

# SINERGAS SPA

Sede legale: VIA ALGHISI, 19 CARPI (MO)  
Iscritta al Registro Imprese della CCIAA DI MODENA  
C.F. e numero iscrizione: 01877220366  
Iscritta al R.E.A. della CCIAA DI MODENA n. 249116  
Capitale Sociale sottoscritto € 2.310.977,00 Interamente versato  
Partita IVA: 01877220366  
Direzione e coordinamento: AIMAG S.P.A.

## Relazione sulla gestione

### *Bilancio Ordinario al 31/12/2025*

Signori Azionisti,

nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti alla illustrazione del bilancio al 31/12/2025; nel presente documento, conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 c.1 del Codice Civile, Vi forniamo le notizie attinenti la situazione della Vostra società e le informazioni sull'andamento della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio d'esercizio al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della società corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

Il presente bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2025 evidenzia un risultato d'esercizio pari a euro 11.923.269 contro un utile di euro 12.438.047 dell'esercizio precedente.

A tale risultato si è pervenuti imputando un ammontare di imposte sul reddito pari a euro 5.142.691 e stanziando accantonamenti nelle seguenti misure:

- euro 5.559.730 ai fondi ammortamento;
- euro 6.685.347 al fondo svalutazione crediti;
- euro 233.757 ai fondi trattamento fine rapporto lavoro subordinato;
- euro 84.373 per altri accantonamenti.

Le informazioni fornite sono quelle ritenute utili al fine di consentire un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione di Sinergas S.p.A. e dell'andamento del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui ha operato, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui è esposta.

Tale analisi contiene, inoltre, gli indicatori di risultato finanziari nonché quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica come nel prosieguo indicata, comprese le informazioni attinenti all'ambiente ed al personale.



## Informativa sulla società

Nel periodo di valutazione, l'azienda ha mantenuto e consolidato la sua presenza nel mercato nazionale della vendita di gas ed energia elettrica. Questo è stato reso possibile grazie alla solida rete di 69 sportelli clienti, gestiti dal personale Sinergas S.p.a, strategicamente distribuiti in Emilia-Romagna, Veneto, Umbria, Lombardia, Marche, Friuli-Venezia Giulia, Lazio ed Abruzzo. L'azienda ha potenziato la propria presenza attraverso una squadra dinamica di agenti commerciali impegnati a promuovere le offerte luce e gas insieme a prodotti di efficienza energetica indirizzati alla clientela, sia domestica che industriale. I punti di contatto ove è presente il marchio Sinergas sono così aumentati, grazie all'attività svolta dai partner commerciali presso i propri punti vendita, canale di vendita introdotto nel 2023 e mantenuto anche negli esercizi a seguire, che ha permesso all'azienda di espandere la propria portata, concentrando gli sforzi anche in aree non ancora coperte dai punti di contatto aziendali, dimostrando così un impegno costante nel servire al meglio i suoi clienti in tutta Italia.

### NUMERI CHIAVE VENDITA ENERGIA

						
	Clienti gas	Gas venduto (Mn m <sup>3</sup> )	Clienti energia elettrica	Energia elettrica venduta (GWh)	Energia verde venduta	Sportelli clienti
2025	123.642	129	112.106	451,41	69%	69

### Sedi secondarie

La società ha la propria sede legale presso Via Alghisi 19 a Carpi, mentre la sede operativa è in via Maestri del Lavoro, 38 a Mirandola.

In osservanza di quanto disposto dall'art. 2428 del Codice Civile, si dà di seguito evidenza delle sedi operative secondarie della società:

Indirizzo	Località	Provincia
Via Emanuele Filiberto, 2	ADRIA	ROVIGO
C.so Amendola, 28/B	ANCONA	ANCONA
Piazza Giovanni 23 - 31	ANZOLA	BOLOGNA
Via Matteotti,33/A	ARGENTA	FERRARA
Via Jacopo Scajaro, 44	ASIAGO	VICENZA
Via Ermini G.	ASSISI	PERUGIA
Via Mazzini, 37-39	BAGNACAVALLLO	RAVENNA
Via Brocchi, 4/A	BASSANO	VICENZA
Via Roma, 52/A	BASTIA UMBRA	PERUGIA
Largo Salvatore Quasimodo, 15/4 Novembre	BOLLATE	MILANO
Via Verdi, 29	CAMPODARSEGO	PADOVA
Piazza della Pace, 9	CAMPOGALLIANO	MODENA
Corso Roma,28	CARPI	MODENA

Via Locatelli, 15	CASIRATE D'ADDA	BERGAMO
Borgo Montegrappa, 22/A	CASTELFRANCO	TREVISO
Via Cesare Battisti, 98	CESENA	FORLÌ-CESENA
Viale Sempione, 8	CITTA' DI CASTELLO	PERUGIA
Via Borgo Vicenza, 129	CITTADELLA	PADOVA
Piazza XX Settembre	CONSELVE	PADOVA
Piazza della Vittoria, 84	CORDENONS	PORDENONE
Corso Mazzini, 19	CORREGGIO	REGGIO EMILIA
Viale Piave SNC	CORRIDONIA	MACERATA
Viale Matteotti, 14	CUSANO MILANINO	MILANO
Largo Europa, 23	DALMINE	BERGAMO
Via dell'Arte, 43	DERUTA	PERUGIA
Via Antonio Gramsci, 53/55	ELLERA DI CORCIANO	PERUGIA
Via porta vecchia, 8/10	ESTE	PADOVA
Via Don Giovanni Minzoni, 6/8	FERRARA	FERRARA
Corso Cavour, 17	FOLIGNO	PERUGIA
Viale Roma, 45	FORLÌ	FORLÌ-CESENA
Piazza della Repubblica, 12	JESI	ANCONA
Via Monte Maiella, 93/Bocache	LANCIANO	CHIETI
Via Garibaldi, 39	LODI	LODI
Via Mezzogori, 2	LONGASTRINO	FERRARA
Largo San Carlo, 2	MANIAGO	PORDENONE
Via San Pio X, 13	MESTRE	VENEZIA
Via Litoranea, 40/A	MONDOLFO	PESARO-URBINO
Via Roma, 47	MONSELICE	PADOVA
Piazza Petrarca, 10	MONTEBELLUNA	TREVISO
Piazzale Roma, 4	MONTEFIASCONE	VITERBO
Via Ermete di Battista, 5	MONTEGRANARO	FERMO
Via Vestina, 2	MONTESILVANO	PESCARA
Viale G. di Vittorio, 28	NOVI	MODENA
Piazza Castello, 12	ODERZO	TREVISO
Via Bruyatelli, 2	PAVIA	PAVIA
Via dei Filosofi, 43/B	PERUGIA	PERUGIA
Via dei Carrara, 23	PIAZZOLA	PADOVA
Via Massarani, 1	POGGIO RUSCO	MANTOVA
Loc. Ponterio, 135	PONTERIO	PERUGIA
Via Einaudi, 11	PORTO MANTOVANO	MANTOVA
Piazza Manini, 14	SACILE	PORDENONE
Piazza del Popolo, 9	SAN COLOMBANO	MILANO
via Roma, 1	SAN FELICE	MODENA
Via Pomponio Amalteo, 58	SAN VITO AL TAGLIAM	PORDENONE
Via Fascinata, 34/A	SANTA MARIA CODIFU	FERRARA
Via Orsi, 7	SANT'ANGELO	LODI
Via Assisi, 4/A	SOLESINO	PADOVA
Via Matteotti, 45	SOLIERA	MODENA
Via Mazzini, 4	TODI	PERUGIA



Via Dante Alighieri, 5	TREZZANO SUI NAVIGLIO	MILANO
Via Piave, 2	VERGIATE	VARESE
Via Roma, 64	VILLA DEL CONTE	PADOVA
Via Alphisì, 19	CARPI	MODENA
Via Maestri del lavoro, 38	MIRANDOLA	MODENA
Via Matteotti, 74	CREVALCORE	BOLOGNA
Piazza Verdi, 6/3	FINALE EMILIA	MODENA
Via Vittorio Veneto, 180	NONANTOLA	MODENA
Via Roma, 173	RAVARINO	MODENA
Via 2 Agosto 1980, 74	SANT'AGATA BOLOGNESE	BOLOGNA

## Andamento della Gestione

### Quadro Internazionale

Nel 2025, le principali economie mondiali hanno mostrato andamenti eterogenei, con un aumento del Pil cinese ancora in linea con gli obiettivi del governo (+5,0%), una decelerazione dell'attività economica negli Stati Uniti (+2,2%), e una ripresa complessiva dell'area euro superiore alle attese (+1,3%).

Il conflitto in Medio Oriente sta determinando pressioni al rialzo sul prezzo del greggio, scontando il ruolo dell'Iran come produttore di petrolio e la rilevanza strategica dello Stretto di Hormuz come rotta mercantile. Si prefigura una tendenza generale al ribasso delle prospettive per l'economia mondiale nel 2026.

#### *Forti tensioni geo-economiche dominano lo scenario globale*

Le prospettive dell'economia mondiale all'inizio del 2026 sono caratterizzate da un'elevata incertezza, alimentata da crisi geopolitiche e mutamenti strutturali nelle politiche commerciali che hanno accentuato la frammentazione dei mercati internazionali.

L'escalation del conflitto in Medio Oriente, con l'attacco degli Stati Uniti e di Israele all'Iran a fine febbraio, ha causato uno shock dal lato dell'offerta di prodotti energetici con potenziali effetti sistemici su crescita economica, occupazione e inflazione. L'importanza dell'Iran come produttore di petrolio e la rilevanza strategica dello Stretto di Hormuz hanno immediatamente generato un aumento delle quotazioni del Brent e delle altre principali materie prime energetiche.

La dimensione dell'impatto economico della crisi attuale, di difficile valutazione al momento, dipenderà dalla sua persistenza e dall'eventuale compromissione delle infrastrutture estrattive o delle rotte di approvvigionamento. Al momento, la forte volatilità delle borse suggerisce che il mercato non abbia ancora scontato interamente l'ipotesi di un conflitto di lunga durata.

#### *Decelera il commercio mondiale di merci a dicembre 2025*

Secondo i dati del Central Plan Bureau (CPB), gli scambi internazionali di beni in volume sono aumentati in termini congiunturali dello 0,4% a dicembre 2025, in decisa decelerazione dal mese precedente (+1,8%). Nel complesso, gli scambi internazionali di merci in volume sono cresciuti nel 2025 del 4,4%, in netta accelerazione rispetto al 2024 (+2,5%). A sostenere le importazioni hanno in parte contribuito gli anticipi di acquisti all'estero da parte delle imprese attuati per attenuare gli effetti degli aumenti delle tariffe imposte dagli Stati Uniti.

#### *Cresce il prezzo delle materie prime energetiche*

Nel periodo più recente, la chiusura dello Stretto di Hormuz, l'interruzione della produzione e l'acutizzarsi delle tensioni geopolitiche continuano ad alimentare l'aumento dei prezzi del petrolio e del gas naturale. Le quotazioni del Brent, negli ultimi giorni, sono notevolmente cresciute (71,1 dollari la media di febbraio 2026) e hanno superato i 100 \$/barile per la prima volta dal 2022. Anche il gas naturale, che a febbraio di quest'anno aveva segnato un calo consistente, nei primi giorni di marzo, ha registrato una brusca inversione di tendenza.

#### *Il dollaro in moderata ripresa a marzo*

Nei primi mesi del 2026, il tasso di cambio nominale dell'euro rispetto al dollaro ha mostrato una tendenza al rafforzamento, spinto principalmente dalle dinamiche geopolitiche e dai diversi orientamenti delle politiche monetarie (1,17 e 1,18 dollari per euro, rispettivamente, a gennaio e febbraio). I dati giornalieri di marzo mostrano tuttavia un moderato apprezzamento della valuta statunitense (1,15 - 1,16 dollari per euro) legato a una maggiore indipendenza



energetica degli USA dai paesi coinvolti dalla guerra e al ritorno degli investitori alle valute rifugio. Al rafforzamento del dollaro contribuiscono anche le attese di un possibile riposizionamento della Federal Reserve, che potrebbe lasciare i tassi di interesse al livello attuale più a lungo per contenere nuove eventuali pressioni inflazionistiche derivanti dall'aumento del prezzo delle materie prime energetiche.

#### ***Crescita differenziata nei principali paesi/aree***

Sul fronte macroeconomico, nel 2025, le principali economie mondiali hanno continuato a mostrare andamenti eterogenei, con un aumento del Pil cinese (+5,0%) ancora in linea con l'obiettivo governativo, una decelerazione dell'attività economica del 2,2% negli Stati Uniti (+2,8% nel 2024), e una ripresa complessiva del Pil euro, superiore alle attese (+1,3%, da +0,7%).

#### ***Peggiorano le prospettive per l'economia euro***

L'Economic Sentiment Indicator (ESI) della Commissione europea segnala a febbraio una decisa diminuzione (-1,0 punti). Il calo è in gran parte attribuibile a una significativa flessione della fiducia nel settore dei servizi, con le costruzioni che hanno contribuito in misura minore. Il clima di fiducia nel settore industriale e tra i consumatori è rimasto invece sostanzialmente invariato, mentre la fiducia nel commercio al dettaglio ha proseguito il suo trend positivo. A livello nazionale, l'ESI è sceso in modo più marcato in Francia (-2,8 punti) e Italia (-0,6), mentre è rimasto sostanzialmente stabile in Spagna (+0,0) e diminuito in Germania (-0,2 punti).

#### ***Accelerazione dell'economia nella seconda parte dell'anno***

In particolare, nel quarto trimestre il prodotto interno lordo (Pil), espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2020, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, ha registrato una crescita congiunturale dello 0,3%. Nel confronto europeo, l'incremento è stato superiore a quello della Francia (+0,2%), analogo a quello della Germania (+0,3%) ma inferiore a quello della Spagna (+0,8%).

Tra le componenti, la domanda estera netta ha fornito un contributo negativo (-0,7 punti percentuali), per effetto di un calo delle esportazioni di beni e servizi, a fronte di un aumento delle importazioni (rispettivamente -1,2% e +1,0%). La variazione delle scorte e la domanda nazionale al netto delle scorte hanno fornito contributi positivi alla crescita del Pil, rispettivamente, 0,7 e 0,3 punti percentuali.

#### ***Crescita diffusa a tutte le componenti della domanda interna.***

Nel dettaglio, nel quarto trimestre del 2025, i consumi finali nazionali sono cresciuti dello 0,1% rispetto ai tre mesi precedenti, con un incremento della spesa delle Amministrazioni Pubbliche (AP) e delle famiglie residenti e ISP di entità simile (+0,2% e +0,1%). La spesa delle famiglie sul territorio economico ha mostrato un rallentamento per i beni non durevoli (-0,1%). Al contrario, i beni semidurevoli, i beni durevoli e i servizi hanno registrato aumenti (+0,1%, +0,3% e +0,1%). Sempre nel quarto trimestre 2025, gli investimenti fissi lordi hanno evidenziato una crescita significativa (+0,9%), trainata dall'incremento dagli investimenti in abitazioni (+7,1%). L'aumento è stato più contenuto per la spesa in prodotti di proprietà intellettuale (+0,4%) mentre gli investimenti in impianti, macchinari e armamenti e fabbricati non residenziali sono diminuiti (-0,2% e -1,8% rispettivamente).

Dal lato dell'offerta, nello stesso trimestre si sono registrati andamenti congiunturali positivi nel valore aggiunto dell'industria in senso stretto (+0,6%) e delle costruzioni (+1,4%). Nei servizi si è registrato un lieve aumento (+0,1%), con una contrazione marcata nelle attività finanziarie e assicurative (-1,1%) e più contenuta nelle attività artistiche e di intrattenimento e nelle attività professionali, scientifiche e tecniche, amministrative e di servizi di supporto (-0,2%). Sono risultati, invece, in aumento i servizi di informazione e comunicazione (+0,9%) e la branca del commercio, riparazione di veicoli, trasporto, magazzinaggio, alloggio e ristorazione (+0,4%).

#### ***In calo la produzione industriale***

A gennaio l'indice destagionalizzato della produzione industriale ha segnato il secondo calo consecutivo in termini congiunturali (-0,6%), dopo la flessione di dicembre di entità analoga (-0,5%). Nella media del trimestre novembre 2025 – gennaio 2026 l'indice ha registrato, tuttavia, un aumento rispetto ai tre mesi precedenti (+0,7%). Nello stesso periodo, si osserva un rallentamento della produzione dei beni di consumo (-1,1%) e dei beni intermedi (-0,2%), mentre quella dei beni strumentali e dell'energia risulta in aumento (+1,5% e +7,2% rispettivamente).

Nel 2025, la produzione nelle costruzioni, al netto degli effetti di calendario, è cresciuta in media del 4,8%, evidenziando un'accelerazione rispetto al 2024 (+3,9%). In particolare, nel quarto trimestre dell'anno l'indice destagionalizzato ha registrato un forte recupero congiunturale (+1,5%), riprendendo il percorso di espansione interrotto nel terzo trimestre (-0,5%).

Il settore dei servizi ha registrato una dinamica simile. Nel 2025 la crescita annuale dell'indice del fatturato dei servizi in volume, al netto degli effetti di calendario, è stata pari a 0,8%, segnando una ripresa rispetto al 2024 (-0,1%). In particolare, la variazione congiunturale dell'indice destagionalizzato del fatturato dei servizi in volume nel quarto trimestre è stata positiva (+0,3%), proseguendo il percorso di crescita iniziato nel quarto trimestre 2024.

### ***Peggiora la fiducia delle imprese***

Il clima di fiducia, dopo il miglioramento a gennaio, ha mostrato un rallentamento a febbraio, rimanendo comunque ampiamente al di sopra della media del 2025. L'indice di fiducia è salito nelle costruzioni e nel commercio al dettaglio, mentre è risultato in calo nei servizi di mercato e nella manifattura. Nell'industria manifatturiera, tutte le componenti hanno registrato un andamento sfavorevole, mentre nei servizi di mercato è stato rilevato un peggioramento dei giudizi sugli ordini, a cui si è tuttavia contrapposto un aumento delle relative aspettative.

### ***Aumentano gli scambi commerciali italiani nel 2025***

Dopo avere registrato una dinamica sostanzialmente stazionaria dell'export nel biennio 2023-2024, lo scorso anno le esportazioni dell'Italia in valore sono aumentate del 3,3%, le importazioni del 3,1%. Sotto il profilo geografico, l'incremento ha riguardato sia gli scambi verso l'area Ue, sia verso l'extra UE (rispettivamente +4,2% e +2,4 % le esportazioni, +2,9% e +3,4% per le importazioni).

Nel complesso, l'andamento delle vendite in valore è il risultato di una crescita relativamente modesta dei volumi esportati (+0,7%) a cui si è associata una dinamica più vivace dei prezzi (+2,6%, misurata in termini di valori medi unitari). Nel caso delle importazioni, viceversa, si è osservato un aumento maggiore dei volumi (+2,0%) rispetto ai valori medi unitari (+1,1%).

All'incremento delle esportazioni hanno contribuito le vendite di prodotti della farmaceutica (+28,5%) dirette prevalentemente verso gli Stati Uniti. Di entità inferiore ma ugualmente elevato è stato l'aumento di metalli e prodotti in metallo (+9,8%), alimentari (+4,3%) e di mezzi di trasporto (+4,1%).

Anche dal lato degli acquisti, le importazioni di prodotti farmaceutici hanno registrato un forte impulso (+35,5%), in particolare dagli Stati Uniti e dalla Cina; si segnalano, inoltre, gli incrementi delle importazioni di Prodotti in metallo (+6,2%), Alimentari (+7,0%), Tessile abbigliamento e pelli (+5,4), Macchinari (+7,5%) e Apparecchi elettrici (3,7%).

## **Famiglie e mercato del lavoro**

### ***Torna a crescere l'occupazione***

Il numero di occupati aumenta a gennaio 2026, raggiungendo 24 milioni 181mila unità. La crescita coinvolge i soli uomini e tutte le classi d'età, a eccezione dei 15-24enni; per posizione professionale l'occupazione aumenta sia tra i dipendenti sia tra gli autonomi. Il tasso di occupazione sale al 62,6%. Rispetto al mese precedente si segnala un calo della disoccupazione, per effetto di una diminuzione che coinvolge sia gli uomini, sia le donne e gli individui di tutte le di età. Nel confronto mensile, il tasso di disoccupazione totale, che nell' area euro è sceso al 6,1% (-0,1 punti), risulta in calo al 5,1% (-0,4 punti), quello giovanile al 18,9% (-1,9 punti). Rispetto a dicembre 2025, infine, è in crescita al 33,9% (+0,1 punti) il tasso d'inattività.

Su base trimestrale, nel periodo novembre 2025 - gennaio 2026 si registra un incremento del livello di occupazione pari allo 0,1% su base congiunturale (per un totale di 23mila occupati) che interessa principalmente gli uomini, i dipendenti permanenti, gli autonomi, i 25-34enni e chi ha almeno 50 anni d'età.

La crescita dell'occupazione si associa al calo delle persone in cerca di lavoro (-8,4%, pari a -125mila unità) e all'aumento degli inattivi (+0,9%, pari a +116mila unità).

In termini tendenziali, a gennaio gli occupati sono 70mila in più (+0,3%), con il tasso di occupazione che risulta stabile; è invece negativo il saldo tendenziale del numero di disoccupati che in un anno è diminuito di 384mila unità, pari a -22,7%. Rispetto all'anno precedente, il tasso di disoccupazione è sceso nel complesso di 1,4 punti e, tra i giovani, di 2,1 punti (Figura 5). Aumenta sull'anno il numero di inattivi (+2,6% pari a +322mila unità) con il tasso che è cresciuto di 1,0 punti percentuali.

### ***Migliora la fiducia dei consumatori a febbraio 2026***

Tra i consumatori si osserva un miglioramento della fiducia (che aumenta da 96,8 a 97,4), esteso a tutte le componenti. L'indicatore del clima economico registra un incremento (da 97,4 a 99,1), così come quello personale (da 96,6 a 96,8), corrente (da 100,1 a 100,7) e futuro (92,3 a 93,1).

Crescono le vendite al dettaglio a gennaio, rispetto a dicembre 2025: si rileva un incremento sia in valore (+0,6%) sia in volume (+0,4%). L'aumento risulta particolarmente pronunciato per i beni alimentari (+1,1% in valore e +0,9% in volume), mentre risulta più contenuto per quelli non alimentari (+0,2% in valore e +0,1% in volume). Considerando il trimestre novembre 2025 - gennaio 2026, le vendite al dettaglio registrano un miglioramento congiunturale pari allo 0,5% in valore e allo 0,2% in volume. L'incremento riguarda entrambe le categorie merceologiche: i beni alimentari mostrano

una variazione positiva dello 0,6% in valore e dello 0,3% in volume, mentre quelli non alimentari aumentano dello 0,3% sia in valore sia in volume. Su base tendenziale, a gennaio le vendite al dettaglio aumentano del 2,3% in termini nominali e dello 0,9% in termini reali. Anche in questo caso, la dinamica risulta più marcata per i beni alimentari (+3,9% in valore e +1,5% in volume) rispetto ai non alimentari (+1,2% in valore e +0,4% in volume).

Significativo miglioramento delle attese sull'occupazione a febbraio, più marcato per le Costruzioni, più lieve per i Servizi di mercato. Peggiorano lievemente le attese nei settori del Commercio al dettaglio e nella Manifattura.

A dicembre 2025 aumenta l'indice mensile delle retribuzioni contrattuali orarie (+0,2%) su base congiunturale (+2,9% rispetto a dicembre 2024). Nella media dell'anno, l'indice delle retribuzioni orarie cresce rispetto al 2024 (+3,1%). Nel settore privato la crescita, pari al 3,2%, è stimolata dal settore agricolo (+5,0%), da quello industriale (+3,4%) e in misura minore dai servizi privati (+3,0%).

Per la pubblica amministrazione l'incremento medio annuo è pari al 2,7%. Nel dettaglio, gli aumenti tendenziali più elevati riguardano i ministeri (+7,2%), le forze armate (6,9%) e i vigili del fuoco (6,8%); nessun incremento per farmacie private e telecomunicazioni.

### ***Accelera l'inflazione al consumo***

A febbraio, secondo le stime preliminari, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) è cresciuto dell'1,6% in termini tendenziali, mostrando una decisa accelerazione (+1,0% a gennaio). L'inflazione al consumo continua a mantenersi al di sotto della media dell'area euro (+1,9% a febbraio; +1,7% a gennaio) mostrando tuttavia un differenziale in riduzione. Il confronto con i principali paesi indica un'inflazione più contenuta rispetto alla Germania (+2,0%; +2,1% nel mese precedente) e alla Spagna (+2,5%; +2,4% nel mese precedente), mentre in Francia, seppure in significativa accelerazione, l'inflazione, rimane più moderata (+1,1; +0,4 a gennaio).

## **Prezzi**

### ***In crescita la dinamica dei prezzi dei servizi***

La dinamica tendenziale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), in analogia accelerazione (dall'1,0% di gennaio all'1,6% a febbraio febbraio), è trainata dalla significativa crescita dei prezzi dei servizi (+3,6% in febbraio; dal +2,5% in gennaio), in particolare di quelli ricreativi, culturali e per la cura della persona (+4,9% a febbraio; +3% a gennaio) e dei servizi relativi ai trasporti (+3,0% a febbraio; +0,7% a gennaio). I prezzi dei beni, energetici e non, hanno invece continuato a scendere (-0,2% sia a febbraio sia a gennaio) esercitando un effetto di contenimento sull'inflazione NIC che, in termini di acquisito per il 2026 è pari a febbraio all'1,1% insieme a quella dei prezzi dei beni alimentari.

Tra i beni, la dinamica tendenziale dei prezzi dei beni alimentari continua a mantenersi elevata e risulta in accelerazione a febbraio (+2,4%; +2,1% a gennaio), per effetto soprattutto della crescita particolarmente robusta dei prezzi degli alimentari non lavorati (+3,6% a febbraio; +2,5% a gennaio), mentre i prezzi degli alimentari lavorati mostrano una crescita più moderata ed in rallentamento (+1,7% a febbraio; 1,9% a gennaio). L'inflazione relativa agli altri beni rimane bassa e stabile, (+0,4% in febbraio e +0,3% a gennaio in termini tendenziali); con una crescita congiunturale dei prezzi pari rispettivamente a 0,1% e a 0,4%.

Continua la crescita dei prezzi del carrello della spesa che continua a essere più elevata dell'indice generale (+2,2% a febbraio; +1,9% a gennaio); il differenziale, seppure in riduzione a febbraio, si mantiene significativo (0,6 punti percentuali a febbraio da 0,9 a gennaio).

**L'Inflazione di fondo supera a febbraio la soglia del 2,0%.** L'inflazione relativa alla componente di fondo (escludendo quindi le componenti più volatili come i beni alimentari non lavorati e i beni energetici) accelera significativamente, portandosi al 2,4% a febbraio (+1,7% a gennaio). L'inflazione acquisita per la componente di fondo a febbraio è pari a 1,1%.

**Calano i prezzi dei prodotti importati industriali a dicembre** (-3,1% in termini tendenziali, -2,8% a novembre). Tale andamento è stato determinato dalla forte flessione nel comparto energetico (-18,3%, -13,4% a novembre) e, in misura minore, da quella dei prezzi nei comparti non energetici (-0,6% e -0,9%). Nella media del 2025, i prezzi all'importazione sono scesi del'1,7% (-1,5% nel 2024) in conseguenza soprattutto della significativa flessione dei prezzi nel comparto energetico (-7,6%; -5,4% nel 2024). La flessione dei beni importati dagli altri settori industriali è stata più moderata (-0,6%; -0,8% nel 2024).

### **Prosegue a gennaio il calo tendenziale dei prezzi alla produzione nell'industria**

A gennaio si registra una flessione rispetto allo stesso mese del 2025 dei prezzi alla produzione dell'industria (totale mercato interno e mercato estero) dell'1,6% (-1,4% a dicembre), come riflesso di una forte discesa nel comparto energetico (-7% in entrambi i mesi) compensata in parte da una moderata accelerazione in quello non energetico (+1,0%; +0,8% nel mese precedente). In termini congiunturali, i prezzi crescono dell'1,5% (-0,7% a dicembre), soprattutto per il rialzo nel comparto degli energetici (+5,1; -2,5% nel mese precedente) ma anche, in modo più lieve, in quello dei beni non energetici (+0,3%; -0,1% a dicembre).

### **La congiuntura italiana**

La domanda interna sostiene la crescita del Pil in Italia. Nel 2025 il Pil italiano in volume è aumentato dello 0,5% rispetto al 2024 (+1,3% della crescita media dell'area euro). L'incremento è stato guidato principalmente dalla domanda interna, che ha fornito un contributo positivo pari a 1,5 punti percentuali. Al contrario, la domanda estera netta e la variazione delle scorte hanno esercitato un apporto negativo, rispettivamente, per -0,7 e -0,2 punti percentuali.

In aumento le intenzioni di rialzo dei listini da parte delle imprese. Il saldo tra le quote relative alle attese di rialzo e quelle di ribasso dei listini nei successivi tre mesi, a febbraio, aumenta nella manifattura (da 10,7 punti percentuali di gennaio a 11,3 punti di febbraio), nelle costruzioni (da 7,1 a 9,3), nel commercio al dettaglio (da 12,8 a 14,5) mentre diminuisce lievemente nei servizi di mercato (da 7,5 a 7,3). La quota delle imprese che intendono mantenere stabili i listini diminuisce nelle costruzioni (da 90,6% di gennaio a 87%) e, lievemente, nel comparto manifatturiero (da 80,3% a 80,1%), mentre aumenta nei servizi (da 89,3% a 90,9%) e nel commercio (da 76,9% a 78,2%).

### **Andamento della gestione nei settori in cui opera la società**

La società ha visto crescere e consolidare le proprie marginalità industriali, in particolar modo per l'energia elettrica si evidenzia un significativo incremento della base cliente, accompagnato da un mantenimento della marginalità complessiva. La sostanziale stabilità dei prezzi ha contribuito a concentrare gli sforzi societari sullo sviluppo commerciale, incrementando sensibilmente la base clienti, allargando il proprio bacino geografico e proseguendo nel percorso di aperture di punti di contatto fisici diretti ed indiretti, superando gli oltre cento punti su tutto il Territorio Nazionale.

L'obiettivo commerciale di inserire nuovi clienti si è accompagnato a politiche di retention al fine di contenere il tasso di uscita, raggiungendo livelli al di sotto della media del settore ed in miglioramento durante l'esercizio. Questo importante indicatore ha rappresentato un driver importante nella costruzione del Piano Industriale 2025/2028, la cui crescita è basata sullo sviluppo di canali commerciali in grado di performare in termini di minor tasso di abbandono della clientela.

Sul fronte degli approvvigionamenti la Società si è adoperata per negoziare migliori condizioni contrattuali in termini di costi, garanzie e termini di pagamento, contribuendo in modo significativo al miglioramento degli indici finanziari. Le competenze interne della Società hanno permesso di muoversi agevolmente sui mercati sfruttando le flessibilità a disposizione, fornendo un valido supporto alla rete commerciale in termini di competitività e gestione del rischio prezzo. Infine, un'attenta gestione del portafoglio ha consentito di catturare marginalità incrementali e riduzione dei costi di prodotto, contribuendo positivamente all'utile di esercizio.

Abbinata alla vendita dei prodotti gas e luce la Società ha stabilito rapporti di collaborazione con un importante player della telefonia, per sfruttare il cross selling su potenziali nuovi clienti. La sperimentazione, iniziata nel corso del 2024, è stata positiva e sarà pertanto ampliata nel corso del 2025 su altre aree geografiche.

In tema di innovazione la Società è stata fortemente impegnata nel progetto di migrazione dei propri sistemi di metering e fatturazione gas ed EE, infatti a luglio 2025 si è concretizzato il passaggio su SAP del nuovo sistema di bollettazione: ultimata la fase di migrazione sono iniziate le attività di controllo e monitoraggio del nuovo sistema, la ripresa delle regolari attività (fatturazione, gestione incassi) hanno subito dei ritardi e a fine anno la società ha accantonato quote di indennizzi da corrispondere agli utenti finali.

Nei primi mesi del 2026, tali problematiche stanno gradualmente rientrando e il processo sul nuovo gestionale sta trovando un suo equilibrio. I disagi generati dal cambio di sistema ha visto un primo significativo incremento del tasso di abbandono dei clienti. La Società si sta adoperando al fine di contenere, anche attraverso nuove offerte, l'uscita anticipata di contratti.

### Scenario energetico

Nel 2025 il settore energetico mondiale ha attraversato una fase di transizione profonda, caratterizzata in particolare da un'accelerazione nella generazione da fonti rinnovabili e da dinamiche di domanda elettrica in forte espansione, pur con differenze significative tra aree geografiche e tecnologie.

Sul fronte della generazione elettrica globale, recenti analisi hanno mostrato che nella prima metà del 2025 — per la prima volta nella storia recente — la produzione elettrica da fonti rinnovabili (eolico + solare) ha superato quella da carbone a livello mondiale, con circa 5.072 TWh prodotti da rinnovabili contro 4.896 TWh da carbone. Questo risultato è stato trainato soprattutto dal forte incremento della generazione solare ed eolica in grandi mercati asiatici come Cina e India, con il fotovoltaico in crescita di oltre il 30 % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Su scala globale, l'espansione delle rinnovabili nel 2025 è risultata estremamente significativa: secondo le analisi settoriali, l'aumento annuo di capacità rinnovabile globale è stato stimato di oltre 790 GW, un incremento circa l'11 % superiore rispetto al 2024, confermando la tendenza all'adozione massiccia di tecnologie solari ed eoliche come principali driver dell'elettrificazione pulita.

In termini di quota di generazione elettrica da rinnovabili nel 2025, i dati trimestrali dell'Unione Europea mostrano che nel terzo trimestre del 2025 quasi la metà (49,3%) dell'elettricità netta prodotta nell'UE proveniva da fonti rinnovabili, con il solare e l'eolico che rappresentano complessivamente oltre il 69 % della produzione rinnovabile. Parallelamente, nel primo semestre del 2025 la domanda elettrica globale è aumentata di circa il 2,6 % rispetto al 2024, spinta da una molteplicità di fattori come l'elettrificazione dei trasporti, la diffusione di data center e la crescita industriale in economie emergenti.

Lato commodity gas, nel 2025 i mercati sono caratterizzati invece da una crescita modesta della domanda a livello globale, con dinamiche regionali differenti e un ruolo sempre più centrale del GNL nelle strategie di approvvigionamento. Secondo l'aggiornamento Gas 2025 dell'International Energy Agency (IEA), la crescita della domanda globale di gas è stimata in un range tra l'1% e il 2% nel 2025 rispetto al 2024, un ritmo quindi significativamente inferiore rispetto alle medie storiche degli anni precedenti. In particolare, nei primi nove mesi del 2025, la domanda è aumentata di circa 10 miliardi di metri cubi (+0,5%) rispetto allo stesso periodo del 2024, con la crescita concentrata soprattutto in Europa e Nord America.

In Europa in particolare, la domanda totale di gas si è rivelata in crescita di circa il 3% nel 2025, spinta dalla termicità e dal settore elettrico che nei primi tre trimestri ha mostrato incrementi fino al 15% nel gas-to-power rispetto all'anno precedente, principalmente per compensare minore produzione rinnovabile e condizioni meteorologiche rigide in parte dell'anno, soprattutto per quanto riguarda il primo trimestre. L'offerta di GNL è invece aumentata nei primi tre trimestri del 2025 di circa il 5% (quasi 20 miliardi di metri cubi) rispetto allo stesso periodo del 2024, evidenziando il ruolo crescente del gas liquefatto nel riequilibrio delle forniture globali.

Per l'Italia, i dati preliminari disponibili per il 2025 indicano un consumo complessivo di gas naturale nel 2025 di circa 63 miliardi di metri cubi, in crescita rispetto all'anno precedente grazie al contributo del settore termoelettrico (circa 21,9 miliardi di metri cubi, +1,8% su base annua).

A livello di prezzo, in Italia il PSV nei primi tre mesi dell'anno ha visto un aumento di circa il 65,5% rispetto ai livelli medi del primo trimestre dell'anno precedente, e in particolare l'aumento relativo al mese di febbraio 2025 rispetto al mese di febbraio 2024 è stato nell'ordine di +90% (+25 euro/MWh). Per quanto concerne i prezzi dell'energia elettrica, l'aumento si è attestato ad un valore medio nel primo trimestre di oltre 45 euro/MWh rispetto all'anno precedente. Il driver principale di questa dinamica lo si può identificare nel timore che gli stoccaggi di gas europei non raggiungessero i target di riempimento necessari in vista della stagione di alta domanda invernale.

Un altro elemento chiave è stato certamente lo spread stagionale tra i contratti gas per l'inverno e quelli per l'estate: nel 2025 lo spread *estate-inverno* è risultato spesso "out-of-the-money", ovvero con prezzi estivi non sufficientemente inferiori a quelli invernali per giustificare economicamente l'iniezione di gas negli stoccaggi. Di fatto, con i contratti *summer* che non offrivano un premio adeguato rispetto ai contratti invernali, gli operatori hanno percepito un incentivo ridotto a riempire i depositi durante i mesi più caldi, contribuendo a una tensione sulla curva dei prezzi.

Questi fattori hanno influenzato in maniera decisa anche l'andamento dei prezzi del gas nel secondo trimestre 2025, che ha visto un aumento del 15% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, nonostante una diminuzione di prezzo di oltre il 10% nel primo trimestre. Per quanto riguarda il terzo trimestre dell'anno, i dati evidenziano come il mercato del gas naturale abbia continuato a riflettere tensioni per la sicurezza degli approvvigionamenti legate principalmente ai livelli di stoccaggio e alle dinamiche



stagionali dei prezzi, ma con una curva dei prezzi meno marcata tra estate e inverno e un andamento più stabile rispetto ai periodi critici del biennio precedente.

A livello tendenziale, il prezzo medio ha registrato una diminuzione di circa il 6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e rispetto anche al trimestre precedente.

Nel quarto trimestre del 2025, il mercato italiano ed europeo del gas naturale ha mostrato una tendenza al ribasso dei prezzi all'ingrosso rispetto al trimestre precedente, riflettendo un progressivo riequilibrio tra domanda e offerta e una minore tensione stagionale.

In Italia, il prezzo medio del PSV ha visto una diminuzione del 10% rispetto al trimestre precedente, e a livello tendenziale una diminuzione di circa il 28% rispetto al quarto trimestre 2024.

Questa diminuzione di prezzo nel Q4 rispecchia una maggiore disponibilità di scorte e un ingresso stabile di forniture di gas naturale liquefatto (GNL), che ha contribuito ad alleviare le pressioni sulle quote di stoccaggio dopo un'estate di riempimento più lenta rispetto alle attese.

Tutto ciò evidenzia inoltre come il mercato del gas abbia iniziato a riflettere una pressione al ribasso rispetto all'intensa volatilità dei trimestri precedenti, pur restando sostanzialmente più elevato rispetto al periodo precrisi energetica del 2021-2022.

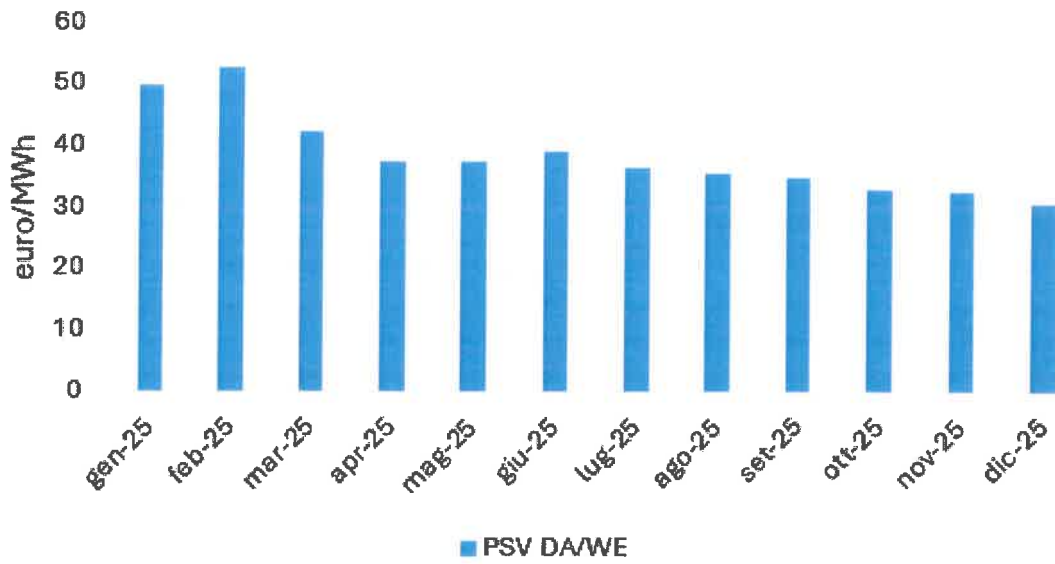
Per quanto riguarda l'energia elettrica, l'anno 2025 ha registrato un livello medio dei prezzi di mercato dell'energia all'ingrosso superiore a quello dell'anno precedente, con una dinamica mensile caratterizzata come al solito da oscillazioni stagionali e dai rapporti reciproci tra domanda e offerta. Il Prezzo Unico Nazionale (PUN) medio annuo si è attestato ad un valore pari a 115,94 euro/MWh, con un incremento quindi di 7,42 €/MWh rispetto al 2024 (+6,8%).

Tale aumento medio è stato fortemente trainato da valori molto alti realizzati nei mesi invernali del primo trimestre, mentre si è rilevato un successivo contenimento nella parte centrale dell'anno grazie all'aumento delle fonti rinnovabili e alla minore pressione generale dei costi delle materie prime energetiche. L'ultimo trimestre ha visto invece una diminuzione dei prezzi a livello tendenziale, culminando in un -14,5% da dicembre (-19,5 euro/MWh rispetto a dicembre 2024).

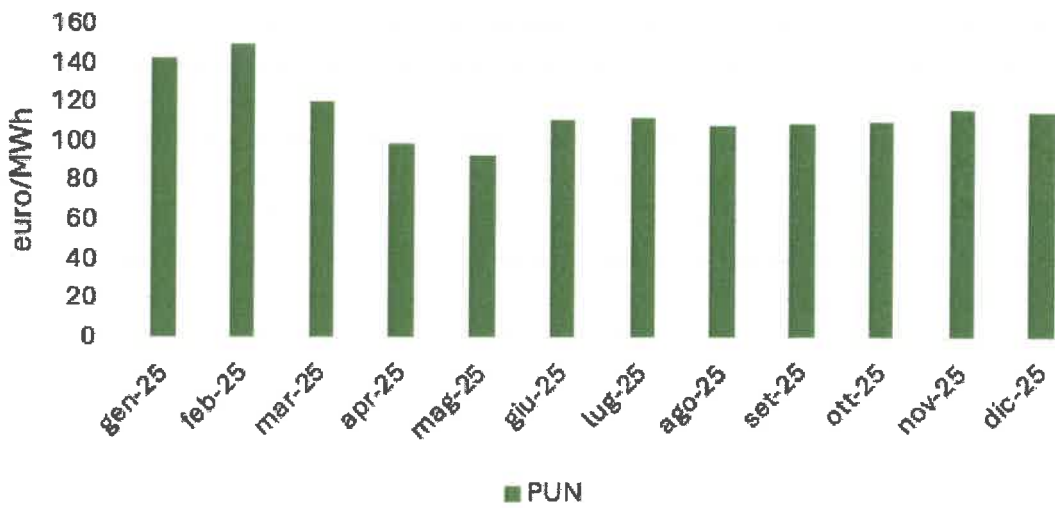
Le principali cause di queste dinamiche mensili sono riconducibili a fattori stagionali sul lato della domanda (più alta in inverno per riscaldamento e uso industriale), alla variabilità dell'offerta da fonti rinnovabili (più elevate in primavera ed estate) e all'influenza dei costi delle materie prime energetiche, in particolare del gas naturale, che continua a incidere significativamente sulla formazione dei prezzi all'ingrosso nei periodi di punta. La transizione verso un mix con quota crescente di rinnovabili ha mitigato in parte le fluttuazioni nei mesi centrali dell'anno, contribuendo alla stabilizzazione dei valori del PUN anche nei periodi di domanda meno intensa.



### MEDIA PSV DA (fonte: ICIS)



### Media Prezzo Unico Nazionale 2025 (fonte: GME)



## **Adeguato assetto organizzativo, contabile, amministrativo (D.Lgs. n. 14/2019).**

La Società, come previsto dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa), adotta, anche attraverso l'attività di direzione e coordinamento di Aimag S.p.A, un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e dell'assunzione di idonee iniziative.

## **Attività di direzione e coordinamento**

---

Ai sensi del comma 5 dell'art. 2497-bis del Codice civile si rende noto che la società appartiene al Gruppo Aimag ed è pertanto soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Aimag Spa.

I principali effetti che l'attività di direzione e coordinamento ha prodotto sull'attività di impresa e sui suoi risultati possono essere riassunti nei rapporti commerciali intrattenuti con la capogruppo e con le altre imprese sottoposte al controllo della controllante, tra cui segnaliamo il contratto di Servizio e l'adozione del Consolidato Fiscale Nazionale.

Dal novembre 2024 è operativo il regolamento di Direzione e Coordinamento il cui compito è quello di ottimizzare la pianificazione, la gestione e il controllo delle risorse, assicurare maggiore trasparenza consentendo una governance più efficace, mitigare i rischi legali e finanziari garantendo al contempo il rispetto delle normative nel Gruppo Aimag; in modo particolare tale Regolamento vuole favorire un uso sinergico di risorse e competenze migliorando l'efficienza operativa del Gruppo senza compromettere in ogni caso l'autonomia delle singole società controllate.

Si attesta che non vi sono state decisioni, influenzate dalla società che svolge attività di direzione e coordinamento, che richiedano un'indicazione delle ragioni e degli interessi che hanno inciso sulle stesse.

## Situazione patrimoniale e finanziaria

Al fine di una migliore comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, si fornisce di seguito un prospetto di riclassificazione dello Stato Patrimoniale:

(Si precisa che come già indicato in Nota Integrativa alcune voci dell'esercizio precedente sono state riclassificate per coerenza espositiva, gli importi sono esposti in migliaia di euro).

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>ACT 25</b>	<b>ACT 24</b>
<b>ATTIVITA'</b>		
<b>Attività non correnti</b>	<b>66.971</b>	<b>73.204</b>
Immobilizzazioni immateriali	4.850	4.105
Avviamento	39.250	42.278
Immobilizzazioni materiali	248	265
Partecipazioni e titoli	800	800
Immobilizzazioni finanziarie	3.033	3.142
Crediti tributari e previdenza sociale	10.101	12.870
Altri crediti a medio/lungo termine	8.689	9.745
<b>Attività correnti</b>	<b>84.570</b>	<b>90.657</b>
Rimanenze	-	-
Crediti commerciali verso clienti	75.451	83.166
Crediti commerciali verso ITC	3.400	1.973
Crediti finanziari ITC	-	-
Crediti tributari e previdenza sociale	4.271	3.918
Altri crediti	1.447	1.599
<b>Totale attività</b>	<b>151.540</b>	<b>163.861</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale e riserve	31.281	38.281
Risultato del periodo	11.923	12.438
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>43.204</b>	<b>50.719</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>6.889</b>	<b>7.837</b>
Fondi per rischi ed oneri	936	896
TFR	838	741
Debiti commerciali oltre l'es. successivo	5.115	6.199
<b>Passività correnti</b>	<b>73.921</b>	<b>87.876</b>
Debiti commerciali verso fornitori	61.685	66.651
Debiti commerciali verso ITC	6.727	10.407
Debiti tributari e previdenza sociale	770	3.448
Altre passività correnti	4.738	7.370
<b>Totale passività</b>	<b>80.809</b>	<b>95.713</b>
<b>PFN</b>		
Debiti finanziari oltre l'es. successivo	-	-
Debiti finanziari entro l'es. successivo	20.990	34.501
Debiti finanziari per cash pooling	24.536	
(Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni)	17.511	12.811
(Liquidità correnti)	487	4.260
<b>Totale Posizione finanziaria netta</b>	<b>27.527</b>	<b>17.430</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>151.540</b>	<b>163.861</b>

## Principali indicatori della situazione patrimoniale e finanziaria

Sulla base della precedente riclassificazione, vengono calcolati i seguenti indicatori di bilancio:

INDICI PATRIMONIALI	ACT 25	ACT 24
<b>Indice di disponibilità</b>		
Attività correnti / Passività correnti	1,14	1,03
L'indice misura la capacità dell'impresa di non incorrere in carenza di liquidità		
<b>Indice di autocopertura finanziario</b>		
Patrimonio Netto / Attività NON correnti	0,65	0,69
L'indice esprime in valore relativo la quota delle immobilizzazioni coperta con mezzi propri		
<b>Indice di copertura finanziario</b>		
(Patrimonio Netto + Passività non correnti) / Attività non correnti	0,75	0,80
L'indice esprime in valore relativo la quota delle immobilizzazioni coperta con fonti consolidate		
<b>Capitale circolante netto</b>		
Attività correnti - Passività correnti	10.649	2.781
L'indice esprime in valore assoluto la capacità dell'impresa di fronteggiare gli impegni a breve con le disponibilità esistenti		

## Situazione economica

Per meglio comprendere il risultato della gestione della società, si fornisce di seguito un prospetto di riclassificazione del Conto Economico (gli importi sono esposti in migliaia di euro):

Situazione economica Sinergas	2025		2024	
- vendite-prestazioni-corrispettivi	266.129		271.124	'
- variazioni di lavori in corso	0		0	
<b>A. Totale ricavi</b>	<b>266.129</b>	<b>100%</b>	<b>271.124</b>	<b>100%</b>
- materie prime, suss. e di consumo	-207.306	-77,9%	-210.942	-77,8%
- servizi ed oneri diversi	-24.898	-9,4%	-25.931	-9,6%
<b>B. Totale costi esterni</b>	<b>-232.203</b>	<b>-87,3%</b>	<b>-236.873</b>	<b>-87,4%</b>
<b>C. Valore aggiunto (A-B)</b>	<b>33.926</b>	<b>12,7%</b>	<b>34.251</b>	<b>12,6%</b>
<b>D. Costo del lavoro</b>	<b>-4.783</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-4.377</b>	<b>-1,6%</b>
<b>E. EBITDA - Margine operativo lordo (C-D)</b>	<b>29.143</b>	<b>11,0%</b>	<b>29.874</b>	<b>11,0%</b>
<b>F. Ammortamenti</b>	<b>-5.560</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-5.129</b>	<b>-1,9%</b>
<b>G. Accantonamenti</b>	<b>-6.770</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-5.887</b>	<b>-2,2%</b>
<b>H. EBIT - risultato operativo netto (E-F-G)</b>	<b>16.814</b>	<b>6,3%</b>	<b>18.858</b>	<b>7,0%</b>
Proventi da partecipazioni	271	0,1%	220	0,1%
Altri proventi finanziari	802	0,3%	3.003	1,1%
Interessi e oneri finanziari	-820	-0,3%	-3.990	-1,5%
<b>I. Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>252</b>	<b>0,1%</b>	<b>-767</b>	<b>-0,3%</b>
Rivalutazione di attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Svalutazione di attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
<b>L. Totale rettifiche di attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>M. EBT - Risultato prima delle imposte (H+I+L)</b>	<b>17.066</b>	<b>6,4%</b>	<b>18.091</b>	<b>6,7%</b>
<b>N. Imposte sul reddito</b>	<b>-5.143</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-5.653</b>	<b>-2,1%</b>
<b>O. Risultato d'esercizio (M-N)</b>	<b>11.923</b>	<b>4,5%</b>	<b>12.438</b>	<b>4,6%</b>

### PRODOTTO GAS

Nel corso dell'esercizio 2025 il comparto gas ha evidenziato un progressivo ridimensionamento della base clienti e dei volumi complessivamente venduti, con effetti conseguenti sulla marginalità del prodotto. L'andamento risulta coerente con le dinamiche strutturali che stanno caratterizzando il mercato energetico, sempre più orientato alla riduzione dei consumi tradizionali e all'adozione di soluzioni alternative.

Dal punto di vista dei volumi, le quantità complessivamente commercializzate nel 2025 si sono attestate a circa 129 milioni di metri cubi, confermando una riduzione di circa il 10% rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento riflette il consolidarsi di una tendenza già emersa negli ultimi anni, legata a una crescente attenzione della clientela al contenimento della spesa energetica. A ciò si affiancano fattori esogeni quali l'incremento delle temperature medie stagionali e i numerosi interventi di efficientamento energetico realizzati sugli edifici, che hanno contribuito a una contrazione strutturale dei consumi di gas.

Alla luce di tali dinamiche, al 31 dicembre 2025 il saldo della clientela del prodotto gas risulta complessivamente negativo. La riduzione della base clienti, unitamente alla contrazione dei volumi, ha inciso sulla marginalità complessiva del comparto, con una marginalità unitaria in flessione rispetto a quella registrata al termine dell'esercizio 2024.

### PRODOTTO ENERGIA ELETTRICA

Nel corso dell'esercizio 2025 le vendite di energia elettrica hanno evidenziato un significativo incremento della base clienti, accompagnato da un mantenimento della marginalità complessiva. L'andamento positivo del comparto riflette

l'efficacia delle politiche commerciali adottate dalla Società e delle strategie mirate di gestione del portafoglio clienti, orientate alla crescita selettiva e alla valorizzazione economica dei volumi.

Come per il comparto gas, anche per l'energia elettrica l'attività di approvvigionamento svolta dalla Società in qualità di grossista, attraverso il ruolo di Utente del Dispacciamento, ha permesso di intercettare in modo più efficace le dinamiche di mercato, contribuendo all'ottimizzazione dei costi di acquisto e al conseguente rafforzamento della marginalità.

Con riferimento ai volumi, al 31 dicembre 2025 le quantità vendute si attestano a circa 451,4 milioni di kWh, evidenziando una crescita del rispetto all'esercizio precedente del 10%. L'incremento dei volumi, unitamente all'ampliamento della base clienti, ha sostenuto il consolidamento del posizionamento della Società nel mercato della vendita di energia elettrica, rafforzandone la presenza sul territorio nazionale.

Nel complesso, i risultati dell'esercizio confermano il ruolo strategico del comparto elettrico all'interno del portafoglio della Società, evidenziando una gestione commerciale e industriale coerente con l'evoluzione del mercato e orientata alla crescita sostenibile nel medio periodo.

### ATTIVITA' COMMERCIALI

Nel corso del 2025 la Società ha consolidato il proprio posizionamento commerciale attraverso il rafforzamento e lo sviluppo dei punti di contatto con la clientela, sostenendo la crescita e la tenuta complessiva della base clienti. In tale ambito si inserisce anche l'apertura di otto nuovi punti fisici nel corso dell'esercizio, che hanno contribuito ad ampliare il presidio territoriale e a rafforzare la relazione diretta con la clientela. L'attività commerciale si è sviluppata lungo una pluralità di canali, valorizzando sia le strutture fisiche sia le collaborazioni con partner qualificati, in grado di intercettare opportunità di vendita e di cross selling, coerentemente con le linee strategiche adottate.

Al 31 dicembre 2025, il numero di clienti attivi si attesta a circa 236 mila unità ed in crescita rispetto l'esercizio precedente, con una dinamica che evidenzia la crescita della componente Energia Elettrica e una flessione del segmento Gas, in linea con le tendenze di mercato.

Parallelamente alle attività di acquisizione, nel corso dell'esercizio sono state dedicate risorse significative al contenimento del tasso di uscita della clientela, attraverso l'implementazione di campagne e politiche commerciali mirate alla fidelizzazione. In tale ambito si inserisce il lancio delle offerte "Più Luce" e "Più Gas", finalizzate a rafforzare la relazione con la clientela dell'area storica e a favorire la stabilità del portafoglio. Tali iniziative si collocano in un contesto di mercato caratterizzato da una crescente competitività e da una progressiva maturazione della domanda, contribuendo a preservare la solidità complessiva della base clienti.

A fronte di un volume complessivo di nuove acquisizioni sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, si osserva una progressiva evoluzione nella composizione dei canali di acquisizione, con un contributo crescente dei canali digitali, affiancato dal mantenimento del ruolo dei canali tradizionali. In tale contesto si colloca l'introduzione dell'offerta "All Day Web", che ha ottenuto un buon posizionamento nel Portale Offerte di ARERA, supportando lo sviluppo delle acquisizioni attraverso il canale digitale. La rete di sportelli ha continuato a rappresentare un presidio rilevante nella relazione con la clientela, rafforzando il rapporto consulenziale e supportando la gestione delle fasi di maggiore complessità operativa e di mercato.

Con riferimento alla rete commerciale, nel corso dell'anno è proseguita l'attività di selezione e consolidamento di agenti e partner, finalizzata sia all'estensione del perimetro geografico sia al rafforzamento delle aree già presidiate, mantenendo un'elevata attenzione ai requisiti di professionalità, affidabilità ed esperienza nel settore. La crescita numerica degli agenti nella nuova veste di consulenti energetici, unitamente alla pluralità di prodotti offerti e alla crescente complessità del mercato di riferimento, ha contribuito allo sviluppo di una rete commerciale strutturata su base regionale e coordinata da sette Area Manager.

Nel 2025, nonostante un contesto di mercato meno dinamico, Sinergas ha consolidato la crescita nel mercato retail con oltre il 93% di clienti domestici, abbinando il prodotto fotovoltaico quale principale driver e beneficiando delle opportunità legate ai bandi PNRR e alle Comunità Energetiche. Nel segmento PMI sono stati realizzati diversi interventi con accesso a incentivi dedicati, rafforzando il posizionamento dell'azienda come interlocutore integrato tecnico-finanziario. Particolare rilevanza ha assunto il rafforzamento dei servizi a valore aggiunto, con l'estensione dell'offerta a sportello nei servizi di telefonia e connettività in fibra e la definizione di un piano di espansione nei territori presidiati. Sono infine proseguite le attività di sviluppo di nuovi prodotti e servizi, con l'obiettivo di ampliare ulteriormente la proposta commerciale, mentre il rinnovo della certificazione ESCo ha confermato la solidità organizzativa della società.

Nel 2025, nonostante un contesto di mercato meno dinamico, Sinergas ha consolidato la crescita nel mercato retail con oltre il 93% di clienti domestici, abbinando il prodotto fotovoltaico quale principale driver e beneficiando delle opportunità legate ai bandi PNRR e alle Comunità Energetiche.



Nei segmento PMI sono stati realizzati diversi interventi con accesso a incentivi dedicati, rafforzando il posizionamento dell'azienda come interlocutore integrato tecnico-finanziario. Particolare rilevanza ha assunto il rafforzamento dei servizi a valore aggiunto, con l'estensione dell'offerta a sportello nei servizi di telefonia e connettività in fibra e la definizione di un piano di espansione nei territori presidiati. Sono infine proseguite le attività di sviluppo di nuovi prodotti e servizi, con l'obiettivo di ampliare ulteriormente la proposta commerciale, mentre il rinnovo della certificazione ESCo ha confermato la solidità organizzativa della società.

## SERVIZI VAS

La Legge di Bilancio 2025, approvata nel dicembre 2024, ha introdotto rilevanti modifiche al quadro degli incentivi fiscali destinati agli interventi di efficientamento energetico. In particolare, è stata ridotta la platea dei beneficiari della detrazione fiscale del 50% e sono stati introdotti nuovi vincoli di accesso. Inoltre, in coerenza con le Direttive europee, sono stati eliminati gli incentivi destinati alle caldaie alimentate esclusivamente da combustibili fossili.

In tale contesto normativo, caratterizzato a livello nazionale da un rallentamento degli investimenti nel comparto degli impianti fotovoltaici residenziali, in lieve flessione rispetto al 2024, la vendita di impianti fotovoltaici si è comunque confermata come il principale driver di business nell'ambito dell'efficientamento energetico, rappresentando circa il 90% delle vendite complessive di impianti.

I bandi finanziati dal PNRR e destinati alla realizzazione di impianti fotovoltaici hanno evidenziato come la disponibilità di contributi, facilmente accessibili e in grado di ridurre significativamente i costi di investimento, costituisca un importante fattore di stimolo alla domanda, contribuendo a contrastare la fase di stagnazione del mercato.

A seguito delle modifiche al decreto CACER e dell'ampliamento della platea dei beneficiari dei contributi a fondo perduto per le comunità energetiche, nella seconda metà del 2025 sono state presentate numerose domande per la realizzazione di impianti fotovoltaici, la cui fase di cantierizzazione è prevista nel corso del 2026.

L'ulteriore riduzione dei costi dei componenti fotovoltaici, unitamente al conseguente adeguamento dei listini applicati alla clientela finale, ha favorito una crescente propensione della clientela residenziale verso l'installazione di impianti di maggiore potenza, talvolta anche sovradimensionati rispetto ai fabbisogni attuali, in previsione di un progressivo incremento dell'elettificazione dei consumi.

Per quanto concerne il settore della climatizzazione, l'abolizione degli incentivi per le caldaie e i sistemi alimentati a combustibili fossili ha determinato una significativa contrazione delle vendite nel comparto termoidraulico, penalizzando operatori strutturati come Sinergas a vantaggio di fornitori locali di prossimità.

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di ampliamento della rete di fornitori qualificati, con l'obiettivo di ridurre i tempi medi di installazione, attualmente pari a circa 30 giorni dalla sottoscrizione del contratto, nonché di estendere la copertura territoriale e migliorare la competitività economica dell'offerta.

In previsione di una crescente domanda di elettrificazione dei consumi, in particolare nel settore della climatizzazione residenziale, nella parte finale del 2025 è stata avviata una partnership con un primario operatore nazionale specializzato nella produzione di sistemi di climatizzazione ibridi e full electric, unitamente alla relativa rete di installatori qualificati. Tale collaborazione, la cui piena operatività è prevista nel primo trimestre del 2026, è finalizzata a rafforzare la presenza di Sinergas in un mercato sempre più competitivo.

Nel segmento delle piccole e medie imprese, il 2025 ha visto la realizzazione di diversi impianti con accesso diretto a incentivi previsti dal PNRR, tra cui le misure "Agrisolare" e "Transizione 5.0". In tale ambito, Sinergas, in sinergia con partner specializzati in finanza agevolata, si è posizionata come interlocutore unico in grado di offrire un servizio integrato tecnico-finanziario.

Con riferimento ai servizi a valore aggiunto, nel corso dell'esercizio è stata consolidata la partnership con un operatore nazionale del settore telecomunicazioni, che ha consentito l'ampliamento dell'offerta commerciale presso gli sportelli, includendo servizi di telefonia e connettività in fibra. Su tale ambito è previsto un significativo piano di sviluppo ed espansione nei territori attualmente presidiati da Sinergas.

Sono inoltre proseguite le attività di analisi e sviluppo finalizzate all'individuazione di nuovi prodotti e servizi, con l'obiettivo di ampliare ulteriormente la proposta commerciale e rispondere in modo sempre più efficace alle esigenze della clientela.

L'esercizio si è infine concluso con il rinnovo della certificazione ESCo, al termine del ciclo triennale di valutazione. L'audit ha confermato, senza rilievi, la conformità alla norma UNI 11352, attestando l'elevato livello organizzativo e procedurale nella gestione dei contratti EPC (Energy Performance Contract) e delle attività correlate.

## Principali indicatori della situazione economica

Sulla base della precedente riclassificazione, vengono calcolati i seguenti indicatori di bilancio:

INDICI ECONOMICI	ACT 25	ACT 24
<b>R.O.E.</b>		
Utile netto (perdita) dell'esercizio / Patrimonio netto L'indice misura la remunerazione del capitale proprio investito nell'impresa	27,60% <sup>1</sup>	24,52%
<b>R.O.I.</b>		
EBIT / Capitale investito L'indice misura la redditività e l'efficienza del capitale investito rispetto all'operatività aziendale caratteristica	11,10% <sup>1</sup>	11,51%
<b>R.O.S.</b>		
EBIT / Ricavi delle vendite e delle prestazioni L'indice misura la capacità reddituale dell'impresa di generare profitti dalle vendite	6,32% <sup>1</sup>	6,96%
<b>CASH FLOW</b>		
Utile netto (perdita) dell'esercizio + Amm.ti + Acc.ti L'indice rappresenta la capacità di autofinanziamento dell'impresa	29.395 <sup>1</sup>	29.106

### Altre informazioni

Durante l'esercizio in esame, sono proseguite le azioni volte all'integrazione dei processi organizzativi e dei dipendenti in essi coinvolti, proseguendo contestualmente con l'estensione dei sistemi di gestione e sviluppo del personale a tutti, dipendenti e somministrati.

Il sistema incentivante per la rete commerciale è stato ulteriormente migliorato, mantenendo la possibilità di destinare a welfare una parte del premio.

Le politiche retributive sono state orientate, anche per il corrente esercizio, al mantenimento della motivazione e della retention delle persone, mantenendo e sviluppando dinamiche a supporto di competenze trasversali (quali l'applicazione del sistema di Performance Management) e il riconoscimento di competenze tecnico-professionali.

Con le Organizzazioni Sindacali è stato siglato un accordo sulla gestione dei pasti, superando quindi la logica del regolamento aziendale, con decorrenza dal 01/01/2024.

Nel luglio 2024 è stato siglato l'accordo integrativo per tutte le società del Gruppo Aimag, che ha portato ad una revisione e armonizzazione del premio di risultato valido per il triennio 2024-2026.

Tra le ulteriori novità introdotte, sempre nel mese di luglio 2024, il Gruppo AIMAG e le Organizzazioni Sindacali hanno concluso l'Accordo Integrativo di secondo livello valevole per il triennio 2024-2026 per il personale delle società del gruppo.

Come previsto dall'Accordo, sono stati costituiti specifici Comitati Paritetici composti sia da rappresentanti aziendali sia da rappresentanti delle RSU:

1. Comitato Paritetico di Gruppo su Salute, Sicurezza e Ambiente nei luoghi di Lavoro (c.d. "Comitato Safety");
2. Comitato Paritetico di Gruppo sui programmi di formazione dei lavoratori (c.d. "Comitato Training");
3. Comitato Paritetico di Gruppo per l'Ergonomia e il Benessere Psicofisico in Azienda (c.d. "Comitato Wellbeing");



## **Informazioni sulla gestione del personale**

Ai sensi dell'art. 2428 comma 2 del codice civile si forniscono le informazioni attinenti il personale.

Per quanto concerne il personale, la società ha intrapreso ormai da tempo iniziative necessarie per la tutela dei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. È stato aggiornato il "Documento di Valutazione dei Rischi" in stretta collaborazione con il RSPP aziendale.

La consistenza del personale alla data del 31.12.2025 è di 107 unità, rispetto alle 105 dell'esercizio precedente: per i dettagli si rimanda alla sezione "Altre informazioni"

Per i dati medi sull'occupazione e sulle variazioni si rimanda alla nota integrativa, apposita sezione.

### **Rating di Legalità**

Dal 2017 Sinergas SpA è inserita nell'elenco delle imprese con Rating di legalità, importante riconoscimento che attesta l'attenzione dell'azienda per una gestione orientata alla trasparenza, alla correttezza e alla legalità. La valutazione effettuata dall'AGCM ha assegnato il punteggio di "due stelle++", il quale è stato riconfermato nel 2024 con validità biennale.

La società è dunque inserita nell'elenco delle imprese con Rating di legalità, così come previsto dall'art. 8 del Regolamento adottato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con delibera n. 27165 del 15 maggio 2018.

### **Organismo di Vigilanza**

L'Organismo di Vigilanza ha verificato, mediante sopralluoghi in azienda e incontri con le funzioni interessate, lo stato di attuazione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001.

L'Organismo di Vigilanza, nominato in data 18 dicembre 2023, ha realizzato nell'esercizio in corso un Piano di Audit che ha riguardato tutti gli ambiti di valenza del Modello di cui sopra.

La valutazione conclusiva dell'OdV sottoscritta in data 27 dicembre 2024 ritiene che il Modello sia conforme a quanto previsto dall'articolo 30 del Decreto Legislativo 81/08, ritenendo inoltre che le misure di controllo attualmente previste siano idonee ad assicurare attività di vigilanza dei comportamenti a rischio reato previsti nel Modello organizzativo.

## **Informazioni ex art 2428 C.C.**

Qui di seguito si vanno ad analizzare in maggiore dettaglio le informazioni così come specificatamente richieste dal disposto dell'art. 2428 del Codice Civile.

### **Principali rischi e incertezze a cui è esposta la società**

Ai sensi e per gli effetti del primo comma dell'art. 2428 del Codice Civile si fornisce, di seguito, una descrizione dei principali rischi e incertezze a cui la società è esposta.

#### **Rischio prezzi**

La società opera in un contesto fortemente competitivo, nei confronti del quale sta continuando a sviluppare una forte attività commerciale capillare accompagnando i clienti verso il libero mercato, attraverso offerte commerciali competitive e offerte integrate di efficienza energetica, che consentono di contenere tale rischio. Le modifiche unilaterali delle condizioni contrattuali in particolare con offerte a prezzo pieno, oltre alle strategie mirate di gestione del portafoglio clienti, hanno facilitato il consolidamento della clientela, l'ottimizzazione delle performance economiche e il contenimento del rischio prezzi.

#### **Rischio di credito**

Il rischio di credito o d'insolvenza rappresenta l'esposizione a potenziali perdite da parte della società, in quanto fisiologicamente una parte della clientela non è in grado di rispettare le obbligazioni di pagamento, fenomeno ulteriormente aggravato a causa di eventuali periodi di volatilità dei prezzi della materia prima. Al fine di controllare tale rischio, nel rispetto delle tempistiche e metodologie dettate dalla normativa ARERA in materia di morosità e nel rispetto

delle procedure aziendali, continua nel processo volto all'ottimizzazione ed all'efficientamento delle attività di recupero anche attraverso il miglioramento degli strumenti per l'esecuzione delle stesse.

Inoltre, le attività quali solleciti, prestazioni di sospensione della fornitura, affidamenti massivi a società di recupero del credito o attività di recupero forzoso mediante legali o enti appositamente autorizzati alla riscossione, il mantenimento di regole chiare, condivise e l'istituzione di canali dedicati, permette di agire in modo più tempestivo nell'obiettivo di contenimento del rischio di insolvenza.

Tale rischio è tenuto sotto attenta osservazione mediante reportistiche periodiche, verifiche degli effettivi incassi e mediante l'acquisizione di appositi prodotti di "credit scoring", che possano supportare la valutazione dello status creditizio e della potenziale solvibilità dei nuovi clienti industriali già effettuati in passato mediante credit check interni e verifiche documentali.

Il fondo svalutazione crediti risulta di complessivi euro 14.661.242, esposto in diminuzione dei crediti come posta rettificativa dell'attivo di Stato Patrimoniale. Tale fondo è stato determinato con le modalità definite dall'OIC 15 e in base alle disposizioni del TUIR art. 101 comma 5 (D.P.R. 917/1986). Nell'esercizio tale fondo ha visto utilizzi per euro 9.242.535 ed un accantonamento per euro 6.685.347.

#### Rischio tassi di interesse

Il rischio di tasso di interesse è originato dai finanziamenti a breve termine erogati a tasso variabile.

Tali finanziamenti sono rappresentati da linee dirette di cui dispone la Società, sia da quanto erogato dalla Capogruppo Aimag attraverso il sistema del cash pooling.

L'attuale politica finanziaria del gruppo prevede l'accantonamento di tutto l'indebitamento di medio-lungo termine sulla controllante Aimag Spa.

#### Rischio paese

Come già segnalato, la qualità della clientela e l'ubicazione geografica del mercato di attività, rendono, al momento, tale tipologia di rischio poco significativa.

#### Altri Rischi – Eventi successivi al 31 dicembre 2025

Nel 2026 il quadro macroeconomico italiano mostra una crescita moderata, con un aumento del PIL attorno allo 0,7-0,8%, sostenuto soprattutto dalla domanda interna e dagli investimenti legati al PNRR, mentre il contributo del commercio estero rimane negativo in un contesto di rallentamento globale e volatilità dei mercati energetici. Sul fronte internazionale, la crescita mondiale dovrebbe mantenersi resiliente ma in decelerazione: l'IMF prevede un'espansione del PIL globale vicino al 3,3% nel 2026, trainata anche dagli investimenti tecnologici e da condizioni finanziarie relativamente accomodanti, mentre UNCTAD indica una crescita più debole, intorno al 2,7%, frenata da bassi livelli di investimento e incertezze strutturali.

Dal punto di vista geopolitico, il 2026 si configura come un anno segnato da tensioni persistenti e potenzialmente destabilizzanti. L'OECD segnala che il conflitto in Medio Oriente sta mettendo alla prova la resilienza dell'economia globale attraverso shock energetici e nuove pressioni inflazionistiche, con il rischio che eventuali interruzioni prolungate nelle forniture di energia e materie prime generino ulteriori impatti sui prezzi e sulla stabilità finanziaria. Allo stesso tempo, a livello mondiale viene identificata l'instabilità geopolitica come il principale rischio per l'economia, con un aumento significativo delle dinamiche di volatilità legate anche ai prezzi dell'energia e alle possibili interruzioni delle catene di fornitura. Nel complesso, l'interazione tra tensioni geopolitiche, politiche commerciali incerte e mercati energetici volatili rappresenta uno dei principali fattori di rischio per le prospettive economiche del 2026, tanto per l'Italia quanto per l'economia globale.

## Evoluzione prevedibile della gestione

La performance dell'esercizio 2025 dimostra la capacità industriale della società di competere con i principali player di mercato e conferma la scelta strategica di sviluppare una rete di punti di contatto fisici in grado di garantire marginalità adeguate e tassi di uscita contenuti.

Con la fine del "regime di tutela" molti clienti si sono rivolti ai punti di contatto fisici per stipulare contratti a mercato libero, trovando interlocutori professionali in grado di far conoscere i vantaggi delle offerte a disposizione e su misura per loro.

Nel mese di febbraio 2025 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione l'aggiornamento del Piano Industriale 2025-2028 che recepisce, all'interno di un mercato competitivo, lo sviluppo della base clienti attraverso una crescita equilibrata e attenta alla marginalità del portafoglio.

Per l'anno corrente gli amministratori, visti i dati dei primi mesi dell'esercizio sono orientati positivamente circa l'evoluzione del business aziendale e ritengono pertanto di poter affermare che l'attività sarà in linea con il budget previsto ed approvato per l'anno 2026.

## Uso di strumenti finanziari rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio

In osservanza di quanto richiesto dall'art. 2427-bis del codice civile, nel rispetto del principio della rappresentazione veritiera e corretta degli impegni aziendali, si evidenzia che nel corso dell'esercizio non è stato fatto ricorso a strumenti finanziari rilevanti, come ad esempio contratti di Interest Rate Swap.

## Conclusioni

Signori Azionisti, alla luce delle considerazioni svolte nei punti precedenti e di quanto esposto nella Nota Integrativa, Vi invitiamo:

- ad approvare il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2025 unitamente alla presente Relazione che lo accompagna;
- a destinare il risultato d'esercizio in conformità con la proposta formulata nella nota integrativa.

Carpi, 16 Aprile 2026.

Il Presidente del CdA  
Vittorio Benvenuti

