

**Fusione per incorporazione in EDISON SpA
di EDISON INTERNATIONAL SpA
e di EDISON INTERNATIONAL SHAREHOLDINGS SpA**

EDISON INTERNATIONAL SHAREHOLDINGS SpA
Situazione patrimoniale di fusione al 31 dicembre 2025
ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile

Edison Spa

Foro Buonaparte, 31
20121 Milano
Tel. +39 02 6222 1

Capitale Soc. 4.736.117.250,00 euro i.v.
Reg. Imprese di Milano - Monza - Brianza - Lodi e C.F. 06722600019
Partita IVA 08263330014 - REA di Milano 1698754
Codice destinatario RWYUTBX



Edison International Shareholdings S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
20 febbraio 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Giovanni Battista Pirelli (snc)
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti della
Edison International Shareholdings S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Edison International Shareholdings S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Edison International Shareholdings S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

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 nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Edison International Shareholdings S.p.A. 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti – Direzione e coordinamento

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito in nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Edison International Shareholdings S.p.A. non si estende a tali dati.



Edison International Shareholding S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Edison International Shareholdings S.p.A. 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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione 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 a 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 e 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;



Edison International Shareholding S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a 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 a 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Edison International Shareholdings S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Edison International Shareholdings S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Edison International Shareholdings S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.



Edison International Shareholding S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 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.

Milano, 20 febbraio 2026

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Pignataro'. The signature is written in a cursive, flowing style.

Giuseppe Pignataro
Socio



EDISON INTERNATIONAL SHAREHOLDINGS S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

EDISON INTERNATIONALSHAREHOLDINGS S.P.A.
Società per azioni
Sede legale: Foro Buonaparte 31, 20121 - Milano - MI
Capitale Sociale: euro 26.000.000
R.E.A. MI - 2632209
Codice Fiscale e Registro Imprese Milano n. 11947360969
Partita Iva n. 11947360969

**Bilancio d'esercizio
al 31 dicembre 2025**

Edison International Shareholdings S.p.A.



INDICE

BILANCIO D'ESERCIZIO 2025

- 4 Organi Sociali
- 5 Struttura di appartenenza
- 5 Dati Significativi

- 6 Relazione sulla Gestione**
- 7 Contesto Operativo
- 13 Andamento della Gestione
- 16 Principali Rischi e Incertezze
- 17 Altre Informazioni
- 18 Evoluzione prevedibile della gestione

- 20 Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025**
- 21 Stato patrimoniale
- 22 Conto economico
- 23 Rendiconto finanziario

- 24 Note Illustrative al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025**
- 24 Principi contabili e criteri di valutazione
- 27 Note alle poste dello stato patrimoniale
- 32 Note alle poste del conto economico
- 35 Altre informazioni
- 36 Proposte del Consiglio di Amministrazione

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Amministratore Delegato

Consigliere

Avesani Francesco

Giordano Carlo Nino

Catalano Fabio

Collegio dei Sindaci

Presidente

Sindaco

Sindaco

Armarolli Marco

Aldè Annamaria Agnese Paola

Iberati Nicola Giovanni

Società di Revisione

KPMG Spa



STRUTTURA DI APPARTENENZA

La Società Edison International Shareholdings è stata costituita nel corso del 2021 ed è detenuta al 100% da Edison S.p.A.

DATI SIGNIFICATIVI

Dati significativi				
<i>(in migliaia di euro)</i>	<i>Riferimenti</i>	<i>Pagina</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Dati economici				
Ricavi delle vendite	<i>Conto economico A) 1</i>	13	35.951	41.223
Valore della produzione	<i>Conto economico Totale A)</i>	13	36.228	41.379
Margine operativo lordo(*)			20.501	24.155
Ammortamenti e Svalutazioni immobilizzazioni	<i>Conto economico B)10) A e B</i>	13	0	0
Risultato operativo	<i>Conto Economico A-B</i>	13	20.501	24.155
Utile (perdita) dell'esercizio			172.781	17.870
Dati patrimoniali				
Capitale investito netto (Indebitamento (disponibilità) finanziario netto + Patrimonio netto) (**)			61.369	104.124
+Indebitamento finanziario netto(**)(-) disponibilità			-216.694	-18.135
Patrimonio netto	<i>Stato patrimoniale Passivo A</i>	14	278.063	122.258
Indicatori di redditività e solidità				
ROE (risultato d'esercizio/patrimonio netto)			62,14%	14,6%
ROS (utile operativo netto/ricavi vendita)			57,02%	58,6%
Indebitamento fin.netto/Patrimonio netto			-0,78	-0,15

(*) Si rimanda a pag. 13 della presente Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

(**) Si rimanda a pag. 14 della presente Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Egregio Socio,

la Società, costituita nel corso del 2021, nel corso dell'esercizio 2025 ha registrato una variazione del proprio perimetro di partecipazioni in società di diritto estero.

In particolare, Edison International Shareholdings detiene:

- (1) il 50% di IGI Poseidon SA, Società greca attiva nel settore dei gasdotti e da tempo sostenitrice degli obiettivi europei di sicurezza energetica, promuovendo i seguenti principali progetti di infrastrutture gas:
 - The Poseidon Project (Onshore) – con una capacità fino a 20 Bcm/anno, è concepito come una dorsale est-ovest che interconnette direttamente i mercati dell'Europa sudorientale con le fonti disponibili ai confini greci. Lo scopo del progetto è contribuire alla sicurezza dell'approvvigionamento del sistema energetico europeo, consentendo l'accesso ai volumi disponibili al confine orientale della Grecia e via Mar Nero, sia di gas naturale che di idrogeno/biometano provenienti dai bacini orientali, nel quadro della transizione energetica europea.
 - The Poseidon Project (Offshore) – con una capacità fino a 20 Bcm/anno, mira a trasportare sia il gas naturale che i gas verdi provenienti dal gasdotto EastMed e dal gasdotto onshore Poseidon fornendo alla rete e al mercato italiano un accesso diretto alle fonti energetiche disponibili nell' Europa Sudorientale, Mar Mediterraneo Sudorientale e alle fonti provenienti via Mar Nero;
 - Lo Ionian Energy Terminal è una iniziativa sviluppata da IGI Poseidon mirata alla diversificazione delle importazioni di energia verde in Grecia, in particolare nella regione occidentale. Con una capacità di circa 5 Bcm/anno, è concepito come una nuova soluzione di rigassificazione dell'idrogeno verde in grado di supportare la transizione energetica nella regione dei Balcani diversificando le fonti di approvvigionamento per la Grecia e, attraverso il gasdotto Poseidon, per l'Italia. Lo scopo del Progetto è contribuire alla transizione energetica (l'area vicina all'ubicazione dell'infrastruttura richiede energia alternativa a causa dell'eliminazione della lignite e per la presenza di un hub di traghetti a Igoumenitsa) e al rafforzamento della futura rete dell'idrogeno dell'UE sfruttando la sicurezza dell'approvvigionamento e consentendo l'accesso ai produttori mondiali di energia verde;
 - The EastMed – un progetto di gasdotto offshore/onshore, con capacità massima di trasporto di 20 Bcm/anno di risorse disponibili nel bacino del Mediterraneo orientale verso il mercato della Grecia continentale attraverso Cipro, Creta e, in congiunzione con il segmento "offshore" del gasdotto Poseidon, verso i mercati italiano ed europei;
 - The IGB Project – un progetto che rappresenta l'interconnessione tra Grecia e Bulgaria fornendo un collegamento diretto tra i due sistemi nazionali di gas naturale. Il gasdotto, attualmente concepito per una capacità di 3 miliardi di metri cubi/anno con la possibilità di potenziarla fino a 5 miliardi di metri cubi/anno, è entrato in esercizio nel mese di ottobre 2022 e funge da infrastruttura strategica per il trasporto del gas, fornendo una diversificazione dell'approvvigionamento di gas al mercato bulgaro e dell'Europa sudorientale e la sicurezza delle forniture alla Grecia.
- (2) il 20% di Kraftwerke Hinterrhein AG (di seguito "KHR"), Società elvetica attiva nel settore dell'energia Idroelettrica, con sede a Thusis, nel cantone dei Grigioni. Con il conferimento di questa partecipazione da parte di Edison, efficace dal 1° ottobre 2021, la Società succede a Edison nella titolarità di tutti i diritti e legittimi interessi connessi alla proprietà di tale partecipazione, ivi inclusi quelli relativi alla gestione della "Quota di Energia".

Quest'ultima partecipazione:



- I. sulla base dell'Accordo internazionale tra la Svizzera e l'Italia concernente la concessione di forze idrauliche del Reno di Lei" e del "Protocollo Addizionale", sottoscritti il 18 giugno 1949 ed entrati in vigore il 23 aprile 1955, dà diritto al socio italiano di ricevere la capacità di trasporto sulla frontiera elettrica con la Svizzera necessaria a garantire il reingresso in Italia di una parte dell'energia elettrica prodotta presso il bacino idroelettrico di Innerferrera, corrispondente al 30% della produzione derivante da uno o tutti i tre salti che costituiscono il bacino stesso e, comunque, nella misura non superiore a 60 MW per anno,
- II. sulla base dell'*Operational Agreement* sottoscritto da KHR, Edison (già Edison Trading S.p.A.) e Swissgrid AG in data 12 aprile 2012, dà diritto al socio italiano ad un'ulteriore quota di capacità in Svizzera assegnata ogni due anni da Swissgrid pari a circa 65 MW per anno (insieme i) e ii) costituiscono circa il 20% della produzione complessiva di KHR ("Quota di Energia").

Contestualmente al conferimento della partecipazione, la Società ha stipulato con Edison Spa con data efficacia 1^a ottobre 2021 uno specifico mandato senza rappresentanza, con il quale la Società delega a Edison la completa gestione della "Quota di Energia" e, conseguentemente, la titolarità di tutti i diritti e legittimi interessi connessi al reingresso della "Quota di Energia" in Italia e al trasporto in Svizzera

Si segnala che in data 15 luglio 2025 è stato perfezionato il closing per la cessione della propria partecipazione del 50% in Elpedison BV a Helleniq Energy Holdings SA per un valore corrente pari a circa 193 Milioni di Euro. Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto a seguito della sottoscrizione del contratto di compravendita, redatto in coerenza con il Term Sheet concordato tra le parti, che era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Edison nella seduta del 6 dicembre 2024.

CONTESTO OPERATIVO

Quadro economico di riferimento

Quadro internazionale

Nel corso del 2025 l'economia internazionale ha registrato una resilienza superiore alle attese, assorbendo l'impatto dei dazi imposti da Trump senza conseguenze troppo pesanti. Il commercio mondiale, dopo l'impennata delle importazioni USA registratasi a inizio anno – in previsione dell'introduzione delle più elevate misure tariffarie che avrebbero reso le importazioni molto più onerose – sembra essersi assestato: nelle stime della Commissione Europea, dopo essere cresciuto tra il 4 e il 5% nella media dei primi tre trimestri dell'anno, nel 2025 metterà a segno una crescita in volume del +2,8% (dal +3,4% del 2024). L'inflazione globale si mantiene su livelli storicamente minimi, apparendo tutto sommato sotto controllo anche negli Stati Uniti, per quanto su livelli più elevati rispetto alle altre principali economie avanzate: per questa ragione le politiche monetarie sono diventate meno restrittive un po' ovunque, Stati Uniti compresi, determinando condizioni monetarie più favorevoli alla domanda di credito e quindi al rafforzamento della crescita economica o, come nel caso degli USA, per cercare di evitare una frenata brusca dell'economia.

Per quanto riguarda l'area dell'euro, nonostante l'elevata incertezza generata dalle tensioni commerciali globali, la dinamica economica è stata superiore alle attese, portando la crescita acquisita per l'intero 2025 al +1,4%, un valore nettamente superiore allo 0,8% registrato nel 2024. Ad agire positivamente sono stati diversi fattori: l'aumento delle esportazioni che hanno anticipato gli incrementi tariffari; le più favorevoli condizioni di finanziamento; il ritorno dell'inflazione su livelli in linea con gli obiettivi della BCE; lo stimolo agli investimenti forniti dai fondi comunitari. Tra le principali economie dell'area, la Spagna si conferma quella più performante. Le ultime previsioni della Commissione europea indicano infatti una crescita del +2,9% nel 2025 e una leggera decelerazione nel 2026 (+2,3%), con un apporto meno vivace della domanda interna e un contributo leggermente negativo da parte di quella estera. In Francia, dopo lo 0,7% previsto per il 2025, nel 2026 secondo la Commissione europea si dovrebbe evidenziare un leggero recupero (+0,9%). In Germania,

dopo la timida ripresa del 2025 (+0,2%), nel 2026 si attende un ritmo di crescita più sostenuto (+1,2%), grazie alle misure espansive di spesa pubblica, in grado di stimolare una crescita dei salari reali, dei consumi e degli investimenti.

Il miglioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese all'interno dell'Euroarea è confermato dall'Economic Sentiment Index (ESI) della Commissione europea. Tale indicatore nel mese di novembre ha raggiunto i 97 punti, in netto miglioramento rispetto al picco minimo raggiunto nel mese di aprile (93,9) e sostanzialmente stabile rispetto al mese di ottobre (96,8). Tale risultato è la sintesi di una maggiore fiducia nei settori dei servizi, del commercio al dettaglio e dell'edilizia, quasi interamente compensata da una minore fiducia nell'industria. La fiducia dei consumatori è invece rimasta sostanzialmente stabile. Tra le maggiori economie dell'UE, nel mese di novembre l'ESI è migliorato in Spagna (+2,0), Italia (+1,1), Francia (+0,8) e Polonia (+0,5), mentre è rimasto sostanzialmente stabile in Germania e Paesi Bassi (entrambi -0,3).

L'economia italiana

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

PIL e componenti di PIL

Nel terzo trimestre di quest'anno, il PIL destagionalizzato e corretto per i giorni lavorati ha registrato una leggera crescita su base congiunturale, determinata da un contributo positivo dei consumi finali (+0,1%), degli investimenti fissi lordi (+0,1%) e della domanda estera netta (+0,5%), controbilanciato dall'apporto negativo delle scorte (-0,6%). In termini tendenziali, si è registrata una crescita del +0,4%, in rallentamento rispetto ai primi due trimestri del 2025. La crescita acquisita per l'intero anno 2025, ovvero quella che si otterrebbe in presenza di una variazione congiunturale nulla nei restanti trimestri dell'anno, è stimata al +0,5%, risultando inferiore alle previsioni governative che indicavano un aumento del +0,6%.

In espansione, rispetto al trimestre precedente, tutte le componenti della domanda interna (+0,1% i consumi nazionali, +0,6% gli investimenti fissi lordi). La sostanziale stazionarietà dell'economia è il risultato di una crescita del valore aggiunto del comparto agricolo, di una riduzione di quello dell'industria e di una stabilità dei servizi.

Produzione industriale

A ottobre 2025, la produzione industriale destagionalizzata ha registrato una diminuzione congiunturale dell'1%. Il calo è diffuso ai principali raggruppamenti di industrie, ad esclusione dell'energia. Risulta negativo anche l'andamento congiunturale nella media del trimestre agosto-ottobre (-0,9%) rispetto ai tre mesi precedenti.

Al netto degli effetti di calendario, a ottobre 2025 l'indice generale diminuisce in termini tendenziali dello 0,3%: si registra un aumento solo per i beni intermedi (+1,1%) mentre mostrano un calo i beni consumo (-2,0%), i beni strumentali (-0,7%) e l'energia (-0,2%).

Se consideriamo i primi 10 mesi del 2025, la produzione industriale risulta in calo dello 0,6% rispetto allo stesso periodo del 2024; i settori che hanno meglio performato sono l'elettronica e la farmaceutica, con incrementi rispettivamente del +2,1% e +1,6%, mentre le flessioni più ampie si rilevano nelle industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-6,3%), nei mezzi di trasporto (-5,8%) e nella fabbricazione di prodotti chimici (-2,4%).

Nel complesso, i dati di ottobre indicano un rallentamento della produzione industriale italiana, che evidenzia un calo sia congiunturale che tendenziale, a conferma di un quadro di fragilità della nostra industria nella seconda parte dell'anno in corso, in cui la metà dei comparti produttivi si colloca in terreno negativo.

Commercio estero

A ottobre 2025 le esportazioni italiane hanno registrato una flessione congiunturale pari al -3%, dovuta soprattutto alle minori esportazioni di beni strumentali, influenzate negativamente dal calo delle vendite di mezzi di navigazione marittima:

al netto di queste, la flessione dell'*export* sarebbe più contenuta (-1,1%). I cali riguardano entrambe le aree, UE (-2,8%) ed *extra* UE (-3,2%). Nel trimestre agosto-ottobre 2025, rispetto al precedente, *export* ed *import* registrano incrementi modesti (+0,2% e +0,3% rispettivamente).

Per quanto concerne l'*export* tendenziale, il mese di ottobre registra una crescita del +2,3%, trainata principalmente dalle maggiori vendite verso l'area *extra* UE, con Svizzera, Stati Uniti e paesi OPEC tra i mercati più dinamici (+34,9%; +9,7%; +15,8% rispettivamente). La sostenuta crescita tendenziale dell'*export* verso gli Stati Uniti, sulla quale ha inciso la sequenza di annunci e la successiva introduzione di dazi da parte di Trump, è concentrata su un numero limitato di settori, tra cui farmaceutica e macchinari, mentre altri comparti quali alimentari, chimica, metalli e autoveicoli sono in flessione.

Nei primi dieci mesi del 2025, la dinamica tendenziale dell'*export* è positiva (+3,4%) grazie alle maggiori vendite di articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici (+33,7%), metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti (+7,5%), mezzi di trasporto, esclusi autoveicoli (+12,7%) e prodotti alimentari, bevande e tabacco (+4,7%). L'avanzo commerciale, pari a +39,6 miliardi di euro nel periodo gennaio-ottobre, si mantiene sostanzialmente stabile rispetto allo stesso periodo del 2024 (+39,8 miliardi).

Mercato del lavoro

A ottobre 2025 il numero di occupati, pari a 24 milioni 208mila, è in crescita rispetto al mese precedente. L'aumento coinvolge sia i dipendenti permanenti (16 milioni 468mila) e a termine (2 milioni 514mila), sia gli autonomi (5 milioni 227mila). Confrontando il trimestre agosto-ottobre 2025 con quello precedente (maggio-luglio) si registra una sostanziale stabilità nel numero di occupati.

L'occupazione mensile aumenta del +0,9% rispetto a ottobre 2024 (+224mila occupati in un anno), sintesi della crescita dei dipendenti permanenti (+288mila) e degli autonomi (+123mila) e del calo dei dipendenti a termine (-188mila).

Su base mensile, il tasso di occupazione sale al 62,7%, quello di disoccupazione cala al 6,0% e il tasso di inattività è stabile al 33,2%.

Prospettive per l'economia italiana

Nello scenario previsivo, le tensioni determinate dalla politica commerciale statunitense e l'incertezza sugli effetti reali delle imposizioni tariffarie si andrebbero gradualmente ad attenuare. La stabilizzazione della domanda dei principali *partner* commerciali italiani, la prosecuzione della dinamica di rallentamento dei prezzi, favorita dalla debolezza dei costi delle materie prime, costituiscono elementi di supporto alla crescita italiana, con un PIL atteso in rialzo dello 0,5% nel 2025 e dello 0,8% nel 2026, dopo essere aumentato dello 0,7% nel 2024. Tale incremento verrebbe sostenuto principalmente dalla domanda interna al netto delle scorte (+1,1%) trainata, da un lato, dai consumi privati previsti in accelerazione dello 0,9% grazie al recupero delle retribuzioni e dell'occupazione e, dall'altro, dalla ripresa degli investimenti che, dopo la buona performance della prima metà del 2025, proseguirebbe anche nel 2026 con un +2,7%, spinta dal completamento dei progetti del PNRR.

Sul fronte del commercio estero, nella parte finale dell'anno ci si attende una nuova contrazione dell'*export* e un rallentamento della dinamica di crescita delle importazioni; tuttavia, nel 2026 è prevista una ripresa che vedrebbe il ritorno a un sentiero di crescita più moderata per le esportazioni, più vivace per le importazioni. Ne consegue, per entrambi gli anni, un contributo negativo della domanda estera netta alla crescita del PIL, più accentuato nel 2025 (-0,6%) rispetto al 2026 (-0,2%).

Per l'area dei beni strumentali, a fronte di un *export* a fasi alterne, una parziale spinta alla produzione è quella fornita da Transizione 5.0, con le commesse acquisite nei mesi scorsi che progressivamente si trasferiscono nei reparti di assemblaggio. Le imprese sono ora in attesa di capire tempi e metodi delle nuove misure di incentivazione, annunciate dal Governo come già operative da gennaio, con l'ipotesi concreta che, diversamente dal passato, si tratti di regole valide su base pluriennale, permettendo così alle aziende di poter pianificare gli interventi.



ANDAMENTO DEL MERCATO ENERGETICO ITALIANO

Bilancio di Energia Elettrica in Italia e scenario di riferimento

(TWh)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione %
Produzione netta:	266,1	263,4	1,0%
- Termoelettrica	153,0	146,5	4,4%
- Idroelettrica	42,3	53,5	(21,0%)
- Fotovoltaica	44,3	36,1	22,9%
- Eolica	21,2	22,1	(3,7%)
- Geotermoelettrica	5,3	5,3	(0,2%)
Saldo netto import/export	46,9	51,0	(8,0%)
Consumo pompaggi	(2,5)	-2,1	18,7%
Totale domanda	310,5	312,3	(0,6%)

Fonte: elaborazione su dati Terna consuntivi 2024 e preconsuntivi 2025, al lordo delle perdite di rete.

Dopo l'incremento registrato nel corso del 2024 (+2,2% su base annua, a 312,3 TWh), nel 2025 la domanda lorda di energia elettrica ha evidenziato una lieve flessione, attestandosi a 310,5 TWh (-0,6% su base annua). Nel dettaglio, la contrazione più marcata ha interessato il terzo trimestre con i consumi elettrici diminuiti del 3,8%, principalmente a causa di temperature medie inferiori rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nel 2025, i flussi di energia dall'estero hanno registrato una marcata contrazione rispetto all'anno precedente. Le importazioni complessive si sono attestate a circa 47 TWh, in calo dell'8% su base annua (-4,1 TWh). La riduzione più marcata ha caratterizzato il primo trimestre, periodo in cui i volumi importati sono diminuiti da 16,9 a 12,7 TWh (-25% su base annua). Con riferimento ai Paesi di provenienza dell'import, le flessioni più rilevanti hanno interessato i flussi con Grecia e Montenegro, in diminuzione rispettivamente del 56% e del 68%, per un totale complessivo di 1,7 TWh. Le importazioni dalle frontiere settentrionali hanno invece registrato una riduzione più contenuta (-2% su base annua). In tale contesto, a fronte di un aumento del 13% dell'import dalla Francia, i flussi dalla Svizzera sono diminuiti del 24% rispetto al 2024.

A seguito delle minori importazioni e nonostante il calo della domanda elettrica, la produzione nazionale al netto dei pompaggi e degli accumuli è aumentata dell'1%, raggiungendo i 266,1 TWh. Di conseguenza, la quota di domanda coperta dalla produzione domestica è salita all'85%, dall'83,8% dell'anno precedente.

Con riferimento all'offerta per tecnologia produttiva, la produzione idroelettrica ha registrato una contrazione significativa (-21% su base annua), passando da 53,5 a 42,3 TWh, a causa di precipitazioni inferiori a quelle registratesi nel 2024, in particolare nel secondo e nel quarto trimestre. Analogamente, la produzione eolica è diminuita di 0,8 TWh (-3,7% su base annua), attestandosi a 21,2 TWh, con un calo particolarmente accentuato nel primo trimestre (-19% rispetto al primo trimestre 2024). Al contrario, nel 2025 si è osservato un ulteriore incremento della capacità fotovoltaica installata, stimato in oltre 6 GW complessivi. Grazie alla maggiore disponibilità, la produzione solare ha raggiunto i 44,3 TWh, in aumento del 23% rispetto al 2024 (circa +8 TWh). Tuttavia, la crescita del fotovoltaico non è stata sufficiente a compensare la riduzione della produzione idroelettrica ed eolica, con una conseguente diminuzione della generazione complessiva da fonti rinnovabili, scesa da 116,9 a 113,1 TWh (-3,3% su base annua).

La minore disponibilità di energia rinnovabile, unita alla riduzione dei flussi di importazione, ha determinato un aumento della generazione termoelettrica complessiva, cresciuta del 4,4% su base annua (da 146,5 a 153 TWh). L'incremento ha riguardato principalmente la produzione da gas naturale, mentre l'utilizzo del carbone ha evidenziato una lieve flessione, passando da 3,5 a circa 3 TWh.

Nel quarto trimestre del 2025, i prelievi complessivi dalla rete italiana sono stati pari a 77,2 TWh, in aumento dell'1,2% (circa 1 TWh) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A fronte di consumi più elevati e di una contrazione dei flussi di importazione (-5,3% a/a, pari a -1,5 TWh), la produzione nazionale complessiva al netto dei pompaggi e accumuli, è cresciuta da 64,4 a 66 TWh (+2,6% rispetto al quarto trimestre 2024). Nel complesso, il contributo della generazione domestica in rapporto alla domanda totale è stato pari all'85%, in aumento di un punto percentuale su base annua.

In termini di produzione per fonte, la generazione termoelettrica ha registrato un incremento del 9%, passando da 40,5 a 44,2 TWh. Il trimestre è stato caratterizzato anche da un forte aumento della produzione fotovoltaica, che ha raggiunto i 7,4 TWh (+25,1% rispetto allo stesso periodo del 2024). Al contrario, la ridotta disponibilità idrica ha determinato una marcata riduzione della produzione idroelettrica, scesa a 7,6 TWh (-31% circa su base annua). Infine, la generazione eolica si è attestata complessivamente a 5,8 TWh, in lieve contrazione (-3% circa) rispetto all'anno precedente.

Con riferimento allo scenario prezzi al 31 dicembre 2025, la quotazione media 2025 del PUN TWA (Prezzo Unico Nazionale Time Weighted Average) si è attestata su un livello di 115,9 euro/MWh, in aumento del 6,8% rispetto al dato relativo all'anno precedente (108,5 euro/MWh).

La crescita rispetto al 2024 è ascrivibile principalmente al marcato incremento avvenuto nel primo trimestre dell'anno per effetto di maggiori costi di generazione termoelettrica (gas e CO₂), di un calo su base annuale di ventosità e piovosità, oltre che di una riduzione delle importazioni nette. A febbraio è stato registrato il picco annuale del PUN (150,4 euro/MWh), oltre che il maggiore scostamento mensile su base tendenziale (+71,6%). La tendenza rialzista rispetto all'anno precedente si è mantenuta anche nel secondo trimestre del 2025, sebbene in misura più contenuta. Tra marzo e maggio la quotazione del PUN è infatti diminuita su base mensile, alla luce di un calo stagionale della domanda elettrica oltre che di una ripresa della generazione rinnovabile, soprattutto fotovoltaica, favorita anche da un progressivo aumento della capacità installata. Per tutti i primi sei mesi dell'anno il PUN si è mantenuto comunque più alto dei valori degli stessi mesi del 2024, ad eccezione di maggio, quando ha registrato anche il minimo annuale (93,6 euro/MWh). In primavera l'alta penetrazione rinnovabile ha anche comportato l'insorgenza di ore con prezzi nulli, che proprio a maggio hanno registrato un *record* di tredici.

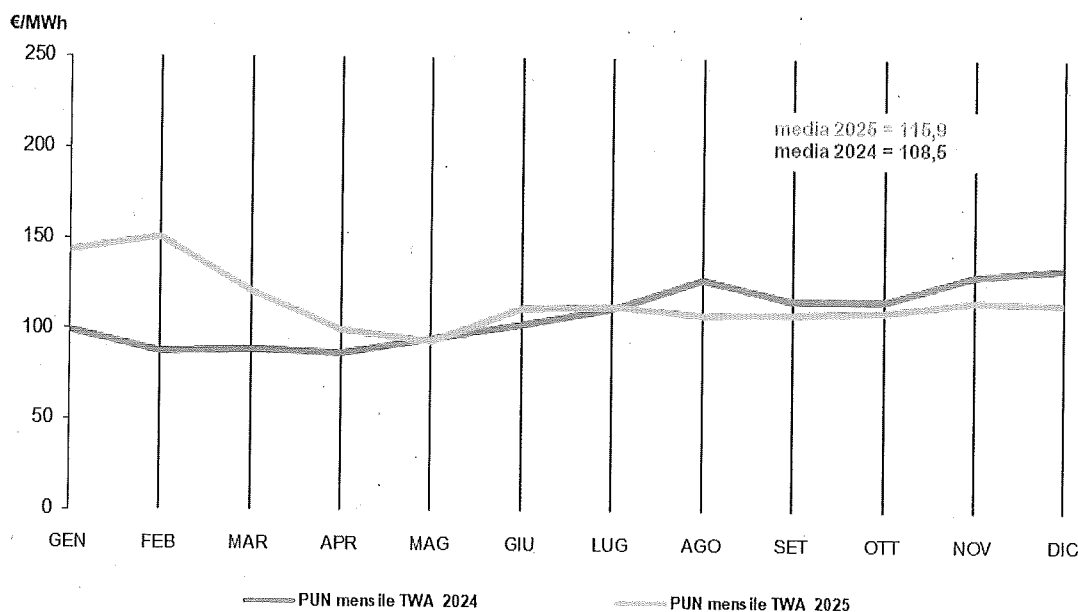
Nel secondo semestre del 2025, il PUN ha invece assunto valori inferiori rispetto all'anno precedente in ogni mese ad eccezione di luglio, quando è stato sostanzialmente stabile. Nei mesi estivi, la stagionale crescita della produzione idroelettrica e solare ha limitato l'impatto della maggiore domanda elettrica, che ha avuto il suo picco annuale a luglio, determinando movimenti contenuti delle quotazioni. Negli ultimi tre mesi dell'anno il maggior ricorso alla produzione termoelettrica, sostenuto dalla minore incidenza delle rinnovabili nel mix di generazione, ha determinato un rialzo del PUN rispetto al trimestre precedente, pur mantenendosi al di sotto dei valori di fine 2024 per effetto della diminuzione dei prezzi del gas. Il 30 settembre è stata portata a termine con successo la transizione dei mercati elettrici appartenenti al meccanismo SDAC (*Single Day-Ahead Coupling*) ad una *market-time-unit* di 15 minuti, con il PUN che conseguentemente viene ora calcolato con granularità quartoraria anziché oraria.

Nel corso del 2025, i gruppi di ore F1 e F2 hanno registrato rialzi pressoché analoghi rispetto all'anno precedente, nell'intorno del 5,4%. La fascia oraria F3 ha invece mostrato un incremento più marcato, pari al 9,0%. Tale dinamica si riflette in un aumento differenziato del PUN tra le ore di picco e di fuori picco, con variazioni rispettivamente di +4,5% e +8,3%. L'incremento della generazione solare, guidato dall'espansione della capacità installata, è stato concentrato nelle ore centrali della giornata, contenendo quindi i rialzi del PUN rispetto a quanto osservato nelle ore fuori picco.

Per quanto riguarda i prezzi zonal, coerentemente con quanto fino ad ora descritto per il PUN, nel corso del 2025 si è osservato un *trend* rialzista particolarmente marcato nel primo trimestre, prima di una discesa nel secondo trimestre ed una maggiore stabilità nel secondo semestre dell'anno. I prezzi del 2025 delle sette zone del mercato italiano sono risultati compresi tra i 116,8 euro/MWh della zona Centro Nord e i 112,2 euro/MWh della zona Sardegna. Su base annuale, gli incrementi più significativi sono stati registrati al Nord (+7,9%) e al Centro Nord (+6,7%), rispetto a una media del 5,2%

osservata nelle altre zone, stante la minore produzione idroelettrica rispetto al 2024 e la contrazione dell'import nei primi mesi dell'anno. La zona Sicilia ha mostrato l'aumento minore, in parte a causa di interruzioni di rete meno prolungate rispetto al 2024, quando in alcuni mesi si era portata sensibilmente a premio sul PUN, ed in parte in relazione alla maggiore incidenza della produzione solare nel *mix* di generazione.

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



Anche i prezzi dei paesi esteri hanno evidenziato un generale aumento, analogamente a quanto osservato sul mercato italiano. In particolare, una crescita marcata è stata registrata in Germania, dove le quotazioni sono state in media del 12,2% più alte su base annuale, attestandosi a 89,3 euro/MWh. Similmente all'Italia, gran parte dell'incremento annuale è dovuto al primo trimestre dell'anno, quando si sono verificate diverse giornate caratterizzate dal fenomeno *dunkelflaute*, ossia giornate nuvolose e con scarso vento. La generazione eolica ne ha risentito negativamente, crollando dai 47,2 TWh dei primi tre mesi del 2024 ai 33,3 TWh dello stesso periodo nel 2025. La produzione rinnovabile complessiva è risultata invece più elevata dell'anno precedente a partire da maggio, comportando prezzi più contenuti (ad eccezione di luglio e settembre) ed una significativa volatilità infragiornaliera delle quotazioni, con un nuovo record nel numero di ore con prezzi a zero o negativi.

La Francia si è mantenuta il paese con il prezzo più basso in Europa, registrando un valor medio di 61,1 euro/MWh, in crescita del 5,8% rispetto al 2024. Tale dinamica è stata resa possibile da una robusta generazione nucleare, che nonostante alcune limitazioni in estate legate alle alte temperature si è attestata in totale a circa 372 TWh nel 2025, in crescita rispetto ai 358 TWh dell'anno precedente e coprendo l'85,5% della domanda elettrica francese. La Francia ha conservato un ruolo di esportatrice netta, con un *export* totale superiore all'anno precedente. I flussi verso l'Italia hanno registrato una crescita, favoriti anche da un ampliamento del differenziale del PUN rispetto al prezzo francese, che si è attestato a una media di 54,8 euro/MWh, corrispondente ad una crescita dell'8,0% rispetto al 2024.

In Spagna la media dei prezzi 2025 è stata pari a 65,3 euro/MWh (+3,6% rispetto al 2024). Un'elevata penetrazione delle rinnovabili sulla domanda totale, soprattutto in primavera, ha permesso al paese iberico di registrare un aumento più contenuto dei paesi limitrofi. Tuttavia, un *blackout* verificatosi in Spagna il 28 aprile ha sollevato dubbi sulla sicurezza

dell'approvvigionamento del sistema, comportando un maggiore utilizzo della generazione a ciclo combinato a partire da maggio per assicurare l'equilibrio della rete.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della Società è il seguente:

Conto economico riclassificato (in migliaia di euro)	Riferimenti	Esercizio 2025	Esercizio 2024
A. RICAVI VENDITE	A)1	35.951	41.223
Altri ricavi e proventi	A)5	277	156
	Totale A	36.228	41.379
B. VALORE DELLA PRODUZIONE			
Consumi di materie e servizi (-)	B)6,7,8 e 11	(15.649)	(17.131)
Oneri diversi (-)	B) 14	(78)	(93)
Svalutazione dei crediti commerciali (-)	B)10 d	-	-
Stanziameti ai fondi rischi ed oneri (-)	B) 13	-	-
C. VALORE AGGIUNTO		20.501	24.155
Costo del lavoro (-)	B)9	-	-
D. MARGINE OPERATIVO LORDO		20.501	24.155
Ammortamenti e svalutazioni	B) 10 a, b	-	-
E. RISULTATO OPERATIVO		20.501	24.155
Proventi (oneri) finanziari netti	C	160.988	1.062
F. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	E	181.489	25.217
Imposte sul reddito dell'esercizio	20)	(8.708)	(7.347)
G. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	21)	172.781	17.870

Nell'anno 2025 la Società ha realizzato ricavi di vendita per 35.951 migliaia di euro verso Edison Spa nell'ambito del contratto di mandato senza rappresentanza per la gestione della Quota Energia di KHR, pari a 265 GWh.

I consumi e servizi pari a 15.649 migliaia di euro sono costituiti da:

- costi variabili per 15.115 migliaia di euro:
 - 15.040 migliaia di euro dalla quota di costi di produzione di energia di KHR. Si ricorda che, nell'ambito dei diritti e obblighi relativi alla quota di partecipazione del 20% in KHR, la medesima riaddebita i costi relativi alla produzione di energia idroelettrica dei propri impianti per competenza proporzionalmente ai soci.
 - 75 migliaia di euro per fee di mandato addebitati da Edison Spa.
- Costi fissi per 534 migliaia di euro così composti:
 - 75 migliaia di euro per compensi del Collegio Sindacale, della società di revisione e prestazioni amministrative
 - 459 migliaia di euro per il service con la controllante Edison spa

Gli Oneri diversi di gestione includono imposte estere sui dividendi incassati da KHR e sopravvenienze passive.

Il Margine Operativo Lordo, pari a 20.501 migliaia di euro, è il risultato dell'andamento dei livelli dei prezzi spot sui mercati dell'energia a cui si è valorizzata l'energia venduta rispetto ai costi di produzione di energia di KHR di competenza della Società, nonché alla gestione della flessibilità di esercizio degli invasi consentita dall'impianto. Il risultato è stato inferiore rispetto all'anno precedente principalmente a causa dei minori volumi di produzione (265 GWh nel 2025 contro 336 GWh nel 2024), che nello scorso periodo hanno registrato valori superiori alle medie storiche. I maggiori prezzi registrati sul mercato spot (il PUN spot baseload e il prezzo spot svizzero sono stati più alti in media di circa 7 €/MWh e 26 €/MWh rispetto al 2024) hanno parzialmente compensato il calo della produzione.

Si rilevano proventi finanziari netti per 160.988 migliaia di euro, di cui 158.022 migliaia di euro relativi alla plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Elpedison BV, 468 migliaia di euro relativi a dividendi per partecipazione e 2.498 migliaia di euro relativi a interessi attivi sul conto corrente di corrispondenza con Edison spa.

Il risultato prima delle imposte è pari a 181.489 migliaia di euro. L'esercizio si chiude con un utile netto di 172.781 migliaia di euro.

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della Società è il seguente:

Stato patrimoniale Riclassificato (in migliaia di euro)	<i>Riferimenti</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
ATTIVO IMMOBILIZZATO			
Immobilizzazioni Immateriali	<i>Attivo B)I</i>	-	-
Immobilizzazioni Materiali	<i>Attivo B)II</i>	-	-
Immobilizzazioni Finanziarie	<i>Attivo B)III</i>	82.600	81.800
Capitale immobilizzato (A)		82.600	81.800
Rimanenze	<i>Attivo C)I</i>	-	-
Crediti verso clienti	<i>Attivo C)II, 1</i>	-	-
Crediti verso controllanti e altri crediti	<i>Attivo C)II, 4)5),5bis), 5ter) 5 quater</i>	1.805	1.409
Partecipazioni che non costituiscono immobilizz fin.	<i>Attivo C)III 2)</i>	-	22.175
Ratei e risconti attivi	<i>Attivo D)</i>	-	-
Attività a breve termine (B)		1.805	23.584
Debiti verso fornitori	<i>Passivo D)7</i>	(65)	(64)
Debiti tributari e previdenziali	<i>Passivo D)12, 13</i>	0	(3)
Debiti verso controllanti e altri debiti	<i>Passivo D)11, 14</i>	(16.009)	(1.194)
Ratei e risconti passivi	<i>Passivo E)</i>	-	-
Passività a breve termine C		(16.074)	(1.261)
Capitale d'esercizio netto (B+C)		(14.989)	22.323
Trattamento di fine rapporto	<i>Passivo C)</i>	-	-
Altre passività a medio e lungo termine	<i>Passivo B)</i>	(6.242)	-
Capitale investito netto (A+B+C)		61.369	104.123
Patrimonio netto	<i>Passivo A)</i>	278.063	122.258
+ Indebitamento finanziario netto a breve termine,	<i>(Passivo D)5)-(Attivo C)III, Attivo</i>	(216.694)	(18.135)
- Disponibilità finanziarie	<i>C)IV 1 e 3)</i>		
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto		61.369	104.123

Dalla situazione patrimoniale si evince un capitale netto di esercizio negativo per 14.989 migliaia di euro in diminuzione rispetto allo scorso esercizio. La variazione è riconducibile a:

- cessione della partecipazione in Elpedison BV per 22.175 migliaia di euro
- debito verso TDE per 7.513 migliaia di euro per consolidato fiscale
- debito per l'aumento di capitale di IGI Poseidon per 800 migliaia di euro
- debito per componente di aggiustamento del prezzo della cessione della partecipazione in Elpedison BV per 7.258 migliaia di euro.

Le altre passività sono costituite da un fondo rischi relativo alla componente stimata residuale afferente al meccanismo di aggiustamento prezzo con la controparte per la cessione della partecipazione in Elpedison BV.

Il patrimonio netto pari a 278.063 migliaia di euro è in aumento rispetto al valore dell'anno precedente principalmente per effetto della cessione della partecipazione di Elpedison BV.

Le disponibilità finanziarie sono pari a 216.694 migliaia di euro principalmente per effetto della cessione della partecipazione in Elpedison BV e del flusso incassi e pagamenti della gestione quota energia elettrica attraverso il conto corrente intrattenuto con la controllante Edison SpA.

Principali dati finanziari

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto:

Principali dati finanziari (in migliaia di euro)	Riferimenti	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Depositi bancari	Attivo C) IV, 1	96	23
Denaro e altri valori in cassa	Attivo C) IV, 3	-	-
Disponibilità liquide		96	23
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	Attivo C) III	216.598	18.112
Debiti finanziari a breve termine	Passivo D)5	-	-
Disponibilità finanziarie correnti		216.694	18.135
Disponibilità finanziarie		216.694	18.135

ATTIVITA' DELLA COLLEGATA IGI POSEIDON

Nel corso del 2025, la Società ha proseguito nello sviluppo delle sue attività con risultati notevoli.

La tratta Poseidon è matura e pronta per la costruzione. Sono state emanate dalle autorità greche la "Installation Act" della sezione offshore di Poseidon e l'"Installation Permit of Poseidon". Il feedback è atteso nel 2026.

Sono state svolte attività dedicate per far avanzare ulteriormente il progetto e garantire il trasporto di idrogeno al 100% nella pipeline, tra cui:

- conclusione della campagna di test di laboratorio per il trasporto ad alta pressione, avviata con Tenaris e Corinth Pipeworks, e attivazione di una nuova campagna con Welspun Corp per qualificare un fornitore aggiuntivo. Revisione delle specifiche dei materiali di progetto per garantirne l'idoneità al trasporto di H₂;
- aggiornamento del Front-End Engineering Design (FEED) per la stazione di compressione di Florovouni al fine di consentire il flusso inverso e valutazione della connessione all'IGB Pipeline.

Il progetto EastMed Pipeline ha raggiunto un livello di maturità più elevato, in particolare grazie all'avanzamento della gara offshore, al lancio delle gare onshore, al completamento della fattibilità della piattaforma di compressione EastMed, e alla potenziale messa in esercizio anticipata della sua prima sezione.

In particolare, sono state svolte le seguenti attività:

- Proseguimento delle negoziazioni per l'offerta del pacchetto di lavoro EPCI Offshore Pipelines, con focus sulla prima sezione;
- Completamento del Front-End Engineering Design (FEED) necessario per l'ottenimento dell'autorizzazione della Piattaforma di Compressione EastMed;
- Completamento di studi dedicati alla valorizzazione della prima sezione di EastMed e dei relativi spin-off di progetto;
- Completamento della prima fase della campagna di test di laboratorio per il trasporto di idrogeno ad altissima pressione e aggiornamento della gara EPCI per il gasdotto onshore al fine di garantire una pipeline *hydrogen-ready*;
- Prosecuzione delle attività di permitting;
- Proseguimento della predisposizione della documentazione, linee guida e strumenti per l'avvio del processo di Market Test con il supporto di Prisma;

- campagna per l'individuazione di ulteriori controparti interessate alle capacità dei gasdotti per il trasporto di gas, con focus sulla prima sezione di EastMed, identificando nuove potenziali opportunità per tutti i progetti e la definizione di nuove partnership per il loro sviluppo.

Poseidon Pipeline Project:

Il progetto del gasdotto H2Poseidon è stato incluso nella 2ª lista dei Progetti di Interesse Comune (PCI) dell'Unione Europea nel dicembre 2025, nella European H2Infra Map e nel Piano Decennale 2025–2034 pubblicato dal TSO italiano SNAM nell'ottobre 2025.

Ionian Energy terminal:

Il terminale Ionian Energy è stato incluso nella 2ª lista dei Progetti di Interesse Comune (PCI) dell'UE, pubblicata nel dicembre 2025, è stato inserito nella European H2Infra Map ed è incluso nella lista ENTSOG TYNDP 2024, con esito positivo dell'Analisi Costi-Benefici condotta da ENTSOG.

Il Progetto è pronto per entrare nella fase PRE-FEED, necessaria per completare la progettazione tecnica, avviare le procedure di autorizzazioni e consolidare l'esatta ubicazione del terminale.

La tratta IGB:

- Il progetto è operativo dal 1° ottobre 2022;
- Dal COD 42 TWh sono stati trasportati attraverso il gasdotto Grecia-Bulgaria;
- 46 utenti registrati da COD;
- Con la consegna del gas a Stara Zagora, dove l'interconnettore si collega alla rete bulgara, e al punto di uscita domestico di Kardzhali, IGB consente l'interconnessione delle reti gas greca e bulgara, permettendo inoltre che il GNL consegnato ai terminali greci e il gas azero trasportato via TAP raggiungano i mercati più a nord e dell'Europa centro-orientale (CEE);
- Nel 2025 è stata svolta la fase ordinaria non vincolante del processo di capacità incrementale, in coordinamento con i TSO adiacenti all'IGB;
- Nel corso del 2025, IGB insieme agli altri membri del "Vertical Gas Corridor" ha lanciato i prodotti di capacità bundle delle Route 2 e 3, consentendo la prenotazione di capacità a prezzo scontato dalla Grecia all'Ucraina, a supporto dell'approvvigionamento di gas del Paese.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali sia finanziarie. L'esposizione al rischio di credito è connessa all'attività di gestione della quota energia nell'ambito del contratto di mandato con la controllante Edison Spa. Avendo quindi la società quale controparte la Società controllante non si evidenziano particolari esposizioni a tale rischio.

Rischio di liquidità

Il rischio liquidità attiene alla possibilità che le risorse finanziarie disponibili alla Società non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e scadenze prestabiliti.

Nello specifico, disponendo la Società di un conto corrente di corrispondenza con la Controllante, così come da prassi di Gruppo, non si ravvisano particolari elementi di rischio.

Rischio tasso di cambio

La Società è esposta, per quanto riguarda la quota di costi di produzione di energia di KHR di spettanza, al tasso di cambio Euro/CHF. L'equilibrio economico-finanziario della Società è garantito dalla Capogruppo grazie ad un'attività di costante monitoraggio delle esposizioni e di implementazione di idonee strategie di copertura e provvista valutaria finalizzate alla loro mitigazione.

Rischio prezzo commodity

La Società è esposta, per quanto riguarda la gestione della quota energia da parte della Capogruppo, al rischio di oscillazione dei prezzi della commodity.

Le attività di gestione e controllo di tale rischio sono disciplinate a livello di Gruppo dalle Energy Risk Policy specifiche.

Rischio tassi di interesse

Per quanto riguarda l'esposizione della Società alla fluttuazione dei tassi di interesse, non si ravvisano particolari elementi di rischio: i tassi sono regolati all'interno del conto corrente di corrispondenza con la Capogruppo.

ALTRE INFORMAZIONI**Azioni proprie e azioni di società controllanti**

Al 31 dicembre 2025, la società non detiene in portafoglio né azioni proprie né azioni della società controllante, neppure indirettamente tramite controllate, società fiduciarie o per interposta persona.

Nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni relative ad azioni proprie e/o ad azioni della società controllante, neppure indirettamente tramite controllate, società fiduciarie o per interposta persona.

Sede legale

Foro Buonaparte 31, Milano

Sedi operative

Alla data del 31 dicembre 2025 la Società non dispone di Sedi diverse dalla Sede legale

Informazioni attinenti all'ambiente

Nel corso dell'anno non si è registrato alcun episodio che abbia determinato alcun tipo di impatto negativo sull'ambiente.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'anno non è stato effettuato alcun investimento in ricerca e sviluppo diretto.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

I rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti, imprese sottoposte al controllo di controllanti e altri parti correlate sono dettagliatamente descritti nelle Note al bilancio, nel paragrafo "Operazioni Infragruppo e con Parti Correlate".



EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

KHR

Il livello di partenza del bacino nel 2026 è nelle medie, ma il livello di innevamento è decisamente ridotto. Non ci sono manutenzioni di rilievo ai gruppi, se non alcune riduzioni da parte di Swissgrid su alcune giornate nei mesi di settembre e ottobre.

Da tenere monitorato attentamente il livello di innevamento, che attualmente potrebbe portare una fase di disgelo in primavera decisamente limitata.

IGI POSEIDON

Nel corso del prossimo anno, proseguiranno le attività necessarie a soddisfare le condizioni richieste per addivenire alla valutazione di una decisione di investimento da parte degli Azionisti e delle parti interessate per i progetti EastMed e Poseidon.

La Società proseguirà le discussioni con le parti interessate per sfruttare i bacini di approvvigionamento esistenti e nuovi per entrambi i gasdotti Poseidon ed EastMed e favorire il coinvolgimento di nuovi potenziali soggetti interessati, attraverso la prosecuzione delle attività di market testing per il trasporto di vettori energetici esistenti e nuovi.

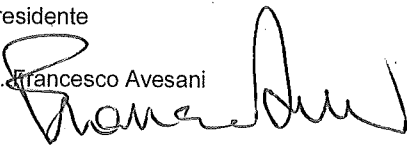
Con riferimento ai nuovi Progetti inclusi nella lista PCI (progetto del gasdotto H2Poseidon e Terminale Ionian Energy), al fine di mantenere tale status ed essere nelle condizioni di presentare domanda per i finanziamenti UE, la Società continuerà a svolgere studi volti ad aumentare il livello di maturità dei progetti, in coordinamento con i TSO adiacenti.

IGI promuoverà ulteriormente iniziative nell'ambito di ICGB, incluse la potenziale definizione di nuovi prodotti di capacità e la valutazione di opportunità di espansione della capacità, subordinatamente alle condizioni di mercato e all'interesse dimostrato dagli stakeholder, per supportare, attraverso il gasdotto IGB, la diversificazione e la sicurezza degli approvvigionamenti per le regioni dell'Europa sud-orientale e centro-orientale.

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Avv. Francesco Avesani



EDISON INTERNATIONAL SHAREHOLDINGS S.P.A.

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

EDISON INTERNATIONALSHAREHOLDINGS S.P.A.
Società per azioni
Sede legale: Foro Buonaparte 31, 20121 - Milano - MI
Capitale Sociale: euro 26.000.000
R.E.A. MI - 2632209
Codice Fiscale e Registro Imprese Milano n. 11947360969
Partita Iva n. 11947360969



**Bilancio d'esercizio
al 31 dicembre 2025**

-

Edison International Shareholdings S.p.A.



Stato Patrimoniale

	31.12.2025	31.12.2024
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
b) imprese collegate	82.600.000	81.800.000
Totale partecipazioni	82.600.000	81.800.000
Totale immobilizzazioni finanziarie	82.600.000	81.800.000
Totale immobilizzazioni (B)	82.600.000	81.800.000
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
II - Crediti		
4) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	700.902	1.291.473
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso controllanti	700.902	1.291.473
5-bis) crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	97.322	2.996
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti tributari	97.322	2.996
5-ter) imposte anticipate		
esigibili entro l'esercizio successivo	74.900	-
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale imposte anticipate	74.900	-
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	211.660	114.476
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale crediti verso altri	211.660	114.476
Totale crediti	1.084.784	1.408.945
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
2) partecipazioni in imprese collegate	-	22.175.000
7) attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	216.598.404	18.111.537
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	216.598.404	40.286.537
IV - Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	95.670	23.279
Totale disponibilità liquide	95.670	23.279
Totale attivo circolante (C)	217.778.858	41.718.761
D) Ratei e risconti		
Totale attivo	300.378.858	123.518.761
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	26.000.000	26.000.000
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	76.400.000	76.400.000
IV - Riserva legale	2.882.115	1.988.603
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	172.780.971	17.870.239
Totale patrimonio netto	278.063.086	122.258.842
B) Fondi per rischi e oneri		
4) altri	6.241.594	-
Totale fondi per rischi ed oneri	6.241.594	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		
D) Debiti		
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	64.761	64.090
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso fornitori	64.761	64.090
10) debiti verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	800.000	-
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso imprese collegate	800.000	-
11) debiti verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.951.009	1.193.047
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti verso controllanti	7.951.009	1.193.047
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	2	2.782
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale debiti tributari	2	2.782
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.258.406	-
esigibili oltre l'esercizio successivo		
Totale altri debiti	7.258.406	-
Totale debiti	16.074.178	1.259.919
E) Ratei e risconti		
Totale passivo e patrimonio netto	300.378.858	123.518.761

Conto economico

	2025	2024
A) Valore della produzione:		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	35.951.222	41.222.888
5) altri ricavi e proventi		
altri	276.749	155.978
Totale altri ricavi e proventi	276.749	155.978
Totale valore della produzione	36.227.971	41.378.866
B) Costi della produzione:		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	15.040.150	16.625.901
7) per servizi	609.089	505.377
14) oneri diversi di gestione	77.999	92.488
Totale costi della produzione	15.727.238	17.223.766
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	20.500.733	24.155.100
C) Proventi e oneri finanziari:		
15) proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	158.022.626	-
da imprese collegate	468.360	572.380
Totale proventi da partecipazioni	158.490.986	572.380
16) altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllanti	2.498.157	525.559
altri	64	706
Totale proventi diversi dai precedenti	2.498.221	526.265
Totale altri proventi finanziari	2.498.221	526.265
17) interessi e altri oneri finanziari		
verso imprese controllanti	-	(1.152)
altri	(291)	(285)
Totale interessi e altri oneri finanziari	(291)	(1.437)
17-bis) utili e perdite su cambi		
	(439)	(35.412)
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	160.988.477	1.061.796
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	181.489.210	25.216.896
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
Imposte correnti	8.797.659	7.332.000
Imposte relative a esercizi precedenti	(14.520)	15.140
Imposte differite e anticipate	(74.900)	-
Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	-	(483)
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	8.708.239	7.346.657
21) Utile (perdita) dell'esercizio	172.780.971	17.870.239

RENDICONTO FINANZIARIO

	2025	2024
Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	172.780.971	17.870.239
Imposte sul reddito	8.708.239	7.346.657
Interessi passivi/(attivi)	(2.497.491)	(1.061.796)
Plusvalenza cessione attività finanziaria	(158.490.986)	-
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	20.500.733	24.155.100
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	6.241.594	-
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	6.241.594	-
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	26.742.327	24.155.100
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento / (incremento) dei crediti vs clienti	577.505	1.971.953
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	89.071	(67.805)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(7.229.836)	104.914
Totale variazioni del capitale circolante netto	(6.563.260)	2.009.062
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	20.179.066	26.164.162
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	2.661.151	722.120
(Imposte sul reddito pagate)	(1.381.284)	(4.331.186)
Dividendi netti incassati	304.426	372.039
Totale altre rettifiche	1.584.293	(3.237.027)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	21.763.359	22.927.135
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni finanziarie		
Disinvestimenti		
Attività finanziarie non immobilizzate		
Prezzo di cessione di immobilizzazioni finanziarie	193.772.626	-
(Altre variazioni delle immobilizzazioni finanziarie)	(198.486.867)	-
Disinvestimenti	-	1.735.565
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(4.714.241)	935.565
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Aumento di capitale	(16.976.727)	(23.859.151)
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(16.976.727)	(23.859.151)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(16.976.727)	(23.859.151)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	72.391	3.549
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Danaro e valori in cassa		
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	23.279	19.730
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Danaro e valori in cassa		
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	95.670	23.279

NOTA INTEGRATIVA

Contenuto e forma del bilancio

Signor Azionista,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio di Edison International Shareholdings (di seguito anche "Società") chiuso al 31 dicembre 2025, costituito da Stato patrimoniale, Conto economico, Rendiconto finanziario e Nota integrativa. Il Consiglio di Amministrazione di Edison S.p.A., in data 11 maggio 2021 ha deliberato di procedere ad una riorganizzazione delle partecipazioni in società di diritto estero facenti capo alla Edison stessa, per motivi di razionalizzazione della catena di controllo e segregazione funzionale, nonché di semplificazione gestionale. In attuazione di tale delibera in data 3 agosto 2021, è stata costituita la Società a cui sono state trasferite, mediante conferimento in natura, con data efficacia 1° ottobre 2021, le partecipazioni detenute nelle società Kraftwerke Hinterrhein AG, IGI Poseidon SA, e Elpedison BV.

Si segnala che in data 15 luglio 2025 è stato perfezionato il closing per la cessione della propria partecipazione del 50% in ELPEDISON BV a Helleniq Energy Holdings SA. Il perfezionamento dell'operazione è avvenuto a seguito della sottoscrizione del contratto di compravendita, redatto in coerenza con il Term Sheet concordato tra le parti, che era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Edison nella seduta del 6 dicembre 2024. L'operazione ha generato una plusvalenza da cessione della partecipazione in Elpedison BV di 158.023 migliaia di euro.

Il bilancio è stato predisposto in conformità alle disposizioni contenute negli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile e nel presupposto della continuità aziendale, non sussistendo incertezze significative al riguardo.

Con riferimento agli schemi di bilancio si segnala che:

- gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico sono quelli previsti rispettivamente dagli articoli 2424 e 2425 del codice civile. Le voci contraddistinte da numeri arabi e da lettere minuscole previste dagli articoli 2424 e 2425 del codice civile che non compaiono hanno saldo zero sia nell'esercizio in corso sia in quello precedente;
- lo schema di Rendiconto finanziario, previsto dall'art. 2425-ter, è stato elaborato con il metodo indiretto e lo schema è conforme a quello indicato nel principio contabile OIC 10.

Nella nota integrativa sono inclusi i prospetti obbligatori e/o significativi ai fini della corretta comprensione delle informazioni di bilancio, previsti dal codice civile o redatti ai sensi di specifiche disposizioni di legge.

Principi di nuova applicazione

Si segnala l'introduzione del nuovo principio contabile OIC 30 "I bilanci intermedi", la cui entrata in vigore obbligatoria è fissata per i bilanci intermedi relativi agli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2026. Il principio, applicabile alle società che sono tenute per legge, o scelgono volontariamente, di pubblicare un bilancio intermedio, disciplina la redazione delle relazioni finanziarie infrannuali, stabilendo criteri uniformi di valutazione, rilevazione e struttura delle informazioni.

L'OIC ha inoltre pubblicato una serie di modifiche volte ad adattare il contenuto dei principi contabili nazionali alla prassi societaria e chiarire dubbi interpretativi. Gli emendamenti, sempre applicabili a partire dal 1° gennaio 2026, riguardano: (i) la rilevazione degli acquisti con opzione di rivendita (OIC 13, OIC 16 e OIC 24); (ii) il ricorso ai ricavi come criterio di stima quando si utilizza il metodo dell'ammortamento a quote decrescenti (OIC 24); (iii) la contabilizzazione dell'imposta sostitutiva da corrispondere per l'affrancamento delle riserve in sospensione di imposta (OIC 25); (iv) in tema di attualizzazione dei fondi oneri, si chiarisce la classificazione degli effetti che derivano dal trascorrere del tempo e dalla revisione del tasso (OIC 16 e OIC 31).

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sono conformi a quelli adottati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2024 e sono aderenti alla normativa vigente interpretata dai principi contabili predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e applicabili di tempo in tempo.

Di seguito si riportano i criteri di valutazione adottati.



Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate, collegate, controllanti, sottoposte al controllo delle controllanti e in altre imprese sono iscritte al costo di acquisto o di costituzione, determinato con il metodo del FIFO, comprensivo degli oneri accessori, eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore. Tale minor valore non è mantenuto se negli esercizi successivi vengono meno le ragioni della rettifica effettuata.

I titoli immobilizzati sono quei titoli che si intende mantenere per un periodo prolungato. Sono rilevati inizialmente in bilancio al costo di acquisto o di sottoscrizione (applicando il metodo del FIFO), incrementato o diminuito dall'ammortamento — calcolato con una logica finanziaria applicando il criterio del costo ammortizzato — dei costi di transazione pagati una tantum e dell'eventuale differenza tra valore di acquisto o di sottoscrizione del titolo e il suo valore di rimborso a scadenza. Il costo ammortizzato non è applicato quando la sua applicazione è irrilevante rispetto alla rilevazione al costo d'acquisto. Il valore di bilancio è eventualmente svalutato in presenza di perdite durevoli di valore.

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono iscritti inizialmente al valore nominale. Per i crediti il valore nominale è ridotto, se del caso, al presumibile valore di realizzo mediante adeguati stanziamenti iscritti a diretta rettifica dei valori nominali. Il valore nominale del credito è ripristinato nel caso in cui vengono meno i presupposti della svalutazione.

I crediti e debiti di durata ultrannuale, sorti posteriormente al 1° gennaio 2016, sono iscritti inizialmente al valore nominale ridotto dei premi o sconti di emissione; tale valore è incrementato o diminuito dall'ammortamento — calcolato con una logica finanziaria applicando il criterio del costo ammortizzato — dei costi di transazione pagati una tantum e dell'eventuale differenza tra valore di iscrizione iniziale e valore nominale a scadenza. Il costo ammortizzato non è applicato quando la sua applicazione è irrilevante rispetto al valore d'iscrizione iniziale.

I crediti e i debiti in valuta estera sono rilevati inizialmente applicando il tasso di cambio a pronti in vigore alla data in cui è effettuata la transazione; a fine esercizio i crediti in valuta in essere sono allineati al tasso di cambio a pronti rilevato a fine esercizio. Gli utili e le perdite su cambi che si determinano sono iscritti a conto economico; l'eventuale utile netto derivante nell'esercizio dalla conversione di poste denominate in valuta estera è accantonato in una riserva non distribuibile fino al realizzo. I crediti sono eliminati dallo stato patrimoniale quando è estinto il diritto a ricevere i flussi di cassa e sono trasferiti in modo sostanziale tutti i rischi e i benefici connessi alla detenzione dell'attività o nel caso in cui la posta è considerata definitivamente irrecuperabile dopo che tutte le necessarie procedure di recupero sono state completate.

I debiti sono rimossi dallo stato patrimoniale quando la specifica obbligazione contrattuale è estinta.

Attività finanziarie (che non costituiscono immobilizzazioni)

Le attività consistenti in partecipazioni in imprese controllate, collegate, controllanti, sottoposte al controllo delle controllanti e in altre imprese sono iscritte al costo di acquisto, determinato con il metodo del FIFO, comprensivo degli oneri accessori, eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore. Tale minor valore non è mantenuto se negli esercizi successivi vengono meno le ragioni della rettifica effettuata.

I titoli sono rilevati al costo di acquisto o di sottoscrizione (applicando il metodo del FIFO).

Il valore di bilancio è eventualmente svalutato per allinearli al valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il costo è ripristinato se vengono meno le motivazioni di precedenti svalutazioni.

Le disponibilità liquide costituite da depositi bancari, postali e assegni, il denaro e i valori bollati in cassa sono valutate al valore nominale.

Le disponibilità liquide in valuta estera sono valutate al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

Ai sensi dell'articolo 2423-ter, terzo comma del codice civile, e verificate le condizioni di esigibilità a breve termine come previsto dal Principio contabile OIC 14, la società ha iscritto il credito verso la società controllante Edison S.p.A. che amministra la tesoreria accentrata del gruppo nella specifica voce "C) III. - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni".

Ratei e risconti

I ratei e risconti attivi comprendono i proventi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi e i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di quelli successivi. I ratei e i risconti passivi sono costituiti da costi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi e da proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio ma di

competenza di quelli successivi. In ogni caso vi sono iscritti soltanto quote di costi e di proventi, comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in funzione del tempo.

Patrimonio netto

La "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" non è utilizzabile nel computo del patrimonio netto ai fini degli artt. 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positiva, non è disponibile e non è utilizzabile a copertura delle perdite. Ai sensi dell'art. 2426, c. 1, n. 11-bis, non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione a fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura e inclusi nella voce "Utile (perdita) dell'esercizio".

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti per rischi e oneri rappresentano 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. È iscritto tra i fondi per rischi e oneri il fondo "per imposte anche differite" che accoglie gli importi relativi a passività per imposte probabili, di ammontare o data di sopravvenienza indeterminata, derivanti da accertamenti non ancora definitivi o contenziosi in corso e altre fattispecie simili. Nel fondo "per imposte, anche differite" sono iscritte le passività per imposte differite determinate in base alle differenze temporanee imponibili.

Ricavi, proventi, costi, oneri, dividendi e contributi in conto esercizio

A seguito dell'entrata in vigore, il 1° gennaio 2024, del nuovo principio contabile OIC 34 "Ricavi", la valutazione e successiva rilevazione dei ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi, attraverso i seguenti 4 step: (i) determinazione del prezzo contrattuale attraverso un'analisi di tutte le componenti incluse; (ii) identificazione dell'Unità Elementare di Contabilizzazione (UEC); (iii) allocazione del prezzo complessivo in presenza di più UEC (opportunosamente al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei beni e la prestazione dei servizi); (iv) rilevazione dei ricavi. Il riconoscimento di questi ultimi, avverrà, in caso di vendita di beni, al trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici derivanti dall'utilizzo del bene; in caso di prestazione di servizi, avverrà quando il servizio contrattualizzato è reso. I contributi in conto esercizio sono rilevati a conto economico quando sono soddisfatte le condizioni di iscrिवibilità. I costi sono iscritti quando sono relativi a beni e servizi che sono stati consumati nell'esercizio. Sono iscritti anche i costi per titoli ambientali di competenza del periodo, nonché, se del caso, quelli riferibili a impianti dismessi per il periodo di competenza del cedente. L'eventuale costo per titoli ambientali sostenuto in via anticipata (surplus di quote) è riscontato e rilevato nei risconti attivi ai sensi dell'OIC 8 in quanto di competenza di esercizi successivi. I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono contabilizzati in base alla competenza temporale. I dividendi sono iscritti nell'esercizio in cui si tiene l'assemblea della partecipata che delibera la distribuzione di utili o di riserve. Non sono rilevati impatti sulla contabilizzazione dei ricavi nel corso del 2025.

Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate

Le imposte sul reddito correnti sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle aliquote e alle disposizioni vigenti alla data di chiusura dell'esercizio, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta eventualmente spettanti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito ad attività e passività in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, sulla base delle aliquote in vigore nel momento in cui le differenze temporanee si riverseranno. Le imposte anticipate sono iscritte solo nella misura in cui è probabile il loro futuro recupero. Nella valutazione delle imposte anticipate si tiene conto del periodo di pianificazione aziendale per il quale sono disponibili piani aziendali approvati.

Quando i risultati sono rilevati direttamente a patrimonio netto, in particolare nella "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", le imposte sono anch'esse imputate direttamente al patrimonio netto.

Utilizzo di valori stimati

La stesura del bilancio e delle note illustrative ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività sia nella valutazione delle attività e passività potenziali. I risultati a posteriori che deriveranno dal verificarsi degli eventi potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni considerate sono riviste su base continua e gli effetti di eventuali variazioni sono iscritti immediatamente in bilancio. L'utilizzo di stime è particolarmente

rilevante per la determinazione della vita utile dei costi per l'acquisizione di nuovi contratti; tale determinazione è stata oggetto di un processo di stima al fine di tenere conto anche dei correlati futuri benefici attesi dal cliente nel tempo.

ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423 - Si precisa altresì che non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi del 4° comma dell'art. 2423.

Commenti alle voci dell'attivo di stato patrimoniale

ATTIVITA'

B. Immobilizzazioni

B.III) Immobilizzazioni finanziarie

La Società detiene al 31 dicembre 2025 "Immobilizzazioni finanziarie" per complessivi euro 82.600 migliaia, totalmente riferite a partecipazioni in imprese collegate.

Le variazioni più significative intervenute nel corso dell'esercizio sono riportate nell'apposito successivo prospetto di movimentazione:

Analisi dei movimenti delle immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni, altri titoli, strumenti finanziari derivati attivi

	Partecipazioni in imprese collegate	Totale Partecipazioni
Valori iniziali al 31.12.2024 (A)	81.800.000	81.800.000
Variazioni al 31 dicembre 2025:		
- variazioni del capitale e riserve	800.000	800.000
Totale variazioni (B)	800.000	800.000
Valori al 31.12.2025 (A+B)	82.600.000	82.600.000
di cui:		
- costo storico	82.600.000	82.600.000
- svalutazioni (-)		
Valore netto	82.600.000	82.600.000

Il valore delle partecipazioni conferite è stato determinato alla data di riferimento del 30 giugno 2021 attraverso una perizia di stima indipendente effettuata in data 16 settembre 2021 che ne ha attestato il valore nel pieno rispetto del combinato disposto degli art.2343 e 2343 ter del Codice Civile. Tali valori sono risultati in linea con quello di mercato riferibili a condizioni normali determinato attraverso le metodologie valutative sviluppate dalla prassi professionale e sostenute dalla dottrina.

Successivamente a tale valutazione non sono intervenuti nuovi elementi che hanno determinato perdite di valore durevole.

Le variazioni fanno riferimento per 800 migliaia di euro all'aumento di capitale deliberato in IGI Poseidon SA.

Partecipazioni in imprese collegate

La Società detiene al 31 dicembre 2025 "Partecipazioni in imprese collegate" per complessivi 82.600 migliaia di euro.

Dettagli sulle partecipazioni in imprese collegate possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Valore Nominale Azione	Quota posseduta % sul capitale	Numero azioni o quote possedute	Costo	Valore netto iscritto in bilancio	Patrimonio netto ultimo bilancio (*)	Pro quota Patrimonio netto	Risultato netto ultimo bilancio	Risultato netto pro quota
IGI Poseidon SA	Herakleio, Attiki (Grecia)	EUR	151.450.000	1	50,00%	74.925.000	60.200.000	60.200.000	129.685.821	64.842.911	3.597.289	1.798.644
K.H.R. AG	Thuisis (Svizzera)	CFH	100.000.000	1000	20,00%	20.000.000	22.400.000	22.400.000	122.620.000	24.524.000	2.369.000	473.800

(*) Valori come da ultimo bilancio approvato 31.12.2024. I dati di KHR sono relativi all'ultimo Bilancio approvato al 30.09.2024

C) Attivo circolante

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
C.II.) Crediti:	1.084.784	1.408.945	(324.161)
4) verso controllanti	700.902	1.291.473	(590.571)
5-bis) crediti tributari	97.322	2.996	94.326
5-ter) imposte anticipate	74.900	-	74.900
5-quater) verso altri	211.660	114.476	97.184
C.III.) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:	216.598.404	40.286.537	176.311.867
2) Partecipazioni in imprese collegate	-	22.175.000	(22.175.000)
7) attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	216.598.404	18.111.537	198.486.867
C.IV.) Disponibilità liquide	95.670	23.279	72.391
1) depositi bancari e postali	95.670	23.279	72.391
Totale attivo circolante	217.778.858	41.718.761	176.060.097

C.II.) Crediti

La voce "Crediti verso controllanti" è pari a 701 migliaia di euro e si riferisce principalmente al credito commerciale verso Edison S.p.A. per i ricavi realizzati nell'ambito del contratto di mandato senza rappresentanza.

La voce "Crediti tributari" si riferisce principalmente al credito per acconto IRAP pari a 94 migliaia di euro.

Tali crediti, che non presentano degli importi incassabili oltre l'esercizio successivo, sono tutti esigibili e pertanto su di essi non sono state effettuate rettifiche di valore.

La voce "Crediti per imposte anticipate" è pari a 75 migliaia di euro e fa principalmente riferimento alle imposte prepagate iscritte in seguito all'accantonamento a fondo rischi per la cessione della partecipazione in Elpedison BV. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo dei "Fondi rischi e oneri".

La voce "Crediti verso altri" è pari a 212 migliaia di euro e fa principalmente riferimento ai crediti per imposte estere legate all'incasso del dividendo di KHR per il quale la Società prevede il relativo rimborso nel corso del 2026.

C.III.) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Le "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" accolgono il saldo di conto corrente di corrispondenza intragruppo verso Edison S.p.A. pari a 216.598 migliaia di euro; tale conto corrente è regolato a tassi di mercato.

In particolare, il tasso attivo è pari al 31 dicembre 2025 al 2,300% (Euribor a 3 mesi più uno spread di 0,3%), il tasso passivo è pari al 31 dicembre 2025 al 2,875% (Euribor a 3 mesi, più uno spread di 0,875%).

La variazione per 176.311 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio è da imputare principalmente alla cessione della partecipazione in Elpedison BV. Al 31 dicembre 2024 la voce accoglieva la partecipazione in Elpedison detenuta per la vendita.

C. IV) Disponibilità liquide

Le "Disponibilità liquide" ammontano complessivamente a 96 migliaia di euro.

Commenti alle voci del passivo di stato patrimoniale

PASSIVITA'

A) Patrimonio netto

La movimentazione delle poste componenti il Patrimonio netto viene fornita di seguito.

Analisi delle variazioni nelle voci di patrimonio netto

Valori in euro	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva legale	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
31.12.2023	26.000.000	76.400.000	732.859	25.114.896	128.247.755
Destinazione del risultato	-	-	1.255.745	(1.255.745)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(23.859.151)	(23.859.151)
Utile netto dell'esercizio	-	-	-	17.870.239	17.870.239
31.12.2024	26.000.000	76.400.000	1.988.603	17.870.239	122.258.842
Destinazione del risultato	-	-	893.512	(893.512)	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(16.976.727)	(16.976.727)
Utile netto dell'esercizio	-	-	-	172.780.971	172.780.971
31.12.2025	26.000.000	76.400.000	2.882.115	172.780.971	278.063.086

L'assemblea dei soci del 13 marzo 2025 ha deliberato di destinare l'utile come segue:

- Riserva legale: 893.511,95 euro;
- Dividendo: 16.976.727,50 euro.

La variazione in aumento per 155.804 migliaia di euro è relativa al combinato disposto tra l'incremento per il risultato dell'esercizio per 172.781 migliaia di euro e il decremento per la distribuzione del dividendo per 16.977 migliaia di euro alla controllante Edison S.p.A.

A.I) Capitale

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato al 31 dicembre 2025 ed ammonta a 26.000 migliaia di euro, rappresentato da n. 26.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro.

A.II) Riserva da sovrapprezzo delle azioni

La riserva sovrapprezzo azioni è pari a 76.400 migliaia di euro ed è così composta:

- 16.800 migliaia di euro derivante dal conferimento di Kraftwerke Hinterrhein AG;
- 43.100 migliaia di euro derivante dal conferimento di IGI Poseidon SA;
- 16.500 migliaia di euro derivante dal conferimento di Elpedison BV.

Si segnala che la riserva da conferimento di Elpedison BV potrà essere resa disponibile previa futura valutazione da parte della Società e nel rispetto dei limiti normativi applicabili.

A.IV) Riserva Legale

La riserva legale è pari a 2.882 migliaia di euro e si è incrementata di 894 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente per effetto della destinazione dell'utile deliberata dall'assemblea dei soci del 13 marzo 2025.

Origine, possibilità di utilizzo e distribuibilità delle voci di patrimonio netto

Le poste del patrimonio netto sono distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei due esercizi precedenti, ai sensi dell'articolo 2427 c.1 n.7 -bis così come riepilogato nella seguente tabella:

	Importo	Origine / Natura	Possibilità di utilizzazione (A,B,C)	Quota disponibile		Utilizzo anno corrente	Regime fiscale	
				per copertura perdite	per altre ragioni		Tipologia	Importo
I- Capitale sociale	26.000.000			-	-	-	-	-
II- Riserva da sovrapprezzo azioni	76.400.000	Capitale	A,B,C	76.400.000	-	-	1	76.400.000
IV - Riserva legale	2.882.115	Utili	B	2.882.115	-	-	2	2.882.115
Totale	105.282.115			79.282.115	-	-		79.282.115

Legenda della tabella:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

D: per altri vincoli statutari

1: riserve che in caso di distribuzione non concorrono a formare il reddito imponibile del socio

2: riserve che in caso di distribuzione concorrono a formare il reddito imponibile del socio

C) Fondi rischi e oneri

I fondi rischi e oneri al 31 dicembre 2025 ammontano a 6.242 migliaia di euro, includono l'importo stimato relativo all'aggiustamento del prezzo di cessione della partecipazione in Elpedison BV. Tale importo deriva da previsioni contrattuali che disciplinano la regolazione delle perdite di rete elettrica determinate ex post dall'operatore di trasmissione greco IPTO (Independent Power Transmission Operator) con riferimento all'esercizio 2023, per le quali la Società è obbligata nella misura del 50%. L'importo riflette la migliore stima alla data di bilancio sulla base delle informazioni attualmente disponibili..

	31.12.2024	Accantonamenti	31.12.2025
Fondi per rischi e oneri:			
Altri rischi e oneri	-	6.241.594	6.241.594
Totale fondi rischi ed oneri	-	6.241.594	6.241.594

D) Debiti

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
D.7) Debiti verso fornitori	64.761	64.090	671
D. 10) Debiti verso imprese collegate	800.000	-	800.000
D.11) Debiti verso controllanti	7.951.009	1.193.047	6.757.962
D.12) Debiti tributari	2	2.782	(2.780)
D. 14) Altri debiti	7.258.406	-	7.258.406
Totale debiti	16.074.178	1.259.919	14.814.259

D.7) Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori ammontano complessivamente a 65 migliaia di euro e si riferiscono principalmente al compenso della società di revisione, del collegio sindacale e dell'organismo di vigilanza.

D.10) Debiti verso imprese collegate

I debiti verso imprese collegate sono pari a 800 migliaia di euro e sono relativi alla variazione di capitale da versare di IGI Poseidon SA.

D.11) Debiti verso controllanti

I debiti verso controllanti si riferiscono principalmente al debito verso Edison S.p.A. per il service amministrativo del secondo semestre (244 migliaia di euro) e al debito verso Transalpina di Energia S.p.A. relativo al Consolidato fiscale (7.513 migliaia di euro).

D.14) Altri debiti

Gli altri debiti, pari a 7.258 migliaia di euro, si riferiscono all'importo da riconoscere alla controparte Helleniq Energy Holdings SA, ai fini del meccanismo di aggiustamento prezzo di cessione della partecipazione in Elpedison BV come da previsioni contrattuali. Tale aggiustamento deriva da specifiche previsioni contrattuali che disciplinano la regolazione delle perdite di rete elettrica determinate ex post dall'operatore di trasmissione greco IPTO (Independent Power Transmission Operator) con riferimento all'esercizio 2022, per le quali la Società assume un'obbligazione pari al 50% dell'importo complessivo.

Disponibilità finanziarie nette

Le disponibilità finanziarie nette sono costituite dal saldo a credito del conto corrente verso Edison S.p.A. e dalle disponibilità liquide e rappresenta il positivo andamento della marginalità per la gestione delle vendite di energia elettrica.

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Crediti finanziari correnti	216.598.404	18.111.537	198.486.867
Disponibilità liquide	95.670	23.279	72.391
Disponibilità finanziarie nette correnti	216.694.074	18.134.816	198.559.258
Disponibilità finanziarie nette	216.694.074	18.134.816	198.559.258

COMMENTI ALLE VOCI DI CONTO ECONOMICO

A) Valore della produzione

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I Ricavi di vendita di energia elettrica, pari a 35.951 migliaia di euro (41.223 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), realizzati interamente verso la controllante Edison S.p.A., sono relativi all'energia elettrica venduta da quest'ultima sul mercato, nell'ambito del contratto di mandato senza rappresentanza stipulato con la Società per la quota energia di produzione di KHR.

La variazione rispetto allo scorso esercizio è dovuta principalmente a causa dei minori volumi di produzione (265 GWh nel 2025 contro 336 GWh nel 2024), che nello scorso periodo hanno registrato valori superiori alle medie storiche. I maggiori prezzi registrati sul mercato spot (il PUN spot baseload e il prezzo spot svizzero sono stati più alti in media di circa 7 €/MWh e 26 €/MWh rispetto al 2024) hanno parzialmente compensato il calo della produzione. Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione sulla gestione.

5) Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono pari a 277 migliaia euro e fanno interamente riferimento a sopravvenienze attive.

B) Costi della produzione

I "Costi della produzione" ammontano a 15.727 migliaia di euro (17.224 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazioni
B.6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
- acquisto energia elettrica	15.040.150	16.625.901	(1.585.751)
Totale materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	15.040.150	16.625.901	(1.585.751)
B.7) Per servizi:			
- prestazioni professionali tecniche	3.368	1.600	1.768
- service amministrativi passivi	459.000	340.000	119.000
- assicurazioni	152	152	-
- costi generali vari	75.226	101.300	(26.074)
- compensi ad Amministratori, sindaci e revisione	71.343	62.325	9.018
Totale servizi	609.089	505.377	103.712
B.14) Oneri diversi di gestione:			
- contributi e costi diversi	10.461	8.157	2.304
- imposte e tasse indirette	67.538	82.732	(15.194)
- sopravvenienze passive	-	1.599	(1.599)
Totale oneri diversi di gestione	77.999	92.488	(14.489)
Totale costi della produzione	15.727.238	17.223.766	(1.496.528)

I "Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci", pari a 15.040 migliaia di euro (16.626 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), sono rilevati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi e sono relativi ai costi verso KHR per la quota di spettanza di energia elettrica della Società.

La voce "costi per servizi", pari a 609 migliaia di euro (505 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) accoglie i costi derivanti dall'acquisizione di servizi nell'esercizio dell'attività ordinaria dell'impresa e si riferiscono principalmente alle fee contrattuali legate al contratto di mandato senza rappresentanza (75 migliaia di euro), al costo dei service amministrativi verso Edison S.p.A. (459 migliaia di euro) e ai compensi per la certificazione del bilancio, per il collegio sindacale e per l'organismo di vigilanza (71 migliaia di euro).

La voce "Oneri diversi di gestione", pari a 78 migliaia di euro, comprende principalmente imposte dirette estere sul dividendo incassato da KHR.

C) Proventi e oneri finanziari

Il totale della voce "Proventi e oneri finanziari" presenta un saldo positivo di 160.988 migliaia di euro e si riferisce principalmente alla plusvalenza generata dalla cessione della partecipazione in Elpedison BV (158.023 migliaia di euro), ai dividendi incassati da KHR nel corso dell'esercizio (468 migliaia di euro) e a interessi attivi sul conto corrente Intercompany con Edison S.p.A. (2.498 migliaia di euro).

20) Imposte correnti, differite e anticipate

Le imposte sono state calcolate in base alla normativa tributaria vigente e rappresentano l'ammontare dei tributi di competenza dell'esercizio al quale si riferisce il bilancio.

	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione
Imposte correnti	8.797.659	7.331.517	1.466.142
Imposte differite/(anticipate)	(74.900)	15.140	(90.040)
Imposte esercizi precedenti	(14.520)	-	(14.520)
Totale	8.708.239	7.346.657	1.361.582

Di seguito si dettaglia la composizione della voce **imposte correnti**:

- IRES dell'esercizio: 7.513 migliaia di euro;
- IRAP dell'esercizio: 1.285 migliaia di euro.

Il totale della voce di bilancio è pari a 8.708 migliaia di euro, in aumento di euro 1.362 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 quando il saldo era di importo pari a 7.346 migliaia di euro, principalmente per l'incremento delle imposte correnti.

Riconciliazione tra l'onere fiscale corrente e l'onere fiscale teorico

	Esercizio 2025		Esercizio 2024	
Risultato prima delle imposte	181.489.210		25.216.896	
Imposta applicabile nell'esercizio	43.557.928	24,0%	6.052.055	24,0%
IRAP corrente	1.284.759	0,7%	1.380.000	5,5%
Dividendi esclusi da tassazione (95% incassati al 31.12)	(106.786)	(0,1%)	(130.503)	(0,5%)
Plusvalenza da cessione partecipazione 95%	(37.452.242)	(20,6%)	-	-
Imposte anticipate/differite	(74.900)	(0,0%)	15.140	0,1%
Imposte esercizi precedenti	(14.520)	(0,0%)	30.448	0,1%
Riprese in aumento	1.514.000	0,8%	-	-
Riprese in diminuzione	-	-	(483)	(0,0%)
Totale imposte a Conto Economico	8.708.239	4,8%	7.346.657	29,1%

CONSOLIDATO FISCALE

Nel corso del 2025, il Consiglio di amministrazione di Edison, previo parere favorevole del Comitato Operazioni con Parti Correlate, e il Consiglio di amministrazione di TDE (consolidante fiscale) hanno convenuto in merito alla prosecuzione dell'esercizio dell'Opzione di adesione alla tassazione di Gruppo ai fini IRES, come previsto dagli artt. 117 e seguenti del TUIR – cd. **Consolidato fiscale nazionale** – con TdE in veste di consolidante fiscale, per Edison e sue controllate nonché sull'ampliamento del perimetro alle controllate interessate aventi i requisiti, per il triennio 2025-2027, con possibilità di rinnovo tacito, permanendo i presupposti di legge.

Ne consegue che, anche per l'anno 2025, per la Società è in vigore l'opzione di adesione al citato Consolidato fiscale nazionale e, conseguentemente, la Società e le altre società aderenti al suddetto Consolidato provvedono a determinare l'IRES dovuta in coordinamento con la consolidante TdE.

Al fine di regolamentare reciproci impegni ed azioni sono sottoscritti accordi bilaterali tra la consolidante TdE e le singole società consolidate, sebbene per i rapporti in oggetto valgono in primo luogo le norme previste dalla relativa disciplina fiscale di volta in volta in vigore.

Contenziosi legali e fiscali

La Società non ha contenziosi fiscali in essere, né altre pendenze fiscali.

Informativa sui rapporti con parti correlate

Di seguito sono evidenziati i rapporti con la controllante Edison S.p.A.:

- Mandato senza rappresentanza (stipulato con data efficacia 1° ottobre 2021) con il quale la società delega a Edison S.p.A. la completa gestione della Quota di Energia, e conseguentemente la titolarità di tutti i diritti e legittimi interessi connessi al reingresso della Quota Energia in Italia e al trasporto in Svizzera;
- Contratto di service passivo con la controllante Edison S.p.A. per l'assistenza e la consulenza relativa alle principali funzioni centrali (amministrazione, affari fiscali, pianificazione e controllo, finanza e tesoreria, assicurazioni, information technology, internal audit, affari societari);
- Contratto con la controllante Edison S.p.A. di adesione al consolidato IVA di gruppo (cd. "Pool IVA") al quale partecipano le società del gruppo Edison che presentano i requisiti previsti dalle norme in materia. In tale ambito vengono trasferite periodicamente alla capogruppo Edison S.p.A. le posizioni debitorie o creditorie nei confronti dell'Erario, consentendo alla stessa di compensare le posizioni e di corrispondere soltanto l'eventuale saldo. A tale riguardo a fine 2025 il saldo a credito verso la capogruppo ammonta a 45 migliaia di euro;
- Rapporto di conto corrente con Edison S.p.A. Il tasso attivo è regolato al 31 dicembre 2025 al 2,300% (Euribor a 3 mesi più uno spread di 0,3%), il tasso passivo è pari al 31 dicembre 2025 a 2,875% (Euribor a 3 mesi, più uno spread di 0,875%).

Il rapporto con KHR è di natura commerciale e si riferisce ai costi (e ai relativi debiti) per l'acquisto della quota di energia elettrica di produzione idroelettrica nel rispetto degli accordi in essere.

Il rapporto con Transalpina di Energia S.p.A. è frutto dell'adesione della società al consolidato fiscale nazionale IRES approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 9 novembre 2022.

Si riportano nella seguente tabella i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi con parti correlate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

	EDISON S.p.A.	KRAFTWERKE HINTERRHEIN AG	TRANSALPINA di ENERGIA S.p.A.	IGI POSEIDON SA
Rapporti Patrimoniali				
Crediti Commerciali	656.131	-	-	-
Crediti Diversi	44.772	-	-	-
Crediti Finanziari	216.598.404	-	-	-
Debiti commerciali	133.566	-	-	-
Debiti Diversi	304.543	-	7.512.900	800.000
Rapporti Economici				
Ricavi di Vendita	35.951.222	-	-	-
Ricavi diversi	276.749	-	-	-
Costi per Materie Prime	1.163.928	13.876.221	-	-
Costi per Servizi	534.378	-	-	-
Proventi e (Oneri) Finanziari	2.498.158	468.360	-	-



NOTA INTEGRATIVA – ALTRE INFORMAZIONI

Compensi annuali ad amministratori e sindaci

Come da verbale dell'assemblea dei soci del 11 marzo 2024, gli emolumenti sindacali annuali risultano così ripartiti:

- Per il Presidente del Collegio Sindacale euro 10.500;
- Per ognuno dei due sindaci effettivi euro 7.000.

Come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2022, la società ha nominato un Organismo di Vigilanza monosoggettivo nella persona del Presidente del Collegio Sindacale, determinandone il compenso in euro 6.000 all'anno.

Compensi al revisore legale o società di revisione

L'importo totale dei corrispettivi spettanti alla società di revisione legale è pari a euro 41 migliaia e include:

- Revisione legale del bilancio di esercizio;
- Revisione contabile dei conti annuali previsti dal Testo Integrato delle disposizioni in merito agli obblighi di separazione contabile (unbundling contabile);
- Verifica nel corso dell'esercizio della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- Verifica della coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio di esercizio e della sua conformità alle norme di legge;
- Verifiche necessarie per la sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali.

Informazioni ai sensi Legge 124/2017 art. 1, comma 125 e 129

Si segnala che la Società nel corso dell'esercizio non ha incassato alcuna erogazione, contributo, incarichi retribuiti e vantaggi economici da enti o agenzie o società di controllo pubblico.

Bilancio società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

L'attività di direzione e coordinamento è esercitata dalla Società Edison S.p.A., con sede in Foro Buonaparte 31 (20121 Milano), che detiene il 100% delle azioni della Edison International Shareholdings S.p.A. direttamente. Si riportano, pertanto, i dati essenziali dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato della Edison S.p.A. al 31.12.2024. La Edison S.p.A. è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Edison Spa – Capitale sociale euro 4.736.117.250
Sede legale in Foro Buonaparte, 31 – 20121 Milano
Registro Imprese e Codice Fiscale 06722600019
Partita IVA 08263330014 – REA di Milano 1698754

<i>(in milioni di euro)</i>	<u>31.12.2024</u>
Ricavi di vendita	12.721
Margine operativo lordo	1.024
Risultato operativo	196
Risultato prima delle imposte	451
<u>Risultato netto dell'esercizio</u>	<u>399</u>
Capitale investito netto	4.971
Totale patrimonio netto	5.722
<u>Indebitamento finanziario netto</u>	<u>(750)</u>

PROPOSTA DI DESTINAZIONE UTILE

Signor Azionista,

unitamente all'approvazione del bilancio d'esercizio nel suo insieme e nelle singole appostazioni, Vi proponiamo di destinare l'utile dell'esercizio come risultante dallo stato patrimoniale e dal conto economico, nel modo seguente:

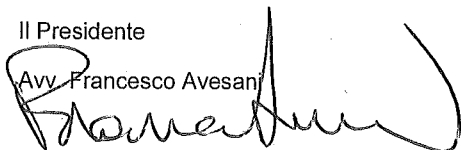
Utile dell'esercizio	Euro	172.780.971,45
a riserva legale (5% sull'utile dell'esercizio)	Euro	2.317.884,66
Utili portati a nuovo	Euro	170.463.086,79

Milano, 3 febbraio 2026

Per il Consiglio di amministrazione

Il Presidente

Avv. Francesco Avesani



EDISON INTERNATIONAL SHAREHOLDINGS S.P.A.
Soggetta a direzione e coordinamento di Edison S.p.A.
Foro Bonaparte 31 – 20121 Milano
Capitale Sociale Euro 26.000.000,00
C.F. e n. Iscrizione al Registro delle Imprese Milano n. 11947360969

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI IN OCCASIONE
DELL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025**
ai sensi dell'art. 2429, 2° comma, Codice civile

Al Socio Unico di Edison International Shareholdings S.p.A.,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle *Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate* emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Di tali attività e dei risultati conseguiti La portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Suo esame il bilancio d'esercizio di Edison International Shareholdings S.p.A. al 31 dicembre 2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, che evidenzia un risultato d'esercizio di euro 172.780.971.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di legge.

Il Collegio sindacale non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8. delle "*Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti KPMG S.p.A. ci ha consegnato la propria relazione datata 20 febbraio 2026 contenente un giudizio senza modifica.

Pertanto, da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società ed è stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. Codice civile

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle Assemblee dei Soci e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'Organo di Amministrazione con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o

caratteristiche, effettuate dalla Società e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci *ex art.* 2408 o *ex art.* 2409, Codice civile.

Non abbiamo presentato denuncia al tribunale *ex art.* 2409, Codice civile.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'Organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'*art. 25-octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui *art. 25-novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo verificato che gli Amministratori abbiano dichiarato la conformità alle norme di riferimento che disciplinano la redazione del bilancio d'esercizio.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, "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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione".

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'*art. 2423*, 5° comma, Codice civile.

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi

ostativi all'approvazione, da parte del Socio unico, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori.

Il Collegio sindacale concorda con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli Amministratori nella nota integrativa.

Milano, 20 febbraio 2026

Per il Collegio sindacale

Il Presidente

Dott. Marco Armarolli

