valore delle partecipazioni di controllo detenute in portafoglio (che rappresentano oltre il 90% dell'attivo di bilancio). Al riguardo, pertanto, ad ogni data di riferimento del bilancio è verificata la sussistenza di eventuali indicatori (c.d. *trigger event*) che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle partecipazioni e, in presenza di uno o più di tali indicatori viene effettuato un test di impairment volto a determinare il valore recuperabile delle partecipazioni, che viene confrontato con il valore contabile delle stesse al fine di stabilire l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Con specifico riferimento alle variabili che caratterizzano lo scenario corrente, continua a rendersi necessaria una valutazione degli impatti che l'attuale contesto può generare sull'operatività della Società.

In particolare, con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni, inteso come il maggiore tra il *fair value* al netto degli oneri di vendita e il valore d'uso (c.d. *value in use*), in presenza di uno o più indicatori di impairment, la Società procede alla determinazione del relativo fair value (calcolato come media dei prezzi di borsa ponderati per i volumi dell'ultimo mese dalla data di valutazione). Con specifico riferimento, inoltre, all'esposizione ai rischi più strettamente connessi con il cambiamento climatico, quest'ultima per CDP RETI S.p.A. risulta, in termini complessivi, al momento limitata e non si sono

finora registrati impatti sulla stima del valore recuperabile (né, ragionevolmente, sono attesi nel breve periodo) delle partecipazioni detenute in portafoglio derivanti dalle tematiche climate-related.

Relativamente ai rischi finanziari, CDP RETI S.p.A., non detiene attività finanziarie con elementi ESG-linked e, in termini complessivi, non è esposta in misura significativa al rischio di credito, fattispecie riconducibile principalmente all'incasso dei dividendi deliberati dalle controllate ed all'attività di negoziazione di strumenti derivati (per le quali è previsto lo scambio di cash collateral), depositi bancari e deposito irregolare con la controllante CDP S.p.A...

Per quanto concerne, invece, l'esposizione e la gestione del rischio di tasso d'interesse (derivante principalmente dalla variabilità dei flussi di cassa relativi agli interessi prodotti dalla porzione di debito a tasso variabile), la politica di CDP RETI si realizza essenzialmente attraverso la definizione di una struttura finanziaria ottimale con il duplice obiettivo di stabilizzazione degli oneri e di contenimento del costo della provvista.

Nello specifico, la Società ha in essere due operazioni di *hedge accounting* (IRS) con la controllante CDP S.p.A. (perfezionate entrambe nel novembre 2024), per coprire il rischio tasso sul *Term Loan* a tasso variabile (finalizzato sempre nel novembre 2024), il cui *Mark to Market* risente della variabilità dei tassi. Tali operazioni prevedono uno scambio di *cash collateral* per cui non si prevede ad oggi un rischio di insolvenza della controparte (la controllante CDP S.p.A.) che possa comportare un'interruzione dell'*hedge accounting*.

Non sono al momento utilizzati IRS come copertura di future emissioni che possano risentire di un aumento dei tassi d'interesse. Il Bond emesso ad ottobre 2022 ed il Bond emesso a settembre 2024 sono a tasso fisso e prevedono un rimborso bullet alla scadenza (ottobre 2027 e settembre 2031).

CDP RETI, in ragione della propria operatività, risulta esposta al rischio di liquidità, inteso come il rischio che la Società non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato.

La gestione del rischio di liquidità di CDP RETI è, inoltre, finalizzata al mantenimento di disponibilità liquide sufficienti a far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale (anche alla luce dei covenant finanziari previsti dagli attuali contratti di finanziamento), nonché al mantenimento di una riserva prudenziale di liquidità, sufficiente a far fronte ad eventuali impegni inattesi. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della società sono generalmente monitorati e gestiti in coordinamento con la controllante CDP S.p.A., con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie

Relativamente alle imposte sul reddito e alla fiscalità differita, i livelli di risultato di CDP RETI S.p.A. non risultano, sulla base delle più recenti previsioni, caratterizzati da elementi di significativa volatilità; al contrario sono attesi in crescita a partire dal 2027. Non esistono, alla data del 31 dicembre 2025, elementi di incertezza sulla recuperabilità delle attività fiscali differite.

Per quanto riguarda le informazioni richieste dall'IFRS 8 in merito ai settori operativi, si rinvia a quanto descritto nelle Note illustrative del bilancio consolidato - sezione "VIII – Informativa di settore".

Pur in considerazione di quanto sopra e di un costante monitoraggio degli eventi da parte del Management, non è tuttavia possibile escludere con assoluta certezza che il contesto geopolitico possa produrre effetti negativi su CDP RETI S.p.A., allo stato attuale non stimabili con gli elementi disponibili.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto più ampiamente dettagliato nelle sezioni specifiche contenute nella sezione "IV- Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura", delle Note illustrative al bilancio separato.

II. PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

I principi contabili adottati nella redazione del bilancio separato di CDP RETI S.p.A., sono coerenti rispetto all'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate ed in vigore a partire dall'esercizio 2025, come illustrato nella sezione "I.1.2. Principi generali di redazione" del bilancio consolidato. Con riferimento alle principali voci di bilancio, si rimanda a quanto descritto nelle Note Illustrative Consolidate, fatta eccezione per i principi contabili relativi al trattamento delle partecipazioni in società controllate, di seguito descritti.

Vengono, comunque, di seguito indicati i trattamenti contabili delle principali voci del bilancio separato della CDP RETI S.p.A.

Partecipazioni

Le partecipazioni detenute al 31 dicembre 2025 sono distintamente indicate nell'Allegato 1 "Elenco analitico delle partecipazioni", che è parte integrante delle presenti note.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* avviene al costo, alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Ad ogni data di bilancio, è verificata la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e conforme alle *policy* interne della controllante CDP, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di *impairment* secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di *impairment*:

- il conseguimento di risultati economici negativi¹⁰⁵ o comunque un significativo scostamento rispetto ad obiettivi di budget (o previsti da piani pluriennali), qualora, a seguito di specifiche analisi, risultino rilevanti ai fini dei loro effetti sulla stima dei flussi futuri attesi nell'eventuale predisposizione del test di *impairment*;
- significative difficoltà finanziarie della società partecipata e/o probabilità che la società partecipata dichiari bancarotta o sia soggetta ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato superiore al valore contabile, nel bilancio consolidato, dell'attivo netto della partecipazione (inclusivo dell'eventuale avviamento);
- la distribuzione di un dividendo da parte della società partecipata superiore all'utile del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) nel periodo¹⁰⁶.

Con riferimento alle partecipazioni quotate, sono, inoltre, considerati indicatori di *impairment*:

- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento nel bilancio separato superiore al 40%;
- una quotazione di mercato inferiore al valore contabile per un periodo di 24 mesi;
- un *downgrade* del rating di almeno quattro *notches* dal momento in cui è stato effettuato l'investimento nella partecipazione, se valutato rilevante congiuntamente ad altre informazioni disponibili¹⁰⁷.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il *fair value* dell'unità al netto degli eventuali costi di vendita e il valor d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile ed in presenza di una persistente o significativa riduzione di valore, le eventuali rettifiche di valore identificate sono rilevate a conto economico come perdite per riduzione di valore. Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, il valore di iscrizione delle partecipazioni valutate al costo viene ripristinato nei limiti delle svalutazioni effettuate con l'imputazione dell'effetto a conto economico alla voce "Proventi (oneri) su partecipazioni".

Nella valutazione di eventuali ripristini di valore su asset oggetto di precedenti *impairment*, in linea generale e salvo circostanze specifiche, il valore recuperabile dell'asset si presume aumentato significativamente se:

- è superiore al valore di carico di almeno il 5%; e
- il maggior valore è rilevato per almeno tre reporting date consecutive.

Tali condizioni sono considerate indicatori dell'esistenza di presupposti per il ripristino di valore.

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto della partecipante a riceverne il pagamento (delibera di distribuzione assunta dall'assemblea dei soci della società partecipata o del consiglio di amministrazione nell'ipotesi di ricevimento di un acconto sul dividendo). I dividendi deliberati dalle società controllate sono imputati a conto economico quando deliberati e rilevati come provento finanziario indipendentemente dalla natura delle riserve oggetto di distribuzione (di capitale o di utili e, in quest'ultimo caso, anche nel caso in cui tali utili derivino dalla distribuzione di riserve di utili generatesi antecedentemente all'acquisizione della partecipazione). In ogni caso, tenuto conto che la distribuzione di tali riserve rappresenta un evento che fa presumere una diminuzione del valore della partecipazione, la Società verifica la recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione e, se del caso, procede alla rilevazione di una perdita di valore.

¹⁰⁵ Il conseguimento di risultati economici negativi potrebbe non essere considerato rilevante se in linea con gli obiettivi di budget e/o piano industriale della partecipazione (e.g. investimenti recentemente realizzati); al contrario si considerano sempre rilevanti risultati negativi riconducibili a fattispecie previste dal Codice civile (e.g. artt. 2446, 2447).

¹⁰⁶ L'indicatore prevede di considerare la distribuzione di un dividendo maggiore del risultato del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) a valore sul quale viene effettuata la distribuzione del dividendo (ad esempio, dividendi dichiarati nel 2024, rappresentativi della distribuzione dell'utile netto dell'esercizio 2023, superiori al totale della redditività complessiva dell'esercizio 2023).

¹⁰⁷ Il declassamento del rating di credito della partecipazione non costituisce, di per sé, evidenza di una riduzione di valore, sebbene possa essere un'indicazione in tal senso; pertanto, tale trigger è considerato rilevante solo nel caso di attivazione congiunta con almeno un altro trigger d'*impairment*.

Le partecipazioni vengono cancellate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a essa connessi.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Comprendono depositi disponibili a vista o a brevissimo termine, così come gli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità prontamente convertibili in un ammontare noto di cassa e soggetti a un irrilevante rischio di variazione di valore. Le stesse sono valutate al *fair value*.

Passività finanziarie al costo ammortizzato

Tale categoria comprende finanziamenti concessi alla società dalla controllante o da istituti bancari e, nello specifico, il *Term Loan* sottoscritto nel novembre 2024, con scadenza a novembre 2029, nonché l'emissione di due Bond avvenuta, rispettivamente, nell'ottobre 2022 e nel settembre 2024, entrambi quotati presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese (*Euronext Dublin Regulated Market*). Le passività finanziarie coperte da strumenti finanziari derivati volti a fronteggiare il rischio di variazione dei flussi finanziari (derivati in *cash flow hedge*) rimangono valutate al costo ammortizzato, secondo le modalità stabilite dallo IAS 39 per l'*hedge accounting*. Le passività finanziarie diverse dagli strumenti derivati sono rilevate quando la Società diviene parte delle clausole contrattuali dello strumento e sono valutate inizialmente al *fair value* rettificato dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Le passività finanziarie sono eliminate contabilmente quando sono estinte, ossia quando l'obbligazione contrattuale è adempiuta, cancellata o prescritta. Quando una passività finanziaria esistente viene sostituita da un'altra verso lo stesso creditore a condizioni sostanzialmente diverse, o le condizioni di una passività esistente sono sostanzialmente modificate, tale sostituzione o modifica viene trattata come un'eliminazione contabile della passività originaria e la rilevazione di una nuova passività. La differenza tra i rispettivi valori contabili è rilevata a conto economico.

Derivati di copertura e *hedge accounting*

Così come consentito dall'IFRS 9, la Società ha scelto di continuare ad applicare le disposizioni in materia di contabilizzazione delle operazioni di copertura contenute nello IAS 39 invece delle disposizioni dell'IFRS 9.

I derivati perfezionati dalla Società sono volti a fronteggiare l'esposizione al rischio di tasso di interesse. Più specificamente la Società ha sottoscritto – nel novembre 2024 - con la controllante CDP S.p.A. due derivati di copertura dal rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*).

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli impliciti (*Embedded derivative*) sono attività e passività rilevate al *fair value*. Un derivato è uno strumento finanziario o un altro contratto:

- il cui valore cambia in relazione alle variazioni in un parametro definito "sottostante", quale tasso di interesse, prezzo di un titolo o di una merce, tasso di cambio in valuta estera, indice di prezzi o di tassi, rating di un credito o altra variabile;
- che richiede un investimento netto iniziale pari a zero, o minore di quello che sarebbe richiesto per contratti con una risposta simile ai cambiamenti delle condizioni di mercato;
- che è regolato a una data futura.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, al fine di qualificare un'operazione come *fair value hedge* o *cash flow hedge*, all'inizio della copertura è predisposta una documentazione formale che illustra le strategie e gli obiettivi della gestione del rischio e individua lo strumento di copertura, quello coperto, la natura del rischio coperto nonché le modalità attraverso le quali si valuta se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura¹⁰⁸. Quando gli strumenti finanziari derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura al rischio di variazione del *fair value* di un'attività o di una passività oggetto di copertura (es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico separato. Coerentemente, l'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico separato.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivanti dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (Riserve da valutazione – Riserva CFH). L'utile o la perdita cumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico separato negli

¹⁰⁸ Per gli strumenti derivati per i quali non è stata designata una relazione di copertura, le variazioni di valore rispetto alla rilevazione iniziale sono iscritte direttamente a conto economico.

stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico separato. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto a conto economico separato immediatamente. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico separato.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza e comprendono gli interessi maturati sulle relative passività finanziarie utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Imposte sul reddito (correnti e differite)

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile della Società utilizzando tutti gli elementi e le informazioni disponibili alla data del bilancio, tenendo conto delle leggi in vigore ed anche considerando ed includendo nelle valutazioni tutti gli elementi che possono determinare incertezze nella determinazione degli importi a debito verso l'erario, così come previsto dall'IFRIC 23.

Le imposte sul reddito correnti sono calcolate, secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti, sulla base della stima del reddito imponibile. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto; in tali casi il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto.

Per quanto riguarda l'imposta sul reddito delle società (IRES), CDP RETI ha esercitato, in qualità di consolidata, l'opzione per il regime del Consolidato fiscale nazionale unitamente alla propria controllante CDP S.p.A... Il regolamento di partecipazione al regime di tassazione di gruppo prevede, *inter alia*, che le società controllate con reddito imponibile corrispondano alla controllante CDP S.p.A. l'imposta dovuta. Tale reddito imponibile è rettificato per tener conto del recupero - in base alla capienza di gruppo - dei componenti negativi che sarebbero risultati in deducibili in assenza del Consolidato (i.e. interessi passivi).

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e passività iscritte a bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali sulla base delle aliquote e della normativa, applicabili negli esercizi in cui la differenza temporanea si annullerà, approvate alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento del bilancio. L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è considerato probabile; la loro recuperabilità è verificata con periodicità almeno annuale. Quando i risultati delle operazioni sono rilevati direttamente a patrimonio netto, le imposte correnti, anticipate e differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali per imposte sono compensate, separatamente per le imposte correnti e per le imposte differite, quando vi è un diritto legale di compensazione.

II - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I. ATTIVO

Attività non correnti

1. Immobili, impianti e macchinari

Si riporta di seguito la composizione e la movimentazione degli immobili, impianti e macchinari che al 31 dicembre 2025 presentano un valore netto pari a 19 migliaia riferibile al diritto di utilizzo di beni in leasing "RoU"¹⁰⁹, quest'ultimo ridotto rispetto allo scorso esercizio in conseguenza dell'ammortamento d'esercizio a quota costanti. Nel dettaglio la voce accoglie il valore del diritto d'uso in seguito alla stipula - nell'ultimo trimestre del 2020 - del contratto di locazione passiva relativo a porzioni dell'immobile sito in Via Alessandria, 220 (Roma) e di proprietà del Fondo FIV Comparto Plus a partire dal 9 febbraio 2023 (data di avvenuto trasferimento della proprietà da CDP IMMOBILIARE S.r.l.). Per maggiori dettagli sul contratto di locazione in essere al 31 dicembre 2025, si rimanda alla sezione "X.1 Locatario".

L'immobile è destinato all'attività direzionale e d'ufficio.

Si rimanda alla sezione "X – Informativa sul leasing" per maggiori informazioni sulla metodologia di contabilizzazione ed alla nota 13 "Debiti per finanziamenti" per l'impatto sulle passività connesse ai beni in leasing.

Immobili, impianti e macchinari: composizione

(unità di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Voci/Valori						
Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16						
Fabbricati	167.783	(149.186)	18.597	167.783	(121.593)	46.189
Impianti e macchinari						
Altri impianti e macchinari						
Altri beni						
Immobilizzazioni in corso ed acconti						
Totale	167.783	(149.186)	18.597	167.783	(121.593)	46.189

¹⁰⁹ Right of Use ovvero diritto (da parte del Locatario) di utilizzare un bene per un determinato periodo di tempo a fronte di un corrispettivo riconosciuto al locatore. In proposito si ricorda che l'adozione a partire dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio IFRS16 (Leasing) determina la rappresentazione dei contratti di locazione passiva attraverso l'iscrizione nello stato patrimoniale di una passività di natura finanziaria, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo del diritto d'uso dell'attività presa in locazione.

Immobili, impianti e macchinari: variazioni annue

(unità di euro)	Fabbricati	Impianti e macchinari	Altri impianti e macchinari	Altri beni	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
<i>Voci/Valori</i>						
Valore lordo iniziale	167.783					167.783
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	167.783					167.783
Fondo ammortamento e svalutazione iniziale	(121.593)					(121.593)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(121.593)					(121.593)
Valore netto contabile iniziale	46.189					46.189
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	46.189					46.189
Valore lordo: variazioni annue	46.189					46.189
<i>Investimenti</i>						
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>						
Fondo ammortamento e svalutazione: variazioni annue						
Ammortamenti del periodo	(27.593)					(27.593)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(27.593)					(27.593)
<i>Altri movimenti</i>						
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>						
Fondo ammortamento e svalutazione finale	(149.186)					(149.186)
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	(149.186)					(149.186)
Valore netto contabile finale	18.597					18.597
<i>di cui diritto d'uso IFRS16</i>	18.597					18.597

2. Attività immateriali

Le tabelle seguenti illustrano la composizione e movimentazione delle attività immateriali al 31 dicembre 2025 riferibili integralmente a "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili". Il valore lordo, pari a 93 migliaia, è relativo a costi sostenuti per l'acquisto di software applicativi a titolo di proprietà ed in licenza d'uso ed alla relativa parte progettuale e di implementazione. Al 31 dicembre 2025 la voce risulta completamente ammortizzata, a seguito della rilevazione, nel corso dell'esercizio, delle ultime quote di ammortamento.

Si evidenzia che nel corso del 2025 la Società non ha effettuato operazioni che abbiano ad oggetto Cripto valute – Cripto attività.

Attività immateriali: composizione

(unità di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammortamento e svalutazione	Valore netto
Voci/Valori						
Avviamento						
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno						
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	92.966	(92.966)		92.966	(82.178)	10.789
Altre attività immateriali						
Immobilizzazioni in corso ed acconti						
Totale	92.966	(92.966)		92.966	(82.178)	10.789

Attività immateriali: variazioni annue

(unità di euro)	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre attività immateriali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Voci/Valori					
Valore lordo iniziale		92.966			92.966
Fondo ammortamento e svalutazione iniziale		(82.178)			(82.178)
Valore netto contabile iniziale		10.789			10.789
Valore lordo: variazioni annue					
Investimenti					
Passaggi in esercizio					
Dismissioni					
(Svalutazioni)/Ripristini di valore					
Altri movimenti					
Riclassifiche					
Fondo ammortamento e svalutazione: variazioni annue					
Ammortamenti del periodo		(10.789)			(10.789)
Dismissioni					
(Svalutazioni)/Ripristini di valore					
Altri movimenti					
Riclassifiche					
Valore lordo finale		92.966			92.966
Fondo ammortamento e svalutazione finale		(92.966)			(92.966)
Valore netto contabile finale					

3. Partecipazioni

Il saldo della voce fa riferimento al valore delle partecipazioni di controllo che CDP RETI S.p.A. ("CDP RETI" o "Società") detiene in Snam S.p.A. ("Snam"), Terna S.p.A. ("Terna") e Italgas S.p.A. ("Italgas").

Impairment test su partecipazioni

Ad ogni data di riferimento del bilancio, CDP RETI valuta la presenza degli indicatori di impairment previsti dallo IAS 36 e degli indicatori integrativi, ove applicabili, anche considerando le indicazioni delle autorità di vigilanza nazionali ed internazionali sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, le incertezze, le stime, le assunzioni e le valutazioni nonché le difficoltà connesse con l'attuale contesto di riferimento caratterizzato da una combinazione di fattori legati all'acuirsi delle tensioni geopolitiche, connesse con il protrarsi della guerra in Ucraina e accentuate dagli eventi in Medio Oriente, che continuano a gravare sulle prospettive globali, all'inasprimento delle condizioni di politica monetaria, al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri.

In particolare, alla luce di quanto sopra descritto, si evidenzia che ai fini delle stime sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni e parametri di mercato che sono soggetti a fluttuazioni, anche significative, a causa delle perduranti turbolenze e volatilità dei mercati, connesse alle tensioni della situazione geo-politica internazionale e all'incertezza dello scenario macroeconomico (es. evoluzione scenario inflattivo e conseguenti strategie di politica monetaria delle banche centrali).

Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione di tali elementi.

Inoltre, nello svolgimento delle attività di impairment test, CDP RETI considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, le incertezze, le stime, le assunzioni e le valutazioni.

In presenza di indicatori di impairment (previsti dallo IAS 36 e degli indicatori integrativi) viene operata la verifica del valore recuperabile considerando il maggiore tra il fair value (al netto dei costi di dismissione) ed il valore d'uso. Il fair value dell'attuale portafoglio partecipativo è determinato sulla base delle quotazioni di borsa¹¹⁰. La stima del valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede la partecipazione sarà in grado di generare) è determinata sulla base delle prassi valutative ritenute in linea con le best practice tempo per tempo individuate. La stima del valore recuperabile delle partecipazioni iscritto in bilancio è stata effettuata - in presenza di indicatori di impairment - determinando il fair value. Nello specifico, al 31 dicembre 2025, non si sono attivati trigger d'impairment su alcuna partecipazione detenuta.

Partecipazioni: composizione

(unità di euro)		
Denominazioni	31/12/2025	31/12/2024
Italgas S.p.A.	885.824.979	621.032.150
Snam S.p.A.	3.086.832.662	3.086.832.661
Terna S.p.A.	1.315.200.000	1.315.200.000
Totale	5.287.857.641	5.023.064.811

Il significativo incremento rispetto al 2024 è ascrivibile principalmente all'aumento di capitale di Italgas (per il quale si rimanda alla sezione "2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/ATTIVITA'" della Relazione sulla Gestione consolidata).

Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione % al 31/12/2025
1. Italgas S.p.A.	Milano	25,94%
2. Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	31,35%
3. Terna S.p.A.	Roma	29,85%

In relazione alle quote di partecipazione di CDP RETI, si rileva che in data 12 febbraio 2025, in esecuzione del piano di incentivazione denominato "Piano di co-investimento 2021-2023" - approvato dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 20 aprile 2021 - e della decisione del Consiglio di Amministrazione di Italgas di attribuire gratuitamente complessive n. 511.604 nuove azioni ordinarie della Società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) ed avviare l'esecuzione della seconda tranche dell'aumento di capitale deliberato dalla predetta Assemblea, la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,98% al 25,96%.

In data 6 novembre 2025, inoltre, Italgas ha comunicato al mercato la conclusione del primo ciclo del Piano di Azionariato Diffuso promosso dalla Società per il triennio 2025-2027. Per effetto dell'adesione di quasi due dipendenti su tre (dei dipendenti del gruppo Italgas aventi diritto), la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,96% al 25,94%.

Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte ad influenza notevole: informazioni contabili

(milioni di euro)						
Denominazioni	Totale attivo (1)	Ricavi totali (1)	Utile (Perdita) (1)	Patrimonio netto (1)	Valore di bilancio	Tipo di rapporto
Italgas	18.892	3.589	706	4.166	886	Controllo
Snam	37.000	3.885	1.267	9.278	3.087	Controllo
Terna	29.983	4.033	1.114	7.813	1.315	Controllo

(1) Dati Relazione Finanziaria annuale 2025 - Bilancio Consolidato

¹¹⁰ Più specificamente sulla base della quotazione media ponderata per i volumi degli scambi rilevati nel mese antecedente la data di riferimento della valutazione.

Nella tabella che segue si riporta il prospetto di movimentazione della voce partecipazioni:

Partecipazioni: variazioni annue

(unità di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
A. Esistenze iniziali	5.023.064.811	5.023.064.811
B. Aumenti	264.792.830	
B.1 Acquisti	264.792.830	
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Vendite		
C.2 Rettifiche di valore		
C.3 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	5.287.857.641	5.023.064.811
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali		

I certificati azionari (dematerializzati), relativi alle partecipazioni in società controllate italiane detenute da CDP RETI, sono depositati presso la controllante CDP sulla base del contratto di deposito a custodia e amministrazione di titoli sottoscritto dalle parti.

4. Attività finanziarie non correnti

La voce "Attività finanziarie non correnti" originano dalla valorizzazione al fair value (classificato al livello 2) dei contratti derivati di Cash Flow Hedge stipulati dalla Società con la finalità di copertura dal rischio di interesse del complessivo Term Loan 2024. L'intento della copertura finalizzata nel 2024, come già successo in passato per i precedenti Term Loan, è stato quello di convertire il tasso variabile in tasso fisso attraverso la sottoscrizione di due operazioni di IRS a copertura del primo e del secondo tiraggio del finanziamento¹¹¹. Al riguardo si ricorda che l'operazione del 2024 deve essere inquadrata in una strategia di rifinanziamento che ha comportato la chiusura di due Term Loan (937 milioni e 253 milioni stipulati rispettivamente nel 2020 e nel 2023) con i relativi derivati IRS, attraverso l'emissione (a settembre 2024) di un nuovo Bond e l'assunzione (a novembre 2024) di un nuovo Term Loan.

A fine 2025 entrambi i nuovi derivati IRS sopra menzionati mostrano un mark to market positivo, rispettivamente di 3.168 migliaia e 2.117 migliaia di euro. L'incremento (+4 milioni) rispetto al 31 dicembre 2024 (con una valorizzazione complessiva positiva per 1 milione) è dovuto al miglioramento - connesso alla dinamica dei tassi di interesse - del *mark to market (Fair Value)* complessivo dei 2 derivati IRS. Per maggiori dettagli sugli impatti di conto economico, si rimanda ai rispettivi paragrafi del Bilancio separato di CDP RETI "24. Proventi finanziari" e "25. Oneri finanziari".

Le caratteristiche dei derivati IRS sono descritte nell'ambito della Relazione sulla Gestione di CDP RETI, nel paragrafo relativo all'Indebitamento finanziario netto e flussi finanziari.

(unità di euro) Voci/Valori	31/12/2025			31/12/2024				
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Derivati di copertura								
Derivati di copertura	5.284.290		5.284.290		1.195.840		1.195.840	
Totale	5.284.290		5.284.290		1.195.840		1.195.840	

5. Imposte differite attive

Si riportano di seguito la composizione e movimentazione della voce "Imposte differite attive" iscritte in bilancio al 31 dicembre 2025 per l'importo complessivo di 344 euro (448 euro al 31 dicembre 2024).

¹¹¹ Nel dettaglio, i due contratti derivati sono stati sottoscritti a copertura del 1° tiraggio di euro 345 milioni (al tasso fisso del 3,383%) incassato in data 19/11/2024 e del 2° tiraggio di euro 255 milioni (al tasso fisso del 3,406%) incassato in data 25/11/2024.

Imposte differite attive: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Imposte differite attive con impatto a CE	344	448
Imposte differite attive con impatto a PN		
Totale	344	448

Le imposte differite attive con impatto a Conto Economico sono calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione.

Nelle tabelle che seguono si riporta la movimentazione delle imposte differite attive intervenuta nell'esercizio:

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Importo iniziale	448	542
2. Aumenti	2	
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	2	
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	2	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	106	94
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	106	94
a) rigiri	106	94
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
4. Importo finale	344	448

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Importo iniziale		1.133.685
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		1.133.685
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		1.133.685
a) rigiri		1.133.685
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
4. Importo finale		

Attività correnti

6. Altre attività correnti

La seguente tabella riporta la composizione della voce “Altre attività correnti”, che al 31 dicembre 2025 è stata iscritta in bilancio per 127.346 migliaia (122.489 migliaia al 31 dicembre 2024):

Altre attività correnti: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Crediti verso Snam per acconto dividendo	127.286.009	122.439.025
Altre attività correnti	59.768	50.042
Totale	127.345.777	122.489.067

Al 31 dicembre 2025 la Società ha iscritto tra le altre attività correnti il credito verso Snam relativo all’acconto sul dividendo 2025 deliberato dal proprio CdA in data 5 novembre 2025 in misura di 0,1208 euro per azione. L’acconto è stato incassato da CDP RETI in data 21 gennaio 2026. L’importo risulta essere in aumento rispetto allo scorso anno (+4,8 milioni di euro) per effetto della *dividend policy* della partecipata Snam.

Le altre attività correnti si riferiscono invece principalmente al risconto di costi che hanno avuto manifestazione finanziaria nell’esercizio ma risultano di competenza dell’esercizio successivo (33 migliaia di euro) ed al credito Iva (16 migliaia di euro) risultante dall’effetto netto tra acconto Iva (24 migliaia) e debito Iva del mese di dicembre 2025 (8 migliaia).

7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” di CDP RETI, risultano pari a 96 milioni di euro ed in diminuzione (-12 milioni di euro) rispetto al periodo di confronto. Per l’analisi dettagliata dei flussi finanziari si rinvia al Rendiconto finanziario ed alla Relazione sulla gestione del bilancio separato.

Benché le disponibilità liquide e mezzi equivalenti siano state assoggettate a impairment in base all’IFRS 9, la ripresa di valore attesa identificata risulta trascurabile.

Nella tabella che segue sono riepilogate le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2025, rappresentate dal deposito fruttifero libero detenuto presso la controllante CDP e conti correnti bancari. I saldi della tabella che segue sono comprensivi degli interessi maturati e non ancora liquidati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Deposito con CDP	80.828.866	85.610.958
Banche	15.545.317	23.120.080
Totale	96.374.183	108.731.038

II. PASSIVO

Patrimonio Netto

8. Capitale sociale

Capitale sociale: composizione

(unità di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori			
Capitale sociale		165.971	161.514
Totale		165.971	161.514

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 risulta costituito da nr. 6.638.832 azioni prive del valore nominale e risultano tutte interamente liberate. Rispetto al 31 dicembre 2024 è variato il numero complessivo di azioni in cui è rappresentato il capitale sociale (161.514 a fine 2024) per effetto dell'aumento di capitale di CDP RETI.

Nel corso dell'esercizio 2025 non sono state rilevate modifiche alla composizione dell'azionariato, che pertanto risulta invariato e composto di tre distinte categorie di azioni ai cui detentori sono riconosciuti diritti diversi in ordine alla governance della Società:

Capitale sociale: categorie di azioni

Socio / Numero di azioni / %	Azioni cat. A	Azioni cat. B	Azioni cat. C	%
CDP	3.923.682			59%
State Grid Europe Limited		2.323.595		35%
Investitori Istituzionali Italiani			391.555	6%
Totale	3.923.682	2.323.595	391.555	100%

9. Riserve

Alla fine dell'esercizio la società presenta i seguenti valori nella voce "Riserve":

Riserve: composizione

(unità di euro)		31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori			
Riserve di utili		24.354.315	24.354.113
<i>Riserva legale</i>		32.303	32.303
<i>Utili (Perdite) di esercizi precedenti</i>		24.322.012	24.321.810
Riserva sovrapprezzo di emissione		1.581.083.528	1.315.158.486
Riserva per versamento soci per investimenti		2.029.920.022	2.029.920.022
Totale		3.635.357.865	3.369.432.621

La variazione in aumento pari a 265.925 migliaia di euro del totale delle Riserve è da attribuire pressoché integralmente alla "Riserva sovrapprezzo di emissione" a seguito dell'aumento di capitale sociale finalizzato nel primo semestre 2025. Si rimanda alla sezione "2. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO PER SETTORE/ATTIVITA'" della Relazione sulla gestione consolidata per una più puntuale descrizione.

La voce "Riserva per versamento soci per investimenti" accoglie il valore residuo del versamento effettuato da CDP destinato a finanziare l'acquisto della partecipazione in Snam.

La Società, al 31 dicembre 2025, non possiede azioni proprie né direttamente né indirettamente attraverso le sue controllate o interposta persona.

Si forniscono le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile circa il dettaglio analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e della distribuibilità.

Prospetto ex art. 2427 codice civile

(unità di euro) Voci/Valori	Saldo al 31/12/2025	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	165.971		
Riserve			
- Riserva legale	32.303	B	32.303
- Utili (Perdite) di esercizi precedenti	24.322.012	A, B, C	24.322.012
- Riserva sovrapprezzo di emissione (**)	1.581.083.528	A, B	
- Riserva versamento soci per investimenti	2.029.920.022	A, B, C	2.029.920.022
Riserve da valutazione			
- Riserva CFH	3.787.969		
Acconti su dividendi	(393.815.514)		
Totale	3.245.496.291		2.054.274.337

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

(**) Ai sensi dell'art 2431 del Codice Civile "Le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale, ivi comprese quelle derivate dalla conversione di obbligazioni, non possono essere distribuite fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'articolo 2430".

10. Riserve da valutazione

La voce "Riserve da valutazione" mostra un saldo, al netto della fiscalità differita, pari a 3.788 migliaia a seguito della valorizzazione dei derivati di copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) sul finanziamento in essere al 31 dicembre 2025, stipulato, come detto, dalla Società a novembre 2024.

Il saldo ha subito complessivamente un aumento (3.206 migliaia), ascrivibile al più elevato *mark to market* dei 2 derivati, rilevato nel conto economico complessivo.

Riserve da valutazione: composizione

(unità di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Riserva da valutazione CFH Swap	3.787.969	581.914
Totale	3.787.969	581.914

11. Acconto sul dividendo

Ricorrendo i requisiti previsti dall'articolo 2433 bis del codice civile la Società, a novembre 2025, ha deliberato la distribuzione di un acconto sui dividendi per l'esercizio 2025 in misura pari a 59,32 euro per azione, per un totale di 393.815.514 euro, posti in pagamento entro il 28 novembre 2025.

Acconti sui dividendi: composizione

(unità di euro) Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Acconti su dividendi	(393.815.514)	(361.865.656)
Totale	(393.815.514)	(361.865.656)

Passività non correnti

12. Fondi per benefici ai dipendenti

Al 31 dicembre 2025 la Società espone tra le passività non correnti i fondi per benefici ai dipendenti, pari ad 36.928 euro, relativi al fondo trattamento di fine rapporto lavoro subordinato, accantonato in base alle norme vigenti.

Rispetto all'esercizio precedente, il saldo del fondo si è movimentato in aumento per effetto degli accantonamenti di periodo.

Per maggiori specifiche sulla composizione del personale si rimanda alla sezione "3. Assetto organizzativo" presente nella "Relazione sulla Gestione del Gruppo".

Trattamento di fine rapporto: variazioni annue

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori		
A. Esistenze iniziali	22.074	9.643
B. Aumenti	14.854	12.431
B.1 Accantonamento dell'esercizio	14.854	12.431
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione		
D. Rimanenze finali	36.928	22.074

13. Debiti per finanziamenti

Il totale dei "Debiti per finanziamenti", riferibile ai finanziamenti a medio/lungo termine, considerando la quota corrente e quella non corrente, ammonta alla data del 31 dicembre 2025 a 1.705 milioni di euro (1.702 milioni al 31 dicembre 2024). Si rinvia alla nota 15. "Quota corrente dei debiti per finanziamenti" per un'analisi dettagliata sulla parte corrente dei debiti per finanziamenti in essere al 31 dicembre 2025.

La composizione, per natura, dei debiti per finanziamenti è riportata nella seguente tabella.

Debiti per finanziamenti (quota corrente e non corrente)

(unità di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Quota non corrente	Quota corrente	Quota non corrente	Quota corrente
Voci/Valori				
Prestito obbligazionario 2022	498.494.251	5.377.391	497.782.350	5.377.391
Prestito obbligazionario 2024	592.447.545	7.516.438	591.315.992	7.516.438
Debiti per leasing		22.452	22.452	28.739
Term loan 2024	598.073.170	3.072.534	597.626.949	2.599.798
Totale	1.689.014.966	15.988.815	1.686.747.742	15.522.365

Al 31 dicembre 2025 l'importo di 1.689 milioni della quota non corrente dei debiti per finanziamenti include:

- la quota non corrente del prestito obbligazionario a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie, del valore nominale di 500 milioni, emesso da CDP RETI ad ottobre 2022;
- la quota non corrente del prestito obbligazionario a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie, del valore nominale di 600 milioni, emesso da CDP RETI a settembre 2024;
- la quota non corrente del Term Loan sottoscritto a novembre 2024 pari a 600 milioni di euro di valore nominale.

Quanto alla ripartizione della quota non corrente dei debiti per finanziamenti per tipologia di creditore, si rinvia alla tabella che segue:

Debiti per finanziamenti – quota non corrente: composizione per tipologia di creditore

(unità di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	CDP	Pool di banche	Altri	CDP	Pool di banche	Altri
Voci/Valori						
Prestito obbligazionario 2022	149.548.276	319.036.321	29.909.655	149.334.705	318.580.704	29.866.941
Prestito obbligazionario 2024	45.075.384	513.059.574	34.312.587	44.989.292	516.760.901	29.565.800
Debiti per leasing						22.452
Term loan 2024		598.073.169			597.626.949	
Totale	194.623.660	1.430.169.064	64.222.242	194.323.997	1.432.968.553	59.455.193

Per maggiori informazioni sull'analisi delle scadenze dei finanziamenti si rinvia al Rischio di liquidità e di credito nella sezione "IV – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura" delle Note Illustrative del bilancio separato.

14. Imposte differite passive

Le imposte differite passive iscritte in bilancio per 3.118 migliaia (1.714 migliaia al 31 dicembre 2024), si compongono nel seguente modo:

Imposte differite passive: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Imposte differite passive con impatto a PN	1.590.377	244.316
Imposte differite passive con impatto a CE	1.527.432	1.469.269
Totale	3.117.809	1.713.585

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce "Imposte differite passive con impatto a PN" pari a 1.590 migliaia di euro relativo ai contratti derivati Interest Rate Swap (IRS) di copertura del rischio tasso d'interesse sul finanziamento stipulato a novembre 2024, risulta in aumento rispetto al saldo dello scorso anno (+1.346 migliaia di euro) per effetto della variazione positiva del *fair value* dello strumento sottostante.

Le imposte differite passive con impatto a Conto Economico originano dalla rilevazione della fiscalità relativa all'acconto sul dividendo 2025, deliberato da Snam a novembre 2025 ed incassato in data 21 gennaio 2026.

Si riporta di seguito nelle seguenti tabelle la movimentazione delle imposte differite passive.

Imposte differite passive con impatto a PN: movimentazione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Importo iniziale	244.316	12.635.486
2. Aumenti	1.346.061	244.316
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.346.061	244.316
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	1.346.061	244.316
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		12.635.486
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		12.635.486
a) rigiri		12.635.486
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
4. Importo finale	1.590.377	244.316

Imposte differite passive con impatto a CE: movimentazione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Importo iniziale	1.469.269	1.426.278
2. Aumenti	1.527.432	1.469.269
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.527.432	1.469.269
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	1.527.432	1.469.269
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	1.469.269	1.426.278
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	1.469.269	1.426.278
a) rigiri	1.469.269	1.426.278
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altri diminuzioni		
4. Importo finale	1.527.432	1.469.269

Passività correnti

15. Quota corrente dei debiti per finanziamenti

La voce include la quota corrente dei debiti per finanziamenti in precedenza descritti, ovvero quasi integralmente gli interessi e le cedole in maturazione con scadenza entro l'esercizio successivo, nonché, in via residuale, i debiti per leasing entro l'esercizio successivo. La tabella che segue riporta la composizione della voce al 31 dicembre 2025:

Debiti per finanziamenti – quota corrente: composizione per tipologia di creditore

(unità di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
	CDP	Pool di banche	Altri	CDP	Pool di banche	Altri
Voci/Valori						
Prestito obbligazionario 2022	1.613.217	3.441.530	322.643	1.613.217	3.441.530	322.643
Prestito obbligazionario 2024	571.876	6.568.741	375.822	571.876	6.568.741	375.822
Debiti per leasing			22.452			28.739
Term loan 2024		3.072.533			2.599.798	
Totale	2.185.093	13.082.804	720.917	2.185.093	12.610.068	727.204

Il saldo della voce, pari complessivamente ad euro 15.989 migliaia, risulta tendenzialmente in linea con l'esercizio precedente. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "13. Debiti per finanziamenti" ed al paragrafo "1.4 Indebitamento finanziario netto e flussi finanziari" della Relazione sulla gestione di CDP RETI.

16. Debiti commerciali

I "Debiti commerciali" al 31 dicembre 2025 sono rappresentati principalmente dai debiti verso fornitori per prestazioni ricevute e si compongono nel seguente modo:

Debiti commerciali: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori		
Debiti verso fornitori	613.047	11.435
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	79.652	301.729
Totale	692.699	313.164

L'incremento della voce (+380 migliaia di euro) al 31 dicembre 2025 è da ascrivere principalmente alle fatture ricevute per consulenze connesse all'aumento di capitale sociale di Italgas (e non regolate finanziariamente a fine esercizio).

17. Passività finanziarie correnti

Le "Passività finanziarie correnti" iscritte in bilancio al 31 dicembre 2025 mostrano un saldo pari a 4 milioni di euro riferibili al debito verso la controllante CDP per il contratto di garanzia CSA stipulato in relazione alla sottoscrizione dei derivati di copertura dei flussi finanziari.

Inoltre, si rileva che al 31 dicembre 2025 la Società non dispone di linee di credito. Per informazioni sui financial covenant si rinvia al paragrafo "Rischio di default e covenant sul debito" nell'ambito della sezione "IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA" del bilancio separato.

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Voci/Valori		
Debiti verso CDP per CSA	4.000.000	
Totale	4.000.000	

18. Altre passività correnti

La voce "Altre passività correnti" si riferisce ai debiti a breve termine aventi scadenza entro l'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio. La voce accoglie principalmente i debiti verso la capogruppo CDP, principalmente in relazione al debito da consolidato fiscale stimato a fine 2025 (756 migliaia di euro) come di seguito analizzato. Gli ulteriori debiti si riferiscono agli ulteriori debiti verso CDP e CDP Equity S.p.A. in relazione ai contratti di fornitura in essere (c.d. *service agreement*) ed al personale distaccato in CDP RETI, ai debiti verso il Collegio Sindacale ed Organismo di Vigilanza, ai debiti per i compensi dei componenti del Consiglio di Amministrazione da riversare a CDP e SGEL ed ai debiti tributari.

Altre passività correnti: composizione

(unità di euro)

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti tributari	21.658	28.868
Debiti verso controllanti	1.562.294	3.175.644
Debiti verso Istit. di previdenza e sicurezza sociale	15.445	17.404
Altri debiti	338.550	304.278
Totale	1.937.947	3.526.194

Si riporta di seguito la ripartizione dei Debiti tributari, composti dalle ritenute trattenute dalla Società con riferimento al lavoro subordinato ed autonomo, versate all'Erario il mese successivo a quello in cui sono sorte.

Debiti tributari: composizione

(unità di euro)

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso Erario per ritenute su lavoro dipendente	20.099	18.884
Debiti verso Erario per ritenute su lavoro autonomo	1.472	9.984
Altri debiti tributari	87	
Totale	21.658	28.868

La tabella seguente riporta la composizione dei debiti verso controllante, per lo più riferibili al debito da consolidato fiscale sorto nel 2025 (756 migliaia di euro) a fronte della stima al 31 dicembre 2025 del reddito imponibile trasferito alla fiscal unit (6,7 milioni) e in parte compensato dagli acconti versati nel corso del 2025 (2,7 milioni) e dalla stima dei proventi da consolidato fiscale (3,3 milioni) derivanti dalla remunerazione dell'eccedenza degli interessi passivi indeducibili, su base individuale, trasferibili al consolidato fiscale. Il saldo è inoltre alimentato, principalmente, dagli accordi contrattuali (c.d. service agreement) con CDP e dal debito per personale distaccato dalla controllante al fine di dotare la Società di tutte le competenze e i servizi indispensabili per il corretto svolgimento della propria attività, iscritti dalla Società in bilancio al 31 dicembre 2025.

Debiti verso controllanti: composizione

(unità di euro)

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Servizi amministrativi	620.308	367.936
Personale distaccato	145.881	113.810
Compensi ad amministratori da riversare a CDP	40.000	40.000
Altri debiti	756.105	2.653.899
Totale	1.562.294	3.175.645

I Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 ammontano a 15 migliaia di euro e si riferiscono principalmente a debiti verso INPS rilevati nel corso del mese di dicembre 2025 con riferimento alle retribuzioni fisse e variabili del personale dipendente, come risulta dalla seguente tabella.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale: composizione

(unità di euro)

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso INPS	13.977	16.023
Debiti verso INAIL	1.468	1.381
Totale	15.445	17.404

Gli Altri debiti iscritti in bilancio per 339 migliaia di euro (304 migliaia al 31 dicembre 2024), si compongono come di seguito illustrato.

Altri debiti: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso organi societari	102.603	102.879
Outsourcing CDP Equity	13.419	
Compensi ad amministratori da riversare a SGEL	40.000	40.000
Personale distaccato CDP Equity	126.263	117.909
Debiti verso dipendenti	53.571	40.179
Debiti verso fondo pensione	2.694	3.311
Totale	338.550	304.278

Informativa sul fair value degli strumenti finanziari

Attività e passività al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(unità di euro)							
Voci/Valori	31/12/2025			31/12/2024			
	L1	L2	L3	L1	L2	L3	
Attività finanziarie non correnti		5.284.290			1.195.840		
Attività finanziarie correnti							
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti			96.374.183			108.731.038	
Totale		5.284.290	96.374.183		1.195.840	108.731.038	
Passività finanziarie non correnti							
- Altre passività finanziarie							
Passività finanziarie correnti							
- Passività finanziarie correnti							
Totale							

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(unità di euro)								
Voci/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
Attività non correnti								
Attività correnti								
- Attività finanziarie correnti								
Totale								
Passività non correnti								
- Debiti per finanziamenti	1.689.014.966	1.140.460.000	611.852.385		1.686.747.742	1.144.071.000	602.093.938	22.452
Passività correnti								
- Quota corrente dei debiti per finanziamenti	15.988.815	12.908.562	3.072.533	22.452	15.522.365	12.893.829	2.599.798	28.739
- Passività finanziarie correnti	4.000.000			4.000.000				
Totale	1.709.003.781	1.153.368.562	614.924.918	4.022.452	1.702.270.108	1.156.964.829	604.693.735	51.191

Altre informazioni

Garanzie rilasciate e impegni

La Società non ha rilasciato garanzie e non ha assunto impegni oggetto di rilevazione tra i conti d'ordine.

Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

Non si rileva la presenza di garanzie prestate direttamente o indirettamente nell'interesse di terzi, sia reali che personali.

Titoli di proprietà depositati presso terzi

Le azioni di Snam S.p.A. pari a nr. 1.053.692.127, quelle di Terna S.p.A., pari a nr. 599.999.999 e di Italgas S.p.A., pari a nr. 263.423.030, possedute da CDP RETI S.p.A., sono depositate presso la capogruppo CDP.

III - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

19. Altri ricavi e proventi

La voce, con un saldo pari a 18 migliaia, valore pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2024, si riferisce al riaddebito alla società State Gride International Development dei costi sostenuti da CDP RETI a fronte delle procedure di revisione svolte (dal revisore Deloitte & Touche S.p.A) a fronte delle richieste di State Gride International Development ai fini del proprio bilancio consolidato.

Altri ricavi e proventi: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	2024
Altri proventi	17.923	17.723
Totale	17.923	17.723

COSTI OPERATIVI

20. Servizi

I costi per servizi sostenuti nel corso del 2025, pari a 2.465 migliaia (2.075 migliaia nel 2024), si riferiscono sostanzialmente ai contratti di service con CDP ed ai costi per prestazioni professionali ricevute nell'esercizio (e.g. servizi di traduzione, legali, notarili, revisione legale). L'incremento della voce è ascrivibile principalmente ai maggiori costi per consulenze relativi all'aumento di capitale in Italgas avvenuta nell'esercizio 2025.

Servizi: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	2024
Servizi professionali e finanziari	1.662.082	1.242.524
Outsourcing CDP	703.255	699.567
Servizi generali ed assicurativi	47.465	87.335
Spese per godimento beni di terzi	52.585	45.571
Totale	2.465.387	2.074.998

Gli oneri di competenza 2025, relativi alle prestazioni effettuate dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., come previsto dall'art. 149 - duodecies, secondo comma, della deliberazione Consob 11971 del 14 maggio 1999, e successive modificazioni, sono di seguito sintetizzati.

Compensi a società di revisione:

(unità di euro)		
Tipologia di servizio/Valori	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile		76.328
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A.	39.186
Altri servizi		
Totale		115.514

21. Costo del personale

Le spese del personale, pari a 983 migliaia al 31 dicembre 2025 (943 migliaia al 31 dicembre 2024), si compongono come di seguito rappresentato nella tabella sottostante.

Spese per il personale: composizione

(unità di euro) Voci/Valori	2025	2024
Personale dipendente	545.913	546.304
Altro personale in attività		
Amministratori e Sindaci	165.391	164.575
Personale collocato a riposo		
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende		
Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	272.143	231.719
Totale	983.447	942.598

Per maggiori dettagli sulla struttura organizzativa, si rimanda al paragrafo “3.1. La struttura organizzativa” all’interno della Relazione sulla Gestione del Gruppo.

Numero medio dei dipendenti

Il numero medio dei dipendenti a ruolo ripartito per qualifica professionale è riportato nella tabella seguente:

Numero medio dipendenti

Voci/Valori	2025	2024
Dirigenti		
Quadri	3	3
Impiegati	2	1
Operai		
Totale	5	4

22. Ammortamenti e svalutazioni attività materiali e immateriali

Il saldo della voce “Ammortamenti e svalutazioni attività materiali e immateriali”, in lieve contenimento rispetto all’esercizio precedente per le residue quote di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali, risulta pari a 38 migliaia e risulta composto come illustrato nella tabella seguente.

Ammortamento e svalutazioni attività materiali e immateriali: composizione

(unità di euro) Voci/Valori	2025			2024				
	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b+c)
Attività materiali	27.593			27.593	27.668			27.668
- Di proprietà								
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16	27.593			27.593	27.668			27.668
Attività immateriali	10.789			10.789	19.462			19.462
- Di proprietà	10.789			10.789	19.462			19.462
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing IFRS 16								
Totale	38.381			38.381	47.130			47.130

Il saldo della voce ammortamenti è composto per 28 migliaia dalla quota di ammortamento ex IFRS 16 del RoU relativo al contratto di locazione di Via Alessandria, mentre per 11 migliaia fa riferimento alla quota di ammortamento 2025 relativa all’acquisto della licenza d’uso per un applicativo software.

23. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi sostenuti dalla Società nel corso del 2025 ammontano a 8 migliaia (79 migliaia nel 2024), e risultano dettagliati nel seguente modo:

Altri costi operativi: composizione

(unità di euro)			
Voci/Valori		2025	2024
Contributo AGCM		5.055	5.519
Imposte e tasse		2.686	3.105
Altri oneri di gestione		163	69.980
Totale		7.904	78.604

La variazione della voce, in diminuzione per circa 71 migliaia di euro, è da attribuire principalmente ai costi per consulenza legale sostenuti nel 2024, relativamente alla sottoscrizione del *Term Loan* 2024.

24. Proventi finanziari

I "Proventi finanziari" risultano pari a 640.124 migliaia al 31 dicembre 2025 (641.937 migliaia al 31 dicembre 2024) e si dettagliano come di seguito:

Proventi finanziari: composizione

(unità di euro)			
Voci/Valori		2025	2024
Interessi attivi su contratto deposito con CDP		4.655.780	9.600.616
Interessi attivi su conto corrente bancario		14.512	11.256
Interessi attivi derivati CFH		1.229.307	32.947.685
Dividendi		634.224.346	581.423.658
Altri proventi finanziari			17.954.081
Totale		640.123.945	641.937.296

La voce registra una contenuta flessione rispetto al 2024 quale effetto combinato dell'incremento dei dividendi (+53 milioni di euro), sostanzialmente compensato dal decremento degli interessi sul deposito irregolare presso CDP (-5 milioni di euro) e sui derivati di Cash Flow Hedge ("CFH") (-32 milioni di euro, sia per effetto della dinamica dei tassi d'interesse nel corso del 2025 sia per la diversa composizione dei finanziamenti), nonché al venir meno nel 2025 degli effetti positivi registrati nel 2024 e conseguenti al rigiro a conto economico del valore residuo della riserva di CFH (positiva alla data di chiusura del derivato per 17,9 milioni di euro).

I dividendi per i quali nel corso dell'esercizio le società partecipate hanno deliberato la distribuzione sono dettagliati nella seguente tabella:

Dividendi: composizione

(unità di euro)			
Voci/Valori		2025	2024
Dividendo Italgas S.p.A.		85.559.800	74.179.925
Dividendo Snam S.p.A.		310.944.546	300.723.733
Dividendo Terna S.p.A.		237.720.000	206.520.000
Totale		634.224.346	581.423.658

Tutti i dividendi sono stati anche incassati nel corso dell'anno, ad eccezione dell'acconto sul dividendo 2025 deliberato da Snam a novembre 2025 pari a 127.286 migliaia, incassato nel mese di gennaio 2026.

25. Oneri finanziari

La voce "Oneri finanziari" si riferisce principalmente ad interessi passivi di competenza dell'esercizio così come dettagliati nella seguente tabella:

Oneri finanziari: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	2024
Interessi passivi su prestito obbligazionario 2022	30.086.902	30.118.092
Interessi passivi su prestito obbligazionario 2024	24.381.553	7.770.090
Interessi su Term facility 2020		38.041.566
Interessi su Term facility 2023		12.933.964
Interessi Term loan 2024	21.815.396	2.626.746
Altri interessi passivi	239.977	5.239.047
Rettifiche di valore su attività finanziarie	(443)	(390)
Totale	76.523.385	96.729.115

La voce in esame, pur in presenza di più elevati oneri finanziari connessi al bond emesso nel 2024 (che nel periodo di confronto aveva generato oneri esclusivamente per il periodo da settembre a dicembre), riflette, come commentato per i proventi finanziari, sia la riduzione dei tassi d'interesse sia la diversa composizione dei finanziamenti. Si ricorda, inoltre, come l'esercizio 2024 fosse stato influenzato dagli effetti negativi connessi alla chiusura del derivato di copertura IRS sul Term Loan 2023 (chiuso anch'esso nel 2024) conseguente al rigiro a conto economico del valore residuo della riserva di CFH (negativa per 4 milioni). La riduzione degli oneri finanziari, in ogni caso, come analizzato nella precedente sezione, risulta più che compensata dalla contrazione dei proventi finanziari connessi ai derivati di copertura sui finanziamenti.

Le rettifiche di valore su attività finanziarie, calcolate tenendo conto dei parametri relativi a rating, recovery rate e probabilità di default assegnati alle stesse, si compongono nel seguente modo.

Rettifiche di valore su attività finanziarie: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	2024
Rettifiche/riprese di valore su attività finanziarie:		
- iscritte tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti	443	390
- iscritte tra le altre attività finanziarie correnti		
Totale	443	390

IMPOSTE SUL REDDITO, CORRENTI E DIFFERITE

26 Imposte sul reddito, correnti e differite

Le imposte di competenza dell'esercizio 2025 rilevate a Conto Economico sono di seguito dettagliate.

Imposte sul reddito: composizione

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	2024
1. Imposte correnti (-)	(3.441.748)	(2.656.825)
- di cui proventi da adesione al consolidato fiscale	3.277.202	3.527.037
- di cui oneri da adesione al consolidato fiscale	(6.718.950)	(6.183.862)
2. Variazioni delle imposte correnti dei prec. esercizi (+/-)	(27.971)	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(104)	(93)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(58.164)	(42.991)
6. Imposte di comp. dell'es. (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(3.527.987)	(2.699.909)

Le imposte correnti riflettono principalmente gli "oneri da adesione al consolidato fiscale", derivanti dai seguenti effetti:

- proventi da consolidato fiscale derivanti dall'eccedenza degli interessi passivi indeducibili su base individuale e trasferibili al consolidato fiscale¹¹², i quali hanno registrato un decremento con conseguente impatto fiscale negativo rispetto allo scorso esercizio (3,3 milioni contro i 3,5 milioni del 2024);

¹¹² CDP RETI, per effetto dell'adesione dal 2013 al consolidato fiscale nazionale relativo al gruppo CDP, che consente la determinazione dell'IRES su base consolidata per le società che hanno esercitato l'opzione per la tassazione di gruppo, ha la possibilità di trasferire al consolidato l'eventuale eccedenza di

- oneri da consolidato fiscale (6,7 milioni), i quali hanno registrato un incremento a causa del maggior reddito imponibile.

A fronte di tali oneri da consolidato fiscale netti (3,4 milioni), la Società ha iscritto un debito di pari importo verso la controllante CDP.

La variazione delle imposte differite si riferisce alla (i) rilevazione delle imposte differite passive determinate con riferimento all'acconto sul dividendo 2025 deliberato da Snam a novembre 2025 e non ancora incassato alla fine dell'esercizio e (ii) al rilascio delle imposte differite passive relative all'acconto sul dividendo 2024 deliberato da Snam ed incassato nel 2025.

La variazione delle imposte correnti dei prec. esercizi si riferisce alle maggiori imposte rideterminate in sede di presentazione del modello dichiarativo della Società relativo all'anno 2024 a causa del minore importo dell'eccedenza degli interessi passivi indeducibili su base individuale trasferiti al consolidato fiscale.

Nei prospetti che seguono viene riportata la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo:

Riconciliazione onere fiscale teorico ed effettivo: IRES

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	560.095.392	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 24%)	(134.422.894)	-24,00%
Variazioni in aumento delle imposte	(18.426.897)	
- differenze temporanee non deducibili	(1.475.984)	-0,26%
- differenze permanenti interessi passivi non deducibili	(16.949.815)	-3,03%
- differenze permanenti non deducibili	(1.098)	0,00%
Variazioni in diminuzione delle imposte	149.408.043	
- dividendi esclusi 95%	144.603.302	25,82%
- eccedenza interessi passivi	3.277.202	0,59%
- altre	1.527.539	0,27%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	(3.441.748)	-0,61%

Riconciliazione onere fiscale teorico ed effettivo: IRAP

(unità di euro)		
Voci/Valori	2025	Tax rate
Differenza tra valore e costi della produzione	(2.961.347)	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	164.947	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte	(520.145)	n.s.
Variazioni in diminuzione delle imposte	4.302.738	n.s.
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	-	-

Le imposte di competenza dell'esercizio 2025 rilevate a Patrimonio Netto e riferibili pressoché integralmente alla fiscalità differita rilevata sulla Riserva CFH, sono di seguito dettagliate:

Imposte relative a componenti del conto economico complessivo

(unità di euro)		
Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024
Variazione fair value strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge	4.552.117	(38.041.522)
Impatto fiscale (+/-)	(1.346.061)	11.257.485
Altre componenti del conto economico complessivo	3.206.056	(26.784.037)

interessi passivi indeducibili su base individuale se e nel limite in cui altri soggetti (aderenti al consolidato fiscale) presentino per lo stesso periodo d'imposta un'eccedenza di ROL trasferibile al gruppo. A fronte del trasferimento di tali interessi passivi, CDP RETI ottiene una remunerazione dovuta alla minor IRES a livello di gruppo parametrata al 50% dell'aliquota fiscale in vigore. Il contratto relativo al consolidato fiscale è stato rinnovato per il triennio 2025-2027.

IV – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Per quanto concerne l'esposizione dei rischi e delle incertezze di CDP RETI, si evidenzia in via preliminare che la Società, in quanto detentrica di significative partecipazioni, risente dei profili di rischio che caratterizzano le società partecipate. Il monitoraggio di tali rischi, ispirato al rigore nei sistemi di misurazione e controllo, è realizzato in prima battuta dagli Amministratori nell'ambito della valutazione della recuperabilità degli investimenti effettuati che, relativamente al bilancio d'esercizio, trova riflesso nella valutazione del valore di carico delle partecipazioni in portafoglio. I profili di rischiosità vengono, peraltro, costantemente misurati sulla base della volatilità dei prezzi di mercato delle relative azioni.

La Società si avvale, inoltre, del supporto della controllante CDP per effetto dei contratti di *service* in essere. Più in particolare in sinergia con le strutture competenti di CDP viene svolto il coordinamento della gestione dei rischi a livello di gruppo.

Nel seguito vengono elencati i principali rischi identificati ed i processi di gestione degli stessi al fine di minimizzare potenziali effetti indesiderati sulla *performance* finanziaria ed economica della CDP RETI.

RISCHIO DI MERCATO

Nell'esercizio della propria attività CDP RETI è esposta al rischio di mercato, ed in particolare al rischio di interesse, cioè il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari degli strumenti finanziari fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato e comportino variazioni inattese degli oneri finanziari netti in relazione alla porzione di debito a tasso variabile. L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva principalmente dalla variabilità delle condizioni di finanziamento, in caso di accensione di un nuovo debito, e dalla variabilità dei flussi di cassa relativi agli interessi prodotti dalla porzione di debito a tasso variabile. La Società, nello svolgimento della propria attività, non è, invece, esposta al rischio dell'oscillazione dei tassi di cambio.

La definizione della composizione ottimale della struttura dell'indebitamento tra componente a tasso fisso e componente a tasso variabile viene definita congiuntamente alle strutture della controllante CDP. La politica della Società nella gestione del rischio di tasso di interesse si realizza essenzialmente attraverso la definizione di una struttura finanziaria ottimale con il duplice obiettivo di stabilizzazione degli oneri e di contenimento del costo della provvista. La Società mira in particolare al contenimento degli oneri finanziari e della loro volatilità attraverso la stipula di contratti finanziari derivati *Over The Counter* (*Interest Rate Swap* – c.d. *plain vanilla* - "da variabile a fisso" con la controllante CDP per modificare il profilo dell'esposizione originaria al rischio di tasso d'interesse del *Term Loan*) con scadenza e capitale nozionale¹¹³ di riferimento allineati a quelli della passività finanziaria sottostante. Ne consegue che ogni variazione nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Inoltre, relativamente ai 2 derivati di copertura IRS che trasformano in tasso fisso il *Term Loan* contratto nel 2024, in applicazione dei principi contabili internazionali che regolano l'*hedge accounting*, la valorizzazione al *fair value* (*mark to market*) di tali strumenti viene accantonata in apposita riserva ("*Riserva da valutazione CFH Swap*") indisponibile del Patrimonio Netto.

La composizione dell'indebitamento finanziario inerente ai finanziamenti in essere, tra indebitamento a tasso fisso ed indebitamento a tasso variabile al 31 dicembre 2025, in comparazione al 31 dicembre 2024, è analizzata nella seguente tabella.

(unità di euro)	31/12/2025		31/12/2024	
	Totale indebitamento	Incidenza %	Totale indebitamento	Incidenza %
Voci/Valori				
Tasso fisso	1.103.858.079	64,7%	1.102.043.362	64,7%
Tasso variabile	601.145.702	35,3%	600.226.746	35,3%
Totale	1.705.003.781	100,0%	1.702.270.108	100,0%

La Società, a partire dal mese di novembre 2024, ha in essere due contratti derivati di *Interest Rate Swap*¹¹⁴ (IRS) relativi alla copertura del complessivo *Term Loan 2024* (valore nominale di 600 milioni), utilizzati per convertire il finanziamento a tasso variabile in uno a tasso fisso. I due derivati hanno un valore nozionale complessivo coincidente con il complessivo *Term Loan 2024* ed un *mark to market* (*Fair Value*) complessivo positivo per 5.284 migliaia alla data del 31 dicembre 2025 (positivo per 1.196 migliaia a fine 2024). Al 31 dicembre 2025, inoltre, per effetto della sottoscrizione di tali derivati IRS, l'intero indebitamento a tasso variabile risulta coperto rispetto al rischio di variazione dei tassi di interesse.

Per una descrizione più analitica, si rinvia alla sezione "Indebitamento Finanziario Netto e Flussi Finanziari" della Relazione sulla Gestione di CDP RETI.

¹¹³ Ammontare in base al quale i flussi di cassa sono scambiati.

¹¹⁴ Nel dettaglio, i due contratti derivati sono stati sottoscritti a copertura del 1° tiraggio di euro 345 milioni e del 2° tiraggio di euro 255 milioni a valere sul nuovo *Term Loan* del 5 novembre 2024.

RISCHIO CORRELATO AL CAMBIAMENTO CLIMATICO

Data la natura di holding di partecipazioni, in termini complessivi, l'esposizione di CDP RETI ai rischi connessi al cambiamento climatico risulta al momento limitata. L'obiettivo della Società di riduzione del proprio impatto ambientale è guidato dalle linee strategiche definite a livello di Gruppo CDP. Al riguardo si evidenzia come da tempo il Gruppo CDP abbia posto lo sviluppo sostenibile al centro della propria strategia di lungo periodo fissando obiettivi in materia ambientale, sociale e di governance ed integrandoli con gli altri obiettivi del Piano Industriale.

Per quanto concerne la principale voce dell'attivo (le partecipazioni in Snam, Terna ed Italgas rappresentano oltre il 90% dell'attivo) le tematiche connesse al cambiamento climatico non hanno finora comportato (né, ragionevolmente, ci si attende comportino nel breve periodo) impatti sulla stima del valore recuperabile (pari al maggiore tra il *Fair Value* ed il *Value in Use*¹¹⁵) anche in considerazione del fatto che al 31 dicembre 2025 le quotazioni di borsa delle partecipazioni di controllo detenute in portafoglio risultano ampiamente superiori al valore di libro. Con riferimento alla principale voce del passivo (debiti per finanziamenti), rappresentativa delle fonti di finanziamento in essere (*Term Loan* e *Bond*), si evidenzia come i flussi finanziari contrattuali non siano in alcun modo dipendenti dal raggiungimento di obiettivi legati al clima.

Anche con riferimento al rischio di transizione, i profili di rischio che possono assumere rilievo per CDP RETI, quale veicolo di investimento, sono essenzialmente di carattere indiretto, vale a dire rischi che possono incidere sul valore delle partecipazioni di controllo detenute in portafoglio. Si evidenzia, a tal proposito, come tutte le controllate stiano sostenendo investimenti connessi ai progetti di transizione energetica al fine di soddisfare gli obiettivi di emissione stabiliti dall'Unione Europea. Tali investimenti se da un lato potranno influenzare i livelli di indebitamento finanziario delle controllate, dall'altro consentiranno di migliorare la qualità e, in ultima analisi, il valore delle loro reti, con un impatto positivo sul relativo profilo aziendale. Per maggiori approfondimenti in merito con riferimento ai rischi correlati al cambiamento climatico si rimanda a quanto più ampiamente descritto nella specifica sezione "I.1.5. Altri aspetti" delle note illustrative consolidate.

RISCHIO CORRELATO ALLA PERFORMANCE FINANZIARIA ED AI RISULTATI ECONOMICI DELLE CONTROLLATE SNAM, TERNA E ITALGAS

Data la natura di holding finanziaria, la performance e la liquidità della Società sono condizionate, oltre che dai valori di mercato delle società partecipate, dalla capacità delle controllate di distribuire dividendi (e dalle relative *dividend policy*), capacità a sua volta influenzata dalle condizioni finanziarie e dai risultati operativi del gruppo Snam, del gruppo Terna e del gruppo Italgas. Qualsiasi significativo mutamento nei due citati parametri, pertanto, potrebbe impattare negativamente sulla condizione finanziaria e sui risultati operativi di CDP RETI.

Attraverso le sue partecipazioni in società controllate CDP RETI è presente nel settore trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas e transizione energetica (Snam), dispacciamento e trasmissione di energia elettrica (Terna) e distribuzione di gas (Italgas). Pertanto, CDP RETI è esposta ai rischi tipici dei mercati e dei settori in cui operano tali partecipate. In linea con la propria *mission*, inoltre, CDP RETI ha un portafoglio partecipativo non diversificato ma concentrato sia in termini di paese (ITALIA) che di autorità regolatoria (ARERA).

Di seguito si riportano le *dividend policy* rese note dalle società partecipate, sulla base di quanto rappresentato nei rispettivi piani strategici:

Terna (Aggiornamento Piano 2024-2028 presentato il 25/03/2025): nell'arco di piano la nuova politica prevede un livello minimo (floor) pari al dividendo 2024 (39,62 centesimi di euro per azione) per l'intero arco di Piano Industriale 2024-28 Update. La nuova politica prevede, nell'arco di Piano, la distribuzione di un dividendo pari al maggiore tra: (i) il valore del dividendo per azione (Dividend Per Share, DPS) 2024 (39,62 centesimi di euro per azione) e (ii) una crescita annua del dividendo per azione pari al 4%, assumendo il 2023 come anno di riferimento (33,96 centesimi di euro per azione);

Snam (Piano 2026-2030 presentato il 04/03/2026): confermata la politica dei dividendi al 4% di crescita annua dal 2026 al 2030, con una payout ratio massimo dell'80%. Snam prevede che a valere sull'esercizio 2025 possa essere distribuito, nel 2026, un dividendo complessivo pari a 0,3021 euro per azione, di cui il 40% a titolo di acconto già distribuito a gennaio 2026. Il restante 60%, pari a 0,1813 euro per azione (da sottoporre all'Assemblea degli Azionisti che approverà il bilancio di esercizio 2025) sarà saldato il 24 giugno 2026;

Italgas (Piano 2025-2031 presentato il 30/10/2025): estesa fino al 2028 la politica del dividendo, migliorando la base di riferimento per la crescita annuale garantita del 5%, adesso fissata al DPS 2024. La nuova politica prevede la distribuzione di un dividendo pari al maggiore tra (i) l'importo risultante dal DPS 2024 di €0,406 aumentato del 5% annuo, senza tenere conto dell'impatto dello IAS 33, e (ii) il DPS pari al 65% dell'utile netto rettificato (*adjusted*) per azione¹¹⁶. Il nuovo floor comporta una crescita implicita del dividendo per azione a valere sugli utili 2025 di almeno l'11,7% rispetto al dividendo 2024 aggiustato per l'applicazione dello IAS 33.

¹¹⁵ Inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede la partecipazione sarà in grado di generare.

¹¹⁶ Considerando il numero di azioni in circolazione al 31 dicembre di ciascun anno.

RISCHIO CORRELATO AI LIMITI NEL TRASFERIMENTO DI RISORSE FINANZIARIE DA PARTE DELLE CONTROLLATE SNAM, TERNA ED ITALGAS

La situazione finanziaria ed i risultati operativi di CDP RETI, come detto, dipendono dall'afflusso di risorse da parte di Snam, Terna ed Italgas, sotto forma di dividendi. Tale disponibilità dipende non solo dalla capacità di Snam, Terna ed Italgas di generare adeguati flussi di cassa, ma anche dalla capacità dei tre gruppi di superare eventuali restrizioni normative e contrattuali alla distribuzione di dividendi. A titolo esemplificativo potrebbero rientrare in tale ambito: i) impedimenti normativi all'aumento delle tariffe, ii) richieste di consistenti investimenti sulle infrastrutture di cui i tre gruppi hanno la gestione, iii) rispetto di *covenants* presenti negli accordi di finanziamento.

In termini più complessivi, infine, un'ulteriore restrizione potrebbe derivare dai livelli di tassazione futuri.

Ne consegue che tali restrizioni, con conseguente riduzione dei flussi in entrata, potrebbero determinare effetti negativi rilevanti sulla capacità, da parte della capogruppo, di far fronte agli esborsi finanziari connessi ai prestiti obbligazionari ed al finanziamento in essere.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ E DI CREDITO

In relazione alla propria attività di business, la Società è esposta a un rischio di liquidità, ovvero il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento o che sia in grado di farlo solo a condizioni economiche sfavorevoli anche causa di situazioni di tensione o crisi sistemica (e.g. crisi del debito sovrano), determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolubilità che pone a rischio l'attività aziendale. Pur avendo la Società l'obiettivo di porre in essere una struttura finanziaria che garantisca un livello di liquidità adeguato ed un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito, non possono escludersi fattori esogeni quali ad esempio un contesto negativo di mercato o forti restrizioni all'accesso al credito bancario. In un tale scenario la Società potrebbe incontrare difficoltà nel far fronte agli esborsi finanziari connessi ai prestiti obbligazionari ed al finanziamento in essere.

La capacità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento ed i relativi costi dipendono, tra l'altro, dal merito di credito attribuito alla Società. Eventuali revisioni al ribasso del merito di credito da parte delle agenzie di rating potrebbero limitare la possibilità di accesso al mercato dei capitali ed incrementare il costo della raccolta, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale. Nel corso 2025, CDP RETI ha mantenuto un giudizio di merito creditizio di lungo termine a livello di "investment grade". A tal riguardo, in data 11 febbraio 2025 Moody's ha completato la *periodic review* del rating della Società, a seguito della quale il rating di lungo termine Baa3 con *outlook* stabile sono rimasti invariati - la medesima valutazione è emersa anche a seguito della *periodic review* completata in data 3 febbraio 2026. Mentre, in data 30 settembre 2025, Fitch Ratings ha migliorato il rating di lungo termine della Società da BBB a BBB+, con *outlook* stabile.

L'attuale politica della Società è quella di mantenere la liquidità disponibile investita in depositi bancari a vista o a brevissimo termine o in altri strumenti prontamente liquidabili, frazionando gli investimenti su un congruo numero di controparti. La gestione del rischio di liquidità di CDP RETI è, inoltre, finalizzata al mantenimento di disponibilità liquide sufficienti a far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale (anche alla luce dei *covenant* finanziari previsti dagli attuali contratti di finanziamento), nonché al mantenimento di una riserva prudenziale di liquidità, sufficiente a far fronte ad eventuali impegni inattesi. Anche la gestione dell'indebitamento prevede, ove possibile, una struttura diversificata delle fonti di finanziamento (*Term Loan* e *Bond*) ed un profilo di scadenze equilibrato (2029 per il *Term Loan* 2024, 2027 e 2031 per il *Bond* 2022 ed il *Bond* 2024). I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della Società sono generalmente monitorati e gestiti in coordinamento con la controllante CDP S.p.A., con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie. Con riferimento all'impairment delle proprie attività finanziarie, l'introduzione dell'IFRS 9 ha imposto il passaggio dal modello delle perdite sostenute (*incurred loss*) ai sensi dello IAS 39 al modello delle perdite attese (*expected credit loss*). Più specificamente l'*impairment* sulle attività finanziarie iscritte tra le disponibilità liquide e mezzi equivalenti viene effettuato seguendo il modello generale che rileva le perdite attese sui crediti nei 12 mesi successivi o sull'intera vita residua in caso di peggioramento sostanziale del rischio di credito. L'*expected credit loss* è calcolata tramite la *default probability* (probabilità che si verifichi l'evento di default) e la percentuale di credito che non si riuscirà a recuperare in caso di default (*loss given default*). Nel breve periodo, il rischio di liquidità è mitigato garantendo un adeguato livello di disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Nel medio/lungo termine, il rischio di liquidità è mitigato garantendo un profilo di *maturity* del debito equilibrato e la diversificazione delle fonti di finanziamento in termini di strumenti (i.e. *Term Loan* e *Bond*).

CDP RETI, data la sua attuale attività, non è, invece, esposta in misura significativa al rischio di credito, ovvero all'eventualità di un peggioramento del merito creditizio delle controparti che possa determinare effetti avversi sul valore atteso della posizione creditoria e/o un incremento dei tempi di incasso. Per la Società l'esposizione al rischio di credito è riconducibile principalmente all'incasso dei dividendi deliberati dalle controllate ed all'attività di negoziazione di strumenti derivati (per le quali è previsto lo scambio di *cash collateral*), depositi bancari e deposito irregolare con la controllante CDP. Il monitoraggio delle esposizioni creditizie e del relativo rischio di credito è effettuato periodicamente dalle unità della controllante CDP deputate al controllo dei rischi nell'ambito delle policy e procedure definite dalla governance dei rischi di Gruppo.

L'intero indebitamento di CDP RETI è di tipo *bullet*, con la conseguenza che non esistono rischi derivanti dalla necessità di dover ricorrere ad operazioni di rifinanziamento almeno fino ad ottobre 2027, quando andrà a scadenza il *Bond* emesso nell'ottobre 2022 dell'importo di 500 milioni.

Di seguito sono riportati i flussi finanziari contrattuali (in relazione ai finanziamenti in essere al 31 dicembre 2025) non attualizzati del debito finanziario lordo a valori nominali di rimborso ed i relativi flussi di interesse. Questi ultimi sono determinati utilizzando le condizioni e i tassi come di seguito dettagliati:

- con riferimento al prestito obbligazionario 2022¹¹⁷, la cedola annuale è pari al 5,875% (pagamento a ottobre);
- con riferimento al prestito obbligazionario 2024¹¹⁸, la cedola annuale è pari al 3,875% (pagamento a settembre);
- con riferimento al complessivo *Term Loan* 2024 da 600 milioni, il tasso di interesse è variabile (pagamenti a maggio e novembre) e parametrato con cadenza semestrale all'Euribor 6 mesi (valori in essere al 31 dicembre 2025) e maggiorato del margine contrattualmente previsto. I flussi contrattuali sono stati calcolati utilizzando i tassi *forward* stimati alla data di chiusura di bilancio.

Passività finanziarie - Analisi per scadenza degli esborsi contrattualmente previsti

(migliaia di euro)		2026	2027	2028	2029	2030	2031
Prestiti obbligazionari	Quota capitale		(500.000)				(600.000)
	Quota interessi	(52.625)	(52.625)	(23.250)	(23.250)	(23.250)	(23.250)
Loans (*)	Quota capitale				(600.000)		
	Quota interessi	(19.996)	(20.944)	(22.607)	(23.547)		

(*) Esclusi i flussi degli strumenti derivati di copertura

I flussi finanziari relativi al *Term Loan* non tengono conto degli esborsi e degli incassi correlati agli strumenti derivati di copertura che sono oggetto di analisi nella tabella successiva.

(migliaia di euro)		2026	2027	2028	2029
Derivati di copertura	Esborsi	(20.357)	(20.357)	(20.357)	(20.357)
	Incassi	19.996	20.944	22.607	23.547
Flussi Netti		(361)	588	2.250	3.190

RISCHIO DI DEFAULT E COVENANT SUL DEBITO

Il rischio di *default* e *covenant* sul debito attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la CDP RETI è parte, contengano disposizioni che, al verificarsi di determinati eventi, legittimino le controparti a chiedere al debitore l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

I debiti finanziari della CDP RETI contengono impegni ("*covenant*") tipici della prassi internazionale. Tali impegni fanno riferimento:

- al debito obbligazionario della Società, contratto nel mese di ottobre 2022 per un valore nominale di euro 500 milioni, con scadenza nel 2027;
- al debito obbligazionario della Società, contratto nel mese di settembre 2024 per un valore nominale di euro 600 milioni, con scadenza nel 2031;
- al debito bancario, contratto nel mese di novembre 2024 per un valore nominale di euro 600 milioni, nell'ambito del *Term Loan* in essere con un pool di banche.

I principali *covenant* relativi alle emissioni obbligazionarie finalizzate nei mesi di ottobre 2022 e settembre 2024 possono essere riassunti come segue:

- clausole "*negative pledge*", in base alle quali l'ente emittente è soggetto a limitazioni in merito alla creazione o al mantenimento di vincoli su tutti o parte dei propri beni o sulle proprie entrate per garantire indebitamento, presente o futuro, fatta eccezione per le ipotesi espressamente consentite;

¹¹⁷ CDP RETI in data 25 ottobre 2022 ha emesso sul mercato dei capitali un nuovo titolo obbligazionario a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie, dal valore nominale pari a euro 500 milioni e con durata di 5 anni, destinato ad investitori istituzionali e quotato presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese (*Euronext Dublin Regulated Market*).

¹¹⁸ CDP RETI in data 4 settembre 2024 ha emesso sul mercato dei capitali un nuovo titolo obbligazionario a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie, dal valore nominale pari a euro 600 milioni e con durata di 7 anni, destinato ad investitori istituzionali e quotato presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese (*Euronext Dublin Regulated Market*).

- clausole “*change of control*”, in base alle quali i detentori delle obbligazioni hanno l'opzione di richiedere all'ente emittente il rimborso dei propri titoli nella circostanza in cui CDP non abbia più il controllo sulla società;
- clausole “*event of default*”, in base alle quali, al verificarsi di alcuni eventi predeterminati (quali, ad esempio, mancato pagamento, inadempienza degli obblighi contrattuali, ecc.) si configura un'ipotesi di inadempimento e il prestito in oggetto diviene immediatamente esigibile; inoltre, in base alle clausole di “*cross default*”, nel caso in cui si verifichi un “*event of default*” su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'emittente, si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile.

I principali *covenant*, invece, previsti nel contratto di finanziamento sottoscritto da CDP RETI nel mese di novembre 2024 con un *pool* di banche, sono di seguito sintetizzati:

- clausole “*pari passu*”, in base alle quali la Società, per tutta la durata dei prestiti, farà sì che le obbligazioni di pagamento si collochino allo stesso grado di quelle relative a tutti gli altri creditori chirografari non subordinati, fatti salvi i privilegi di legge;
- obblighi di informativa sia su base periodica sia su base occasionale al verificarsi di alcuni eventi predeterminati;
- cancellazione o rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento, in caso di, inter alia (i) illegalità, (ii) cambio di controllo o (iii) cessione da parte della Società di una partecipazione nelle proprie controllate rilevanti superiore alla soglia del 10%;
- rispetto dei seguenti *covenant* finanziari al fine di evitare un evento di default:
 - *Loan To Value*: rapporto, espresso in termini percentuali, tra (i) l'Indebitamento Finanziario (al netto delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti) ed (ii) il valore di mercato (nei 180 giorni antecedenti la data di rilevazione) delle azioni Snam, Terna ed Italgas detenute da CDP Reti. Tale rapporto non deve superare il 50%;
 - *Dividend Interest Coverage Ratio* (DICR): rapporto, con riferimento ai 12 mesi antecedenti la data di rilevazione, tra (i) la cassa derivante dai dividendi ricevuti e (ii) gli interessi sull'Indebitamento Finanziario pagati. Tale rapporto non deve essere inferiore a 1,25;
 - *Total Debt Service Amount* (TDSA): in ogni momento la CDP RETI deve avere Disponibilità liquide o mezzi equivalenti in un ammontare non inferiore agli interessi, *fees*, commissioni e altri costi connessi all'Indebitamento Finanziario che devono essere pagati nei 6 mesi successivi.

La Società nel corso dell'esercizio ha rispettato i requisiti patrimoniali ed economico-finanziari derivanti da contratti di finanziamento.

Per mitigare tali rischi CDP RETI monitora le circostanze che possono avere effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria anche in un'ottica di rispetto dei *covenant* esistenti sui finanziamenti in essere. Con riferimento alle controllate Terna, Snam ed Italgas, CDP RETI ne monitora attentamente i valori di mercato e l'andamento economico-finanziario, con particolare attenzione a tutti gli aspetti che possono avere impatti sulla politica di distribuzione dei dividendi.

Per quanto concerne la liquidità, vengono, inoltre, periodicamente intrattenuti rapporti con la controllante CDP in termini di valutazione circa l'esigenza di eventuali costituzioni di linee di credito. In ogni caso al 31 dicembre 2025 non si riscontrano tensioni sul fronte della liquidità, avendo CDP RETI incassato nel periodo dividendi dalle proprie controllate in misura pari a 629 milioni ed avendo al 31 dicembre 2025 disponibilità liquide e mezzi equivalenti pari a 96 milioni.

V – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le parti correlate sono state individuate sulla base di quanto disposto dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni CONSOB emanate in materia. Le operazioni compiute da CDP RETI S.p.A. con parti correlate si riferiscono principalmente alle operazioni con la società controllate Cassa Depositi e Prestiti come dettagliate nella tabella di seguito.

INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA¹¹⁹

Compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

(unità di euro)	Consiglio di Amministrazione	Collegio Sindacale	Altri manager con responsabilità strategiche
Voci/Valori			
(a) benefici a breve termine	100.000	80.000	409.488
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro			
(c) altri benefici a lungo termine			
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			
(e) pagamenti in azioni			
Totale	100.000	80.000	409.488

I compensi a breve termine sono erogati nel corso dell'esercizio di riferimento, o comunque entro i sei mesi successivi alla chiusura dello stesso.

Compensi corrisposti ad amministratori e sindaci

(unità di euro)				
Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (1)	Emolumenti per la carica
Amministratori in carica al 31 dicembre 2025				
Giovanni Gorno Tempini	Presidente	01/01/2025-31/12/2025	2025	20.000
Dario Scannapieco	Amministratore delegato	01/01/2025-31/12/2025	2025	20.000 (2)
Sabrina Coletti	Consigliere	01/01/2025-31/12/2025	2025	20.000 (2)
Xue Xia	Consigliere	09/04/2025-31/12/2025	2025	14.630 (3)
Qinjing Shen	Consigliere	01/01/2025-31/12/2025	2025	20.000 (3)
Amministratori cessati nel corso del 2025				
Yanli Liu	Consigliere	01/01/2025-08/04/2025	2025	5.370 (3)
Sindaci in carica al 31 dicembre 2025				
Florinda Aliperta	Presidente	01/01/2025-31/12/2025	2025	30.000 (4)
Paola Dinale	Sindaco effettivo	01/01/2025-31/12/2025	2025	25.000 (4)
Paolo Sebastiani	Sindaco effettivo	01/01/2025-31/12/2025	2025	25.000 (4)

(1) Nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 20 gennaio 2021 per il triennio 2021-2023, con durata del mandato fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2023 - avvenuta in data 13 maggio 2024 da parte dell'Assemblea, la quale ha in tale sede rinviato la trattazione degli argomenti attinenti al rinnovo degli organi sociali - ed attualmente in prorogatio.

(2) Il compenso viene erogato alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

(3) Il compenso viene erogato a State Grid Europe Limited

(4) Gli importi sono relativi ai compensi deliberati dall'Assemblea/Consiglio d'Amministrazione e spettanti con riferimento alla carica di membro del Collegio Sindacale e di membro dell'Organismo di Vigilanza

¹¹⁹ I dirigenti con responsabilità strategiche sono quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della società, compresi gli amministratori (esecutivi o meno) della società stessa

INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società è soggetta a direzione e coordinamento dell'azionista di maggioranza CDP.

Nel corso dell'esercizio 2025, fatto salvo l'aumento di capitale sociale, non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato (ovvero alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti) e rientrano nell'ordinaria operatività di CDP RETI.

Sono qui di seguito riportate le tabelle riepilogative dei saldi relativi alle operazioni con parti correlate nonché l'incidenza di detti importi sui corrispondenti valori di conto economico separato, della situazione patrimoniale - finanziaria e di rendiconto finanziario di CDP RETI.

Operazioni con la società controllante

(unità di euro)			
Voci/Valori		2025	2024
Attività		86.113.156	86.806.797
- Saldo deposito		80.833.969	85.600.123
- Credito per consolidato fiscale (ritenute)			
- Credito per consolidato fiscale			
- Credito/Debito per operazioni finanziarie CSA		(5.103)	10.835
- Contratto derivato CFH		5.284.290	1.195.840
Passività		(202.371.046)	(199.684.734)
- Debiti per personale distaccato		(145.881)	(113.810)
- Debiti per compensi amministratori da riversare a CDP		(40.000)	(40.000)
- Debiti per servizi in outsourcing		(620.308)	(367.936)
- Altri debiti			
- Debito per operazioni finanziarie CSA		(4.000.000)	
- Debito per consolidato fiscale		(756.105)	(2.653.899)
- Debiti per finanziamenti:			
<i>inclusi nelle passività correnti</i>		(2.185.093)	(2.185.093)
<i>inclusi nelle passività non correnti</i>		(194.623.660)	(194.323.997)
Ricavi		5.885.087	60.502.382
- Interessi attivi su contratto deposito		4.635.382	9.589.782
- Interessi attivi su operazioni finanziarie CSA		20.399	10.835
- Proventi finanziari su CFH		1.229.307	50.901.766
- Impairment di attività finanziarie			
Costi		(11.945.193)	(24.677.443)
- Interessi passivi su finanziamenti		(10.881.100)	(18.637.871)
- Oneri finanziari su CFH		(216.782)	(4.052.339)
- Interessi passivi su CSA		(22.076)	(1.183.642)
- Impairment di attività finanziarie		71	228
- Servizi in outsourcing resi a CDP RETI		(677.630)	(688.951)
- Costi per personale distaccato in CDP RETI		(145.907)	(113.812)
- Altri costi riaddebitati		(61)	(61)
- Altre spese amministrative		(1.708)	(996)
Flussi finanziari		(181.470.560)	(405.744.369)
Flusso di cassa netto da attività operativa		(1.012.405)	3.330.048
Flusso di cassa netto da attività di investimento			
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento		(180.458.155)	(409.074.417)

I rapporti con CDP, riepilogati nella tavola che precede, nel corso dell'esercizio 2025 hanno avuto principalmente ad oggetto:

- l'aumento di capitale sociale;
- il contratto di deposito irregolare presso la controllante CDP;
- i contratti relativi ai due derivati CFH a fronte dei quali al 31 dicembre 2025 è stata valorizzata al fair value la relativa attività;
- la rilevazione dei debiti al 31 dicembre 2025 (al netto dei crediti per gli acconti versati nel 2025) derivanti dall'adesione di CDP RETI al consolidato fiscale;
- la quota parte dei prestiti obbligazionari 2022 e 2024 sottoscritti da CDP e le rispettive quote di interessi;
- i servizi in outsourcing resi da CDP a favore di CDP RETI;
- i compensi agli amministratori riversati alla Capogruppo;
- i contratti di distacco parziale dei dipendenti di CDP presso CDP Reti;
- il contratto di custodia ed amministrazione titoli.

Operazioni con altre entità correlate

(unità di euro)	2025	2024
Voci/Valori		
Attività	127.317.843	122.485.214
- Attività materiali (Rou IFRS 16)	18.597	46.189
- Crediti per acconto dividendi verso SNAM	127.286.009	122.439.025
- Risconti attivi verso altri	13.238	
- Risconti attivi leasing ex IFRS 16		
Passività	(155.300.724)	(60.356.967)
- Debiti per leasing	(22.452)	(51.191)
- Debiti commerciali	(3.332)	(2.749)
- Debiti verso Fondo Pensione	(2.694)	(3.295)
- Debiti per finanziamenti:		
<i>inclusi nelle passività correnti</i>	(1.159.345)	(698.465)
<i>inclusi nelle passività non correnti</i>	(153.933.217)	(59.432.741)
- Debiti per compensi amministratori da riversare a SGEL	(40.000)	(40.000)
- Debiti per servizi di outsourcing	(13.419)	(10.617)
- Debiti per personale distaccato	(126.263)	(117.909)
Ricavi	634.242.267	581.441.381
- Dividendi da società controllate	634.224.346	581.423.658
- Altri proventi da SGID per riaddebito costi	17.921	17.723
Costi	(6.533.437)	(2.412.258)
- Servizi in outsourcing resi a CDP RETI	(25.834)	(25.834)
- Costi per commissioni	(15.000)	
- Costi per personale distaccato in CDP RETI	(126.262)	(117.911)
- Costi leasing IFRS 16	(28.711)	(29.767)
- Interessi passivi su finanziamenti	(6.296.601)	(2.195.590)
- Costi canoni locazione sede	(22.294)	(22.671)
- Costi connessi al Fondo Pensione	(18.736)	(20.485)
Flussi finanziari	251.255.961	419.203.161
Flusso di cassa netto da attività operativa	622.945.716	575.656.426
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(264.822.687)	(30.031)
Flusso di cassa netto da attività di finanziamento	(106.867.068)	(156.423.234)

I rapporti con le altre parti correlate fanno riferimento principalmente a:

- crediti per l'acconto dividendo 2025 verso Snam deliberato in data 5 novembre 2025 ed incassato in data 21 gennaio 2026;
- debiti verso il socio SGEL per il prestito obbligazionario 2022 e la rispettiva quota di interessi maturati al 31 dicembre 2025 e per il prestito obbligazionario 2024 sottoscritto a dicembre 2025;
- debiti verso Fintecna per il prestito obbligazionario 2024 e la rispettiva quota di interessi maturati al 31 dicembre 2025;
- compensi agli amministratori riversati a SGEL;
- debiti per leasing IFRS 16 e per i vari costi di locazione;
- debiti per gli altri service attivati con altre società del gruppo (CDP Equity S.p.A.);
- debiti verso il fondo pensione;
- dividendi ricevuti dalle società controllate;
- i proventi per il riaddebito alla società State Grid International Development dei costi sostenuti da CDP RETI a fronte delle attività svolte dalla società revisione Deloitte per conto di State Grid sul reporting package al 31 dicembre 2024.

DATI ESSENZIALI DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

In conformità all'articolo 2497-bis, comma 4, del codice civile sono riportati nell'allegato 2 i dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

VI – EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso dell'esercizio non vi sono stati eventi ed operazioni significative di natura non ricorrente, il cui accadimento, cioè, risulta non ricorrente ovvero operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività.

VII – INFORMATIVA DI SETTORE

In coerenza con quanto indicato nell' "IFRS 8 - Settori operativi", per le società che pubblicano in un unico fascicolo il Bilancio consolidato di gruppo e il bilancio separato della controllante, l'informativa di settore è presentata solo con riferimento al Bilancio consolidato; si rinvia, pertanto, all'analogo paragrafo della Note illustrative del bilancio consolidato.

X – INFORMATIVA SUL LEASING

X.1 LOCATARIO

Informazioni di natura qualitativa

CDP RETI S.p.A. determina la durata dei leasing che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 16 considerando il periodo "non annullabile" durante il quale lo stesso ha il diritto di utilizzare l'attività sottostante valutando tutti gli aspetti contrattuali che possono modificare tale durata, tra i quali, in particolare, l'eventuale presenza di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza del mancato esercizio della medesima.

Al 31 dicembre 2025 rientra in tale ambito il contratto di affitto relativo a porzioni dell'immobile sito in Via Alessandria, 220 a Roma, destinato all'attività direzionale e d'ufficio.

In conformità con le regole del principio che prevede che *"l'attività sottostante può essere di modesto valore solo se:*

- il locatario può beneficiare dell'utilizzo dell'attività sottostante sia a sé stante che assieme ad altre risorse facilmente disponibili al locatario; e
- l'attività sottostante non è fortemente dipendente da altre attività né è con esse fortemente interconnessa".

CDP RETI S.p.A. applica l'esenzione per i contratti di leasing in cui il valore del bene alla data di acquisto sia inferiore a 5.000 euro.

CDP RETI S.p.A. considera un contratto di leasing "a breve termine" quando ha una durata massima di locazione di 12 mesi e non prevede alcuna opzione di estensione (e di acquisto) che possa essere esercitata discrezionalmente da parte del locatario.

Per tali contratti, i relativi canoni sono rilevati a conto economico su base lineare per la corrispondente durata.

Informazioni di natura quantitativa

Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da effettuare e riconciliazione con i debiti per leasing iscritti nel passivo

(migliaia di euro)	Totale 31/12/2025 Debiti per il leasing
Fasce temporali	
Fino a 1 anno	22.500
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	
Da oltre 5 anni	
Totale dei pagamenti da effettuare per leasing	22.500
Riconciliazione con i debiti	(48)
Utili finanziari non maturati (+)	(48)
Valore residuo non garantito (+)	
Debiti per leasing	22.452

X.2 LOCATORE

Al 31 dicembre 2025 la fattispecie non è presente nel bilancio di CDP Reti S.p.A.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

Il Consiglio di Amministrazione propone, per l'esercizio 2025, di distribuire un dividendo complessivo di 556.533.286,56 di euro, di cui 393.815.514,24 deliberato a titolo di acconto in data 25 novembre 2025.

Il Consiglio di Amministrazione propone, pertanto, di destinare l'utile netto dell'esercizio 2025 di CDP RETI S.p.A., pari a 556.595.376,45 di euro come segue:

- quanto a euro 393.815.514,24, a copertura dell'acconto sul dividendo posto in pagamento entro il 5 dicembre 2025;
- quanto a euro 162.717.772,32 – a lordo delle eventuali ritenute di legge - a saldo del dividendo da distribuire sulla base della delibera che sarà assunta dall'Assemblea degli Azionisti nella misura di euro 24,51 per ognuna delle 6.638.832 azioni;
- quanto a euro 61.198,53 a titolo di utili a nuovo;
- quanto a euro 891,36 ad incremento della riserva legale.

L'Assemblea degli Azionisti è convocata, in sede ordinaria, per deliberare circa l'approvazione del bilancio di esercizio di CDP RETI S.p.A. al 31 dicembre 2025 e circa la destinazione dell'utile dell'esercizio 2025.

ALLEGATI DI BILANCIO

ALLEGATO 1

Elenco analitico delle partecipazioni

ALLEGATO 2

Prospetti di bilancio separato al 31 dicembre 2024 di Cassa depositi e prestiti S.p.A.

ALLEGATO 1

Elenco analitico delle partecipazioni

(unità di euro)

A. Imprese quotate	Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Valore di carico	Tipo rapporto
	Italgas S.p.A.	Milano	25,94%	885.824.979	Controllo
	Snam SpA	San Donato Milanese (MI)	31,35%	3.086.832.662	Controllo
	Terna S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200.000	Controllo

ALLEGATO 2

Cassa Depositi e Prestiti società per azioni
Sede in Roma, Via Goito n. 4, Codice Fiscale 80199230584

Stato patrimoniale

(unità di euro)		
Voci dell' attivo	31/12/2024	31/12/2023
10. Cassa e disponibilità liquide	6.271.865.935	1.148.101.413
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	4.392.426.224	4.492.245.509
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	238.804.202	338.117.390
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	4.153.622.022	4.154.128.119
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.388.651.890	10.994.897.464
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	337.361.812.626	345.069.503.990
a) crediti verso banche	24.916.987.034	22.450.011.219
b) crediti verso clientela	312.444.825.592	322.619.492.771
50. Derivati di copertura	1.010.696.592	2.105.169.542
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(1.687.926.267)	(2.001.492.273)
70. Partecipazioni	33.358.606.663	33.064.707.418
80. Attività materiali	353.072.544	357.600.260
90. Attività immateriali	80.402.050	77.806.499
-di cui avviamento		
100. Attività fiscali	439.766.963	546.929.696
a) correnti	97.043.107	1.777.693
b) anticipate	342.723.856	545.152.003
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
120. Altre attività	381.721.682	426.348.346
Totale dell'attivo	391.351.096.902	396.281.817.864
Voci del passivo e del patrimonio netto		
	31/12/2024	31/12/2023
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	356.836.168.711	363.590.748.892
a) debiti verso banche	26.486.064.392	33.682.727.143
b) debiti verso la clientela	310.044.120.361	311.594.468.524
c) titoli in circolazione	20.305.983.958	18.313.553.225
20. Passività finanziarie di negoziazione	381.448.401	327.497.307
40. Derivati di copertura	1.568.237.953	1.652.605.544
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
60. Passività fiscali	153.848.287	503.059.794
a) correnti	1.450.814	270.790.893
b) differite	152.397.473	232.268.901
80. Altre passività	1.826.592.285	1.562.419.636
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1.576.369	1.558.446
100. Fondi per rischi e oneri	745.573.068	754.987.360
a) impegni e garanzie rilasciate	577.612.170	643.071.415
c) altri fondi per rischi e oneri	167.960.898	111.915.945
110. Riserve da valutazione	275.156.035	(16.630.954)
140. Riserve	20.179.408.107	18.723.827.156
150. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244
160. Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264
170. Azioni proprie (-)	(322.220.116)	(322.220.116)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	3.275.647.294	3.074.304.291
Totale del passivo e del patrimonio netto	391.351.096.902	396.281.817.864

Conto economico

(unità di euro)

Voci	2024	2023
10. Interessi attivi e proventi assimilati	11.770.002.864	11.092.285.499
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	11.264.635.019	10.533.271.074
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(7.628.506.668)	(7.315.882.779)
30. Margine di interesse	4.141.496.196	3.776.402.720
40. Commissioni attive	438.162.360	436.011.326
50. Commissioni passive	(1.528.842.609)	(1.264.069.138)
60. Commissioni nette	(1.090.680.249)	(828.057.812)
70. Dividendi e proventi simili	1.702.381.837	1.960.208.396
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(48.845.891)	(82.789.270)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(814.288)	(19.223.994)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	(152.057.377)	26.577.463
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	29.376.887	76.520.997
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(181.434.264)	(49.943.534)
c) passività finanziarie		
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	7.963.841	93.360.364
a) attività e passività finanziarie designate al fair value		
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	7.963.841	93.360.364
120. Margine di intermediazione	4.559.444.069	4.926.477.867
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	5.667.418	66.488.629
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.252.946	66.051.856
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	2.414.472	436.773
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(9.223)	(37.622)
150. Risultato netto della gestione finanziaria	4.565.102.264	4.992.928.874
160. Spese amministrative:	(348.968.089)	(271.422.258)
a) spese per il personale	(248.148.444)	(180.347.985)
b) altre spese amministrative	(100.819.645)	(91.074.273)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(26.755.274)	(3.876.197)
a) impegni e garanzie rilasciate	(11.498.526)	(16.066.525)
b) altri accantonamenti netti	(15.256.748)	12.190.328
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(18.499.867)	(15.802.734)
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(26.784.394)	(22.204.761)
200. Altri oneri/proventi di gestione	38.935.608	50.020.760
210. Costi operativi	(382.072.016)	(263.285.190)
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	2.051.629	(682.456.111)
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(9.627)	(1.868)
250.		
260. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	4.185.072.250	4.047.185.705
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(909.424.956)	(972.881.414)
270.		
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	3.275.647.294	3.074.304.291
290. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
300. Utile (Perdita) d'esercizio	3.275.647.294	3.074.304.291

Prospetto della redditività complessiva

(unità di euro)

Voci	2024	2023
10. Utile (Perdita) d'esercizio	3.275.647.294	3.074.304.291
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	(65.617.885)	114.590.849
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(65.617.885)	114.590.849
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	357.404.874	319.789.353
120. Coperture dei flussi finanziari	95.320.777	(13.352.969)
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	262.084.097	333.142.322
170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	291.786.989	434.380.202
180. Redditività complessiva (Voce 10+170)	3.567.434.283	3.508.684.493

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

“RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA AI SENSI DELL'ART. 153 T.U.F. (D.LGS. N. 58/1998) E DELL'ART. 2429, CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

con la presente relazione, predisposta ai sensi dell'art. 2429, comma 2, del codice civile, il Collegio Sindacale di CDP RETI S.p.A. riferisce all'Assemblea ordinaria degli Azionisti, convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso il 31 dicembre 2025, in merito ai risultati del predetto esercizio e all'attività svolta dal Collegio Sindacale nell'adempimento dei propri doveri, tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché delle raccomandazioni fornite dalla Consob con le proprie comunicazioni e delle indicazioni contenute nel codice di autodisciplina.

Si ricorda che, nel corso dell'esercizio 2025, l'attività di revisione legale dei conti, ex art. 13 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, è stata svolta dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. (Deloitte), sulla base dell'incarico conferito per il periodo 2020-2028, dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti della Società del 10 maggio 2019.

La presente relazione riassume l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429, co. 2, c.c. e più precisamente:

- sui risultati dell'esercizio sociale;
- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'organo di amministrazione della deroga di cui all'art. 2423, co. 4, c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

1. Riunioni del Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2025 si sono tenute 8 riunioni del Collegio Sindacale.

Le attività svolte dal Collegio Sindacale hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio e nel corso dello stesso sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c. Di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali. Il Collegio Sindacale ha partecipato inoltre alle adunanze dell'Assemblea degli Azionisti e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio.

2. Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sui principi di corretta amministrazione ai sensi degli art. 2403 e ss. cc.

Il Collegio Sindacale ha vigilato, ai sensi dell'art. 2403 c.c., sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. Tale attività di vigilanza è stata svolta dal Collegio anche tramite la partecipazione alle sedute del Consiglio di Amministrazione, nonché mediante incontri e scambi di informazioni con i responsabili delle funzioni aziendali.

Il Collegio ha ricevuto – ai sensi e con la periodicità prevista dalla legge e dall'articolo 19, comma 11, dello Statuto – le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate.

Alla luce delle verifiche effettuate non sono emersi fatti censurabili né criticità di impatto significativo.

Il Collegio ha partecipato alle Assemblee degli Azionisti ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non ha rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Il Collegio Sindacale da atto che non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. né esposti relativi a irregolarità o fatti censurabili.

Il Collegio Sindacale non è dovuto intervenire per omissioni del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.

Non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.

Il Collegio Sindacale non ha effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 15 d.l. n. 118/2021.

3. Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e sul sistema di controllo interno e di gestione del rischio

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e sul suo concreto funzionamento anche attraverso incontri e scambi di informazioni con i responsabili delle funzioni aziendali coinvolte. Il Collegio ha inoltre vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e gestione dei rischi, al fine di valutarne l'adeguatezza. Si rammenta, a tale proposito, che il Collegio Sindacale svolge anche la funzione di Organismo di Vigilanza. Dagli incontri con le funzioni societarie e dalla documentazione ottenuta si sono tratte le necessarie informazioni sull'adeguatezza e sulla corretta attuazione del "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.lgs. 231/2001. In qualità di Organismo di Vigilanza, l'Organo ha riferito nelle sue Relazioni semestrali per il 2025 che all'esito delle verifiche effettuate non sono emerse criticità.

4. Attività di vigilanza sul sistema amministrativo e contabile e sul processo di informativa finanziaria

Il Collegio Sindacale ha monitorato il processo dell'informativa finanziaria e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile della Società e sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente e tempestivamente i fatti di gestione, anche per il tramite di incontri con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti

contabili societari, nonché attraverso l'esame della documentazione aziendale e l'analisi dei risultati delle attività svolte dalla Società di Revisione.

Il Collegio ha inoltre verificato l'osservanza della normativa in materia di formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, acquisendo informazioni dalla Società di Revisione. In particolare, dalla relazione aggiuntiva predisposta dalla Società di Revisione ex art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 non emergono carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità che possano inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative-contabili.

5. Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di bilancio d'esercizio di CDPRETI S.p.A. al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 7 aprile 2026.

Non essendo demandata al Collegio la funzione di revisione legale, lo stesso ha vigilato sull'impostazione generale del bilancio, sulla sua conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura senza rilevare aspetti da riferire. Il Collegio ha verificato inoltre l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione, anche in questo caso senza rilievi da esporre. Gli amministratori hanno illustrato nella Relazione Finanziaria Annuale 2025 le poste che hanno concorso al risultato economico e gli eventi generativi delle medesime.

Il Collegio Sindacale ha esaminato altresì la relazione della Società di Revisione rilasciata ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. N. 39/2010, in cui ha espresso un giudizio senza rilievi né richiami di informativa.

Al riguardo, il Collegio riferisce quanto segue:

- il bilancio al 31 dicembre 2025 di CDP RETI S.p.A., è redatto sia secondo i principi contabili internazionali IFRS (che includono gli IAS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), in vigore alla data del 31 dicembre 2025 e omologati dalla Commissione Europea.
- la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte di Deloitte & Touche Spa, quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti;
- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 evidenzia un utile netto di euro 556.595.376 e un patrimonio netto di euro 3.802.091.668, comprensivo del risultato di esercizio.

Ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. n. 58/1998, l'Amministratore Delegato e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP RETI hanno attestato, con apposita relazione allegata al bilancio relativo all'esercizio 2025:

(i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili nel corso del 2025 per la formazione del predetto bilancio; (ii) la conformità del contenuto del bilancio ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002; (iii) la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a rappresentare in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale, economica e finanziaria; (iv) che la relazione sulla gestione, che corredata il bilancio, comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Gli schemi di bilancio utilizzati nella redazione dello stesso sono coerenti con le disposizioni riportate dallo IAS 1 "Presentazione del Bilancio". Il bilancio è conforme alla legge per quanto riguarda la struttura, la formazione e il processo di

predisposizione e presentazione dell'informativa all'Assemblea dei Soci.

La Relazione sulla gestione è stata predisposta nell'osservanza delle norme di legge.

Per quanto a nostra conoscenza, il Consiglio di Amministrazione non ha derogato nella redazione del bilancio alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4 e 5 c.c.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 1 revised, CDP RETI ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto delle informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. In particolare, in esito a tali informazioni la Società ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale, pur tenendo in considerazione l'attuale contesto economico caratterizzato da una certa aleatorietà circa gli scenari futuri a seguito dell'impatto diretto o indiretto che potrebbe avere l'attuale contesto geopolitico. Di ciò è stata fornita adeguata informativa anche nella sezione "5. L'evoluzione prevedibile della gestione" della Relazione sulla gestione del Gruppo e nelle sezioni "I.1.5 Altri aspetti" delle Note illustrative consolidate e "I – PARTE GENERALE" (paragrafo "Altri Aspetti") delle Note illustrative del bilancio separato con particolare riguardo (i) alle tensioni geopolitiche, connesse con il protrarsi della guerra in Ucraina e accentuate dagli eventi in Medio Oriente, che continuano a gravare sulle prospettive globali, ed in particolare alla stima del valore recuperabile dalle partecipazioni essendo CDP Reti SpA un veicolo d'investimento; (ii) alla variabilità delle condizioni di politica monetaria, ed (iii) al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri.

Il Bilancio corrisponde ai fatti e alle informazioni verificate dal Collegio nell'espletamento dei suoi doveri.

Il Collegio Sindacale dà atto che gli amministratori nella Relazione sulla Gestione, relativamente alle prospettive per il 2026, hanno evidenziato come, seppure la Società non sia in grado, ad oggi, di determinare con assoluta attendibilità gli impatti legati

all'evoluzione del contesto attuale - caratterizzato principalmente dalle tensioni geopolitiche e dal deterioramento dello scenario macroeconomico - sui target del 2026 e degli anni successivi, sulla base delle informazioni al momento disponibili, non sono attesi impatti significativi su strategia ed obiettivi della Società, nonché sulla capacità di distribuzione di dividendi a favore degli Azionisti, né in termini di Posizione Finanziaria Netta e cash-flow o, più in generale, sul rischio di liquidità. Non sussistono al momento (né sono ragionevolmente prevedibili) situazioni di squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto né una situazione finanziaria della Società tale da richiedere un intervento di sostegno da parte degli Azionisti. Pur in considerazione di quanto sopra, non è tuttavia possibile escludere con assoluta certezza che l'eventuale perdurare del citato contesto possa produrre effetti negativi su CDP RETI, allo stato attuale non stimabili con gli elementi disponibili. Eventuali ulteriori impatti futuri sulla performance economico/finanziaria e sulla situazione patrimoniale, nonché sui piani di sviluppo dei business, saranno valutati alla luce dell'evoluzione e della durata dell'attuale contesto. Anche con riferimento alle tematiche *climate-related* non sono al momento attesi impatti significativi sulla Capogruppo.

6. Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010

In qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ("CCIRC"), ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale ha monitorato l'attività di revisione legale dei conti. In proposito, il Collegio Sindacale ha incontrato più volte la Società di Revisione, anche ai sensi dell'art. 2409-*septies* c.c., al fine di scambiare informazioni attinenti l'attività della stessa. Nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e i rappresentanti della Società di Revisione, non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare. In particolare:

- il Collegio Sindacale ha incontrato la Società di Revisione in occasione della predisposizione della relazione semestrale al 30 giugno 2025. In data 30 settembre

2025, la Società di Revisione ha emesso la propria relazione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP RETI al 30 giugno 2025, non evidenziando eccezioni, né richiami di informativa;

- in data 24 aprile 2026, la Società di Revisione ha rilasciato, ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n.537/2014, la relazione di revisione sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, non evidenziando eccezioni, né richiami di informativa;

- sempre in data 24 aprile 2026, la Società di Revisione ha rilasciato al Collegio Sindacale la relazione aggiuntiva prevista dall'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 la quale *i*) è coerente con il positivo giudizio espresso nella relazione di revisione sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2025; *ii*) non contiene segnalazioni in ordine ad eventuali carenze significative nel sistema di controllo interno e/o nel sistema contabile; *iii*) non contiene elementi che debbano essere evidenziati all'interno della presente relazione. La relazione aggiuntiva sarà trasmessa dal Collegio Sindacale all'organo amministrativo, insieme alle proprie eventuali osservazioni, in conformità con quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. a), D.Lgs n. 39/2010.

Il Collegio Sindacale ha inoltre verificato e monitorato l'indipendenza della Società di Revisione, con particolare riferimento alla prestazione di servizi diversi dalla revisione, in conformità con quanto previsto dagli artt. 4 e 5 del Regolamento (UE) n. 537/2014. A tal riguardo, si segnala che, in allegato alla predetta Relazione aggiuntiva, Deloitte & Touche S.p.A. ha presentato al Collegio Sindacale la dichiarazione relativa all'indipendenza, così come richiesto dall'art. 6 del Regolamento (UE) n. 537/2014, dalla quale non emergono situazioni suscettibili di comprometterne l'indipendenza, né cause di incompatibilità.

Il Collegio Sindacale ha preso atto, inoltre, della Relazione di trasparenza predisposta da Deloitte & Touche spa ai sensi dell'art. 18 del D.Lgs. n. 39/2010.

7. Operazioni di maggior rilievo, operazioni con parti correlate e operazioni atipiche o inusuali

Nell'ambito dei flussi informativi di cui all'art. 19 comma 11 dello statuto, il Collegio ha ricevuto, con la periodicità richiesta, le informazioni sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate; tali operazioni sono esaurientemente rappresentate nelle note illustrative al bilancio "Operazioni con parti correlate" (a cui è fatto rinvio anche ai fini dell'individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari).

A tal riguardo, il Collegio Sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, il Collegio, per quanto concerne le operazioni intervenute nel 2025, fatto salvo l'aumento di capitale sociale, e per il quale si rinvia alla specifica sezione dei "Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio per settore/società", non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che, per significatività o rilevanza, natura delle controparti, oggetto e/o corrispettivo possano - in linea teorica - dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale ed alla tutela degli azionisti di minoranza.

Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato (ovvero alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti) e rientrano nell'ordinaria operatività di CDP RETI.

8. Eventi di maggior rilievo e fatti significativi

Per quanto riguarda i principali eventi di rilievo che hanno interessato la Società, nell'evidenziare che gli stessi sono oggetto di specifica informativa nel documento

“Relazione finanziaria annuale 2025”, per gli aspetti di competenza del Collegio Sindacale, si riportano di seguito i seguenti fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2025. In particolare:

- In data 22 maggio 2025, l’Assemblea degli Azionisti di CDP RETI, in sessione straordinaria, ha deliberato, tra l’altro, in merito alla proposta di aumentare, in via scindibile e a pagamento, il capitale sociale di CDP RETI S.p.A. per un importo massimo complessivo di euro 265.999.651,20, comprensivo di sovrapprezzo, da offrire in opzione ai propri azionisti.

La proposta di aumento di capitale di CDP RETI si inquadra nel contesto della più ampia operazione di acquisizione di 2i Rete Gas S.p.A. (l’“Operazione”) da parte di Italgas S.p.A., parzialmente finanziata attraverso un aumento di capitale di circa Euro 1,02 miliardi deliberato dall’assemblea degli azionisti di Italgas in data 10 aprile 2025.

Tenuto conto del rationale del supporto di CDP RETI all’Operazione, che trova fondamento nella “strategicità dei settori delle infrastrutture e dell’energia” e nel riconoscimento della sua “potenziale valenza industriale”, nonché della coerenza con la propria *mission* di investimento, il Consiglio di Amministrazione di CDP RETI, in data 17 aprile 2025, ha approvato l’investimento di CDP RETI in favore di Italgas, da realizzarsi mediante integrale sottoscrizione del proprio pro quota dell’aumento di capitale di Italgas (i.e. 25,96%), da finanziarsi attraverso il sopramenzionato aumento di capitale di CDP RETI approvato dall’Assemblea degli Azionisti di CDP RETI in data 22 maggio 2025.

L’aumento di capitale di CDP Reti è stato autorizzato per un ammontare pari a massimi Euro 265.999.651,20 (comprensivo di sovrapprezzo) di cui massimi Euro 4.456,80 da imputare a capitale sociale e massimi Euro 265.995.194,40 da imputare a sovrapprezzo mediante l’emissione di massime numero 178.272 azioni

prive di valore nominale - di cui massime numero 105.362 azioni di categoria A, massime numero 62.395 azioni di categoria B e massime numero 10.515 azioni di categoria C – da offrire in sottoscrizione al medesimo prezzo di emissione di Euro 1.492,10 ciascuna e aventi godimento pieno e diritto di percepire i dividendi, con esclusione di quelli a valere sugli utili registrati nell'esercizio 2024, e le medesime caratteristiche delle azioni della relativa categoria in circolazione alla data di emissione.

Inoltre è stato deliberato di frazionare le azioni di CDP Reti S.p.A. in circolazione secondo un rapporto pari a 1:40, mantenendo inalterate le categorie di azioni e le caratteristiche delle medesime categorie di azioni, aumentando conseguentemente il numero complessivo delle azioni in cui è rappresentato il capitale sociale (che resta invariato nella misura di Euro 161.514,00) da n. 161.514 a n. 6.460.560 nonché il numero delle singole azioni di categoria che è aumentato in misura proporzionale come segue:

- azioni di categoria A: numero 3.818.320
- azioni di categoria B: numero 2.261.200
- azioni di categoria C: numero 381.040;

Conseguentemente è stato modificato l'articolo 6.1 dello statuto sociale come segue:

“Il capitale sociale è di Euro 161.514,00 (centosessantunomilacinquecentoquattordici/00) rappresentato da n. 6.460.560 (seimilioni quattrocentosessantamila cinquecentosessanta) azioni speciali senza indicazione del valore nominale di cui:

- n. 3.818.320 (tremilioni ottocentodiciottomilatrecentoventi) azioni speciali, rappresentative del 59,1% (cinquantanove virgola uno per cento) del capitale sociale della Società (di seguito, le “Azioni di Categoria A”);

- n. 2.261.200 (duemilioniduecentosessantunomiladuecento) azioni speciali, rappresentative del 35,0% (trentacinque virgola zero per cento) del capitale sociale della Società (di seguito, le “Azioni di Categoria B”);
- n. 381.040 (trecentoottantunomilaquaranta) azioni speciali, rappresentative del 5,9% (cinque virgola nove per cento) del capitale sociale della Società (di seguito, le “Azioni di Categoria C”)”

Il periodo di offerta in opzione dell’aumento di capitale di CDP RETI è stato avviato in data 23 maggio 2025 e concluso in data 5 giugno 2025. Tenuto conto della sottoscrizione da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (socio titolare delle azioni di categoria A) e State Grid Europe Limited (socio titolare delle azioni di categoria B) della quota di rispettiva pertinenza dell’aumento di capitale, nonché della sottoscrizione parziale della rispettiva quota da parte degli azionisti di categoria C, in data 6 giugno 2025 la Società ha, quindi, inviato agli azionisti una comunicazione contenente: (i) l’esito delle sottoscrizioni raccolte durante il periodo di offerta in opzione, (ii) il numero di azioni di categoria C rimaste inoptate e la relativa allocazione agli azionisti di categoria C aventi diritto (secondo i criteri illustrati) e (iii) i dettagli per procedere al versamento del prezzo delle suddette azioni di categoria C allocate in prelazione.

In data 13 giugno 2025, a seguito dell’acquisto in prelazione da parte degli azionisti di categoria C aventi diritto di tutte le azioni rimaste inoptate, CDP RETI ha reso nota l’integrale sottoscrizione e liberazione di tutte le azioni rivenienti dall’aumento di capitale di CDP RETI e, quindi, la definitiva conclusione del proprio aumento di capitale.

In data 19 giugno 2025, infine, nell’ambito dell’Aucap di Italgas, CDP RETI ha sottoscritto n. 52.684.606 azioni Italgas di nuova emissione, pari al 25,96% del totale delle nuove azioni, per un controvalore complessivo di Euro 264.792.829,76

(pari all'intera quota dell'aumento di capitale di propria spettanza). Per effetto di tale sottoscrizione CDP RETI detiene 263.423.030 azioni di Italgas pari al 25,96% del capitale sociale.

Si rinvia alle Note Illustrative del bilancio separato per un'analisi più puntuale degli effetti contabili determinati dall'aumento di capitale;

- Dalle società controllate sono stati ricevuti dividendi complessivamente pari a 629,4 milioni di euro (577,8 milioni nel 2024), in particolare sono stati incassati 306,1 milioni di euro da Snam (acconto dividendo 2024 pari a 122 milioni e saldo dividendo 2024 pari a 184 milioni), 237,7 milioni di euro da Terna (saldo dividendo 2024 pari a 166 milioni ed acconto dividendo 2025 pari a 72 milioni) e 85,6 milioni di euro da Italgas (dividendo 2024).

L'incremento (+51,6 milioni di euro) rispetto al 2024 è dovuto ai più elevati incassi derivanti dalle *dividend policy* (in termini di *dividend per share*) di Snam (+9,0 milioni), Terna (+31,2 milioni) ed Italgas (+11,4 milioni).

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione di Snam, riunitosi in data 5 novembre 2025, ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo 2025, di cui 127 milioni di euro a favore di CDP RETI (incassati nel gennaio 2026).

- Sono stati corrisposti dividendi complessivamente pari a circa 571,3 milioni di euro al lordo della ritenuta fiscale (531,4 milioni nel 2024). Più specificamente a maggio 2025 è stato distribuito il saldo dell'utile dell'esercizio 2024 (i.e. circa euro 177,5 milioni di euro al lordo della ritenuta fiscale), di cui circa 105 milioni in favore di CDP e 62 milioni di State Grid Europe Limited, in crescita rispetto al saldo dividendo distribuito nel primo semestre 2024 (i.e. 169,5 milioni di euro). L'altra quota parte (362 milioni di euro) dell'utile 2024 è stata distribuita nel mese di novembre 2024 a titolo di acconto.

A novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione di

un acconto sul dividendo 2025 pari a 394 milioni di euro al lordo della ritenuta fiscale, di cui circa 233 milioni in favore di CDP e 138 milioni in favore di State Grid Europe Limited

Relativamente ai rapporti con le partecipate:

- in data 12 febbraio 2025, in esecuzione del piano di incentivazione denominato “Piano di co-investimento 2021-2023” – approvato dall’Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 20 aprile 2021 – e della decisione del Consiglio di Amministrazione di Italgas di attribuire gratuitamente complessivi n. 511.604 nuove azioni ordinarie della Società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) ed avviare l’esecuzione della seconda tranche dell’aumento di capitale deliberato dalla predetta Assemblea, la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,98% al 25,96%;
- in data 14 aprile 2025, CDP RETI e Snam hanno sottoscritto un secondo accordo modificativo del patto parasociale, già modificato con primo accordo modificativo del 21 marzo 2023, avente ad oggetto le azioni dalle stesse detenute in Italgas. In particolare tale secondo accordo modificativo ha avuto, principalmente, l’obiettivo di (i) consentire a Snam di acquisire ulteriori azioni di Italgas in sede di Aucap di Italgas e (ii) di includere tra le deroghe al divieto di trasferimenti parziali a terzi (da parte di Snam) anche la fattispecie della vendita di parte dei diritti di opzione (rivenienti dall’Aucap di Italgas) spettanti a Snam al fine di utilizzare - come dalla stessa dichiarato pubblicamente - i relativi proventi per la sottoscrizione di nuove azioni Italgas (c.d. strategia di *tail swallow*) senza ulteriori esborsi di cassa;
- in data 18 aprile 2025 CDP RETI ha depositato (ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di statuto, almeno 25 giorni prima delle relative assemblee) presso le sedi di Italgas e Snam le liste di candidati alla carica di amministratore e sindaco di Italgas S.p.A. e Snam S.p.A. (in vista del rinnovo degli organi sociali in scadenza

in occasione delle assemblee chiamate ad approvare i rispettivi bilanci al 31 dicembre 2024);

- in data 6 novembre 2025, inoltre, Italgas ha comunicato al mercato la conclusione del primo ciclo del Piano di Azionariato Diffuso promosso dalla Società per il triennio 2025-2027. Per effetto dell'adesione di quasi due dipendenti su tre (dei dipendenti del gruppo Italgas aventi diritto), la partecipazione di CDP RETI in Italgas è passata dal 25,96% al 25,94%.

9. Attività consultiva del Collegio Sindacale

Nell'esercizio delle funzioni consultive attribuite dalla normativa vigente, dallo statuto e da altre disposizioni interne in materia di governance, il Collegio Sindacale nel corso del 2025, ha rilasciato il proprio parere in merito al conferimento di incarichi diversi dalla revisione al revisore incaricato.

10. Informativa di sostenibilità

CDP RETI, sulla base delle previsioni dell'art. 2 comma 4 del Decreto Legislativo n.125/2024 (il Decreto) che recepisce la Direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD), non è tenuta alla rendicontazione individuale di sostenibilità di cui all'art. 3, comma 1, del Decreto, non rientrando nell'ambito di applicazione del Decreto. In ogni caso, anche laddove CDP RETI dovesse qualificarsi in futuro come "impresa di grandi dimensioni" o "piccola e media impresa quotata" ai sensi del Decreto, non sarebbe comunque tenuta a redigere la rendicontazione individuale di sostenibilità, in quanto opererebbe l'esenzione di cui all'art. 7, comma 1, lett. a), del Decreto. Infatti, poiché CDP RETI è una società soggetta alla direzione e coordinamento di CDP, le informazioni richieste ai fini della relativa rendicontazione individuale di sostenibilità sarebbero incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità della società madre CDP.

CDP RETI, inoltre, non è tenuta alla predisposizione della rendicontazione consolidata di sostenibilità sulla base delle previsioni dell'art. 2 del Decreto, in quanto non esercita direzione e coordinamento su alcuna società.

Premesso che CDP RETI spa non è tenuta a redigere la propria rendicontazione di sostenibilità né su base individuale né su base consolidata, la Società ha comunque trasmesso alla controllante CDP spa i contenuti necessari a quest'ultima per elaborare l'Informativa di Sostenibilità Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) consolidata che confluisce nella Relazione sulla gestione del Gruppo CDP.

11. Eventi intervenuti dopo la data di chiusura del 31 dicembre 2025

Per quanto riguarda i principali eventi intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio si indica:

- l'incasso del 21 gennaio 2026 relativo all'acconto sul dividendo 2025 di SNAM pari a circa 127 milioni di euro.

12. Conclusioni

Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Con specifico riguardo al progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 predisposto dal Consiglio di Amministrazione e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea ed accompagnato dalla relazione sulla gestione, il Collegio Sindacale, tenuto conto degli specifici compiti spettanti alla Società di Revisione in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, e preso atto del contenuto delle relazioni della predetta Società di Revisione oltre che delle attestazioni rilasciate congiuntamente dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto, non ha osservazioni da formulare all'Assemblea. Ritiene, quindi, all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione del Bilancio chiuso

al 31/12/2025 da parte dell'assemblea degli azionisti e condivide l'indicazione del Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione dell'utile di esercizio.

Roma, xx aprile 2026

Dott.ssa Florinda Aliperta – Presidente



FLORINDA ALIPERTA
24.04.2026 14:05:17
GMT+01:00

Dott.ssa Paola Dinale - Sindaco effettivo



DINALE PAOLA
24.04.2026 14:22:04
GMT+01:00

Dott. Paolo Sebastiani – Sindaco Effettivo



Paolo Sebastiani
24/04/2026 15:42:47 UTC+0200

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Vittorio Veneto, 89
00187 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della
CDP RETI S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della CDP RETI S.p.A. (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Non ci sono aspetti chiave della revisione contabile da comunicare nella presente relazione.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona
Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società.

- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della CDP RETI S.p.A. ci ha conferito in data 10 maggio 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizi e dichiarazioni ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10 e ai sensi dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori della CDP RETI S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP RETI S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di CDP RETI S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 contenute nella sezione relativa alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Pietrarelli
Socio

Roma, 24 aprile 2026

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB 11971/1999

1. I sottoscritti Dario Scannapieco, in qualità di Amministratore Delegato, ed Alessandro Uggias, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società CDP RETI S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2025.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 si è basata su di un processo definito da CDP RETI S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025:
 - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
 - 3.2 la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 25 aprile 2026

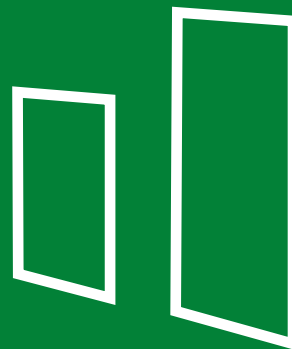
L'Amministratore Delegato

Dario Scannapieco

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Alessandro Uggias

5 DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA



DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP RETI, riunitasi il 19 maggio 2026 sotto la presidenza di Giovanni Gorno Tempini, ha approvato il bilancio di esercizio 2025. In particolare, l'assemblea ha deliberato:

"(...) di approvare la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari a euro 556.595.376,45:

- quanto a euro 393.815.514,24 a copertura dell'acconto sul dividendo 2025 posto in pagamento entro il 5 dicembre 2025;
- quanto a euro 162.717.772,32 – a lordo delle eventuali ritenute di legge - a saldo del dividendo 2025, da distribuire nella misura di euro 24,51 per ognuna delle n. 6.638.832 azioni esistenti al 31 dicembre 2025;
- quanto a euro 61.198,53 a titolo di utili a nuovo;
- quanto a euro 891,36 ad incremento della riserva legale."

Prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio:

<u>(euro)</u>	
Utile d'esercizio	556.595.376,45
Dividendo	556.533.286,56
Acconto	393.815.514,24
Saldo	162.717.772,32
Riserva Legale	891,36
Utile a nuovo	61.198,53
Dividendo per azione	83,83
Acconto	59,32
Saldo	24,51

CDP RETI S.p.A.

Sede legale

Via Goito 4

00185 Roma

Capitale sociale euro 165.970,80 i.v.

Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1349016

CF, iscrizione al Registro delle Imprese di Roma e Partita IVA 12084871008

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Cassa depositi e prestiti società per azioni, Via Goito n. 4, 00185 Roma – Capitale sociale euro 4.051.143.264,00 i.v. – Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767, CF e iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 80199230584 – Partita IVA 077565110



Seguici sui nostri canali social



cdp.it