



**TIRRENO
POWER**

L'energia è la nostra impresa.

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

TIRRENO POWER SPA

Sede legale: Roma, Via Barberini 47

Capitale Sociale Euro 60.516.142,00 interamente versato

P.I. - C.F. e Registro delle Imprese di Roma n. 07242841000

R.E.A. n. 1019536

Sede amministrativa e Centrale Napoli: Napoli, Stradone Vigliena 39

Centrale Torrevaldaliga: Civitavecchia (Roma), Via Aurelia 2

Centrale Vado Ligure: Valleggia di Quiliano (Savona), Via A. Diaz 128

Settore Fonti Rinnovabili: Genova, Corso Torino 1

INDICE

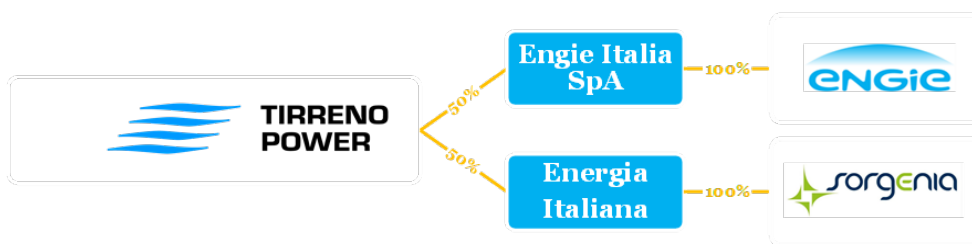
RELAZIONE SULLA GESTIONE	4
INTRODUZIONE.....	4
FOCUS SUI RISULTATI	5
SCENARIO DI MERCATO.....	12
QUADRO NORMATIVO E REGOLATORIO.....	14
TRANSIZIONE ENERGETICA.....	25
SCENARIO DI PRODUZIONE.....	25
POLITICA AMBIENTALE E SICUREZZA.....	27
INVESTIMENTI E DEMOLIZIONI.....	30
PERSONE E ORGANIZZAZIONE.....	31
TRASFORMAZIONE DIGITALE.....	38
ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO	40
BILANCIO ENERGIA.....	42
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO.....	43
ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE	49
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	53
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO.....	55
PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	56
PROSPETTI DI BILANCIO	57
STATO PATRIMONIALE.....	57
CONTO ECONOMICO	58
PROSPETTO DELL'UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO RILEVATO NEL PERIODO	58
RENDICONTO FINANZIARIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE.....	59
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO.....	60
NOTE ESPLICATIVE	61
PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE.....	62
TIPOLOGIA DEI RISCHI E GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA	75
NOTE ALLE POSTE DELLO STATO PATRIMONIALE.....	81
NOTE ALLE POSTE DEL CONTO ECONOMICO.....	94
ALTRE INFORMAZIONI.....	99
INFORMAZIONI DI CONTATTO	101

Relazione sulla Gestione

INTRODUZIONE

Assetto proprietario

La Società al 31 dicembre 2025 è partecipata pariteticamente da Energia Italiana S.p.A. e Engie Italia S.p.A.



Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Charles Hertoghe
Amministratori	Alberto Bigi Giovanni Chiura Luca Angelo Allievi Adrien Leone Angela Tornatora Antonio Cardani * Roberto Garbati *

* *Consiglieri indipendenti, come previsto dallo Statuto della Società*

Collegio Sindacale

Presidente	Riccardo Zingales
Sindaci	Gianluca Marini Maurizio Lauri
Sindaci supplenti	Goffredo Hinna Danesi Giuseppe Panagia

Società di Revisione

EY S.p.A.

FOCUS SUI RISULTATI

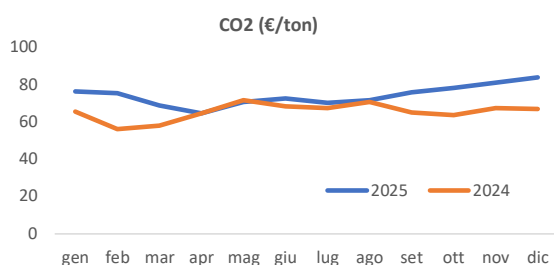
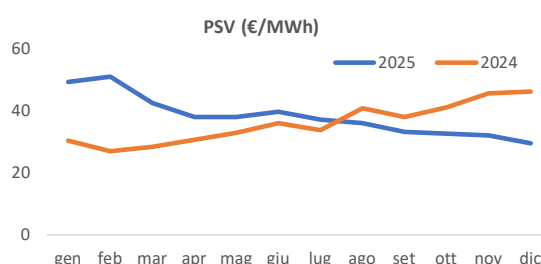
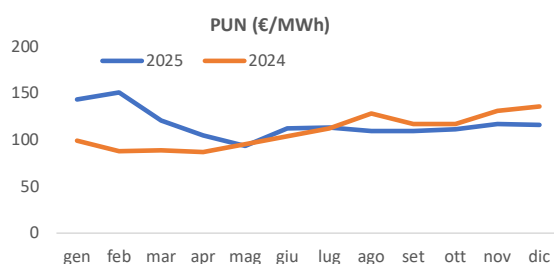
I risultati del 2025 sono decisamente migliori rispetto all'anno precedente.

La Società ha conseguito un Margine Operativo Lordo pari ad euro 95.909 migliaia, a fronte dell'importo di euro 58.004 migliaia realizzato nel 2024. Il Risultato Operativo conseguito è positivo per euro 61.998 migliaia, a fronte di quello dell'anno precedente, che risultava negativo per euro 221.536 migliaia (negativo per euro 1.536 migliaia al netto della svalutazione effettuata a seguito dell'impairment test).

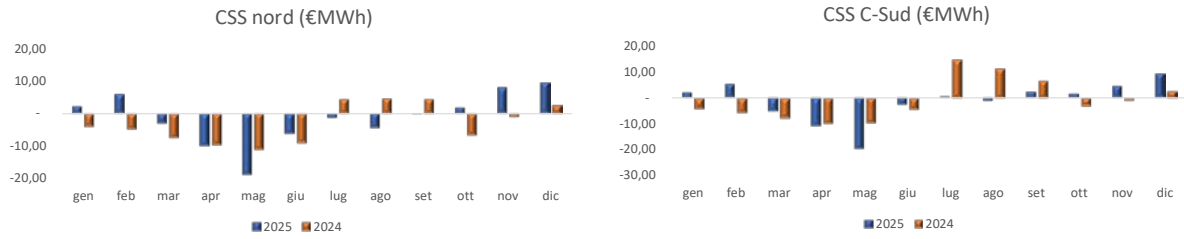
La quota di mercato contendibile dagli impianti CCGT continua ad essere fortemente influenzata dalla penetrazione delle fonti rinnovabili. Nel 2025 il contributo delle fonti rinnovabili è stato del 39% (41 % nel 2024) mentre il saldo estero è stato pari al 19% (20% nel 2024).

L'operatività nel mercato MSD è risultata pressoché azzerata, come già riscontrato negli ultimi anni.

Rispetto al 2024, il PUN ha fatto registrare un incremento del 7%. Anche il prezzo delle commodities è aumentato. Il prezzo del gas ha infatti fatto registrare, per la sola componente variabile, un aumento del 7% mentre il prezzo dei diritti CO2 ha mostrato un aumento meno marcato (+13%).



I margini di mercato (prezzo dell'energia base load al netto dei costi del combustibile e dei diritti di emissione), si sono mantenuti in territorio negativo per buona parte dell'anno anche se in leggero miglioramento rispetto al 2024. Rispetto all'anno precedente si è registrato un miglioramento nei primi e negli ultimi mesi dell'anno mentre i mesi estivi non hanno fatto registrare i buoni risultati del 2024. La disponibilità e l'affidabilità degli impianti ha consentito di "catturare" i margini positivi nelle ore nelle quali si sono manifestati.



I risultati del periodo sono positivamente influenzati dal premio del Capacity Market.

Negli ultimi giorni di agosto si è verificato un danno sul turbogas TGB di TV5 causato dal distacco di una pala del primo stadio di turbina, spezzatasi alla base della stessa. L'accidentalità ha anticipato la fermata programmata al 1° settembre ed è stata ottenuta da Terna la prosecuzione fino al 31 dicembre. L'indisponibilità dell'unità è rientrata nel basket delle ore disponibili per manutenzioni programmate e non ha pertanto dato luogo ad inadempimenti per il Capacity Market.

A seguito di tale accidentalità, il ripristino del danno ha comportato:

- un investimento di euro 23,4 milioni;
- un rimborso assicurativo di euro 12,5 milioni;
- minusvalenze da alienazione per euro 1,3 milioni.

Da segnalare infine le ottime performance degli impianti idroelettrici, che hanno fatto registrare elevate produzioni soprattutto nei primi mesi dell'anno quando i prezzi sono stati più elevati.

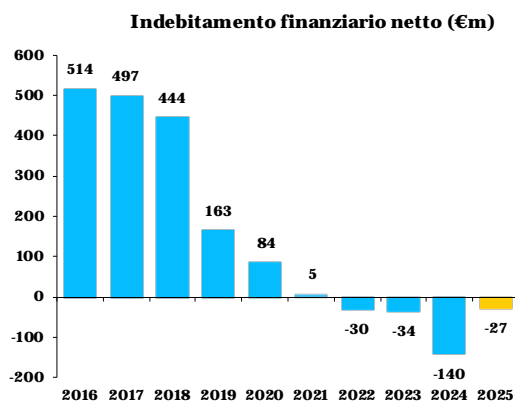
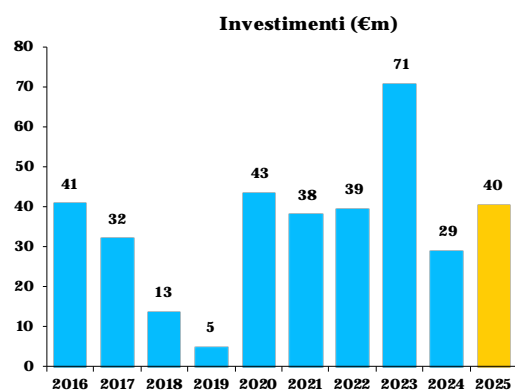
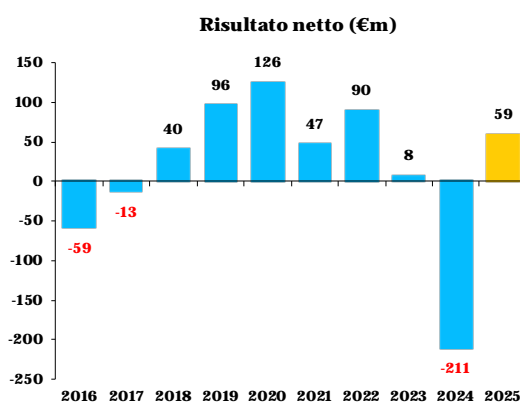
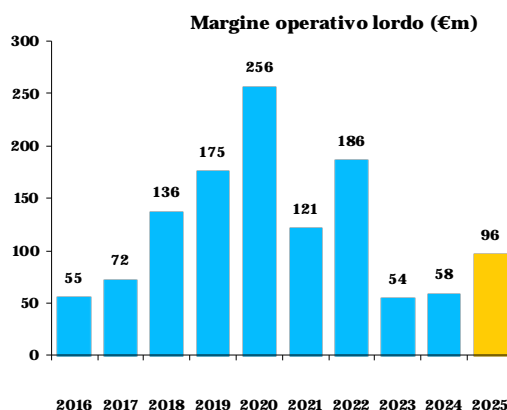
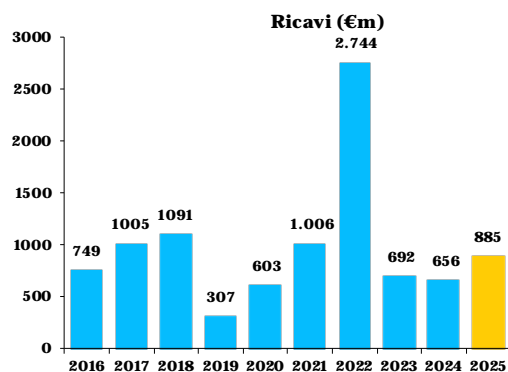
Il 30 maggio 2025 è stata perfezionata la distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e degli Azionisti come previsto dallo Statuto e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il Bilancio d'esercizio 2024.

Sintesi dell'andamento della Società

Allo scopo di illustrare i risultati economici e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, le tabelle che seguono riportano alcuni "Indicatori alternativi di performance" che il management ritiene maggiormente rappresentativi dei risultati economici e finanziari e che sono contenuti in schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili internazionali adottati. Nel paragrafo "Andamento della gestione dell'esercizio" si forniscono i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori. I dati, laddove non diversamente specificato, sono desumibili direttamente dai prospetti di bilancio.

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione %
Dati economici (milioni di euro)			
Ricavi totali	885,3	655,8	35,0%
-di cui ricavi da vendita di energia	870,4	651,3	33,6%
Margine Operativo Lordo	95,9	58,0	65,3%
EBITDA (include derivati su commodity)	95,7	56,2	70,2%
Risultato operativo	62,0	(221,5)	ns
Risultato netto del periodo	59,1	(210,5)	ns
Risultato prima delle imposte (al netto della svalutazione)	60,1	1,7	ns
Dati patrimoniali e finanziari (milioni di euro)			
Investimenti in immobilizzazioni	40,3	28,8	39,9%
Flusso monetario da attività di esercizio	27,5	134,8	-79,6%
Patrimonio netto	411,8	452,8	-9,0%
Capitale investito netto	384,7	312,7	23,0%
Indebitamento Finanziario Netto	(27,2)	(140,1)	-80,6%
Debt/Equity	ns	ns	ns
Dati operativi			
Energia venduta (GWh)	5.969	4.534	31,6%
Energia immessa (GWh)	4.754	2.458	93,5%
Consistenza media (unità)	226	231	-2,1%
Indicatori economico/finanziari			
Ricavo unitario da vendita energia (€/MWh)	145,8	143,6	1,5%
ROS (Return on Sales)	7,0%	-33,8%	ns
ROI (Return on Investment)	4,4%	-47,0%	ns
ROE (Return on Equity)	3,4%	-9,4%	ns
Indicatori di mercato			
PUN (€/MWh)	116,1	108,4	7,1%
Indice PSV (€/MWh) (fonte: "Heren" indice PSV)	38,5	36,3	6,1%
Diritti di emissione (€/ton) (fonte: "ICE" indice EUA Futures)	74,9	66,5	12,6%
Prezzo del greggio Brent (\$/bbl) (fonte "Platt's ")	68,2	79,9	-14,6%
Cambio dollaro USA per euro (fonte Banca d'Italia)	1,133	1,082	4,7%
Euribor 1mese @ 365 media (fonte Il Sole 24 Ore)	2,207%	3,615%	-38,9%

Di seguito l'andamento dei principali indicatori di risultato degli ultimi 10 anni:



Struttura operativa

La Società è attiva nella produzione e commercializzazione di energia elettrica attraverso la gestione in Italia di alcune centrali termoelettriche e da fonti rinnovabili localizzate sulla dorsale tirrenica.

Nella tabella che segue sono riepilogate le principali caratteristiche di tali impianti:

Potenza lorda di riferimento in esercizio commerciale (MW)		
Unità produttive	al 31/12/2025	Regione
Centrale Vado Ligure	793	Liguria
Centrale Torrevaldaliga	1.176	Lazio
Centrale Napoli	401	Campania
Totale Termoelettrico	2.370	
Totale Impianti idroelettrici	75	Principalmente in Liguria
Impianto Fotovoltaico VL	1	Liguria
Totale	2.446	

Con i suoi impianti produttivi la Società è in grado di produrre energia elettrica con elevata flessibilità e competitività:

- i gruppi di produzione termoelettrici sono costituiti da 4 cicli combinati alimentati a gas (VL5 a Vado Ligure, TV5 e TV6 presso il sito di Torrevaldaliga e NA4 a Napoli);
- le fonti rinnovabili comprendono 19 centrali idroelettriche (equamente suddivise tra le tipologie “ad acqua fluente” e “di regolazione”) dislocate lungo l'intero arco dell'Appennino ligure;
- Nel mese di ottobre 2024 è entrato in esercizio l'impianto fotovoltaico di Vado Ligure di potenza pari a circa 1 MWp, asservito alla relativa Comunità Energetica Rinnovabile (CER) del territorio dei Comuni di Vado Ligure e Quiliano.

Informativa in merito al Procedimento penale sito di Vado Ligure

Come ampiamente descritto nei precedenti bilanci, nel 2013 è stato avviato un procedimento penale dalla Procura della Repubblica di Savona per disastro ambientale che ha visto indagati soggetti apicali e dipendenti di Tirreno Power. In data 11 marzo 2014 è stato disposto, dal Giudice per le indagini preliminari, il sequestro preventivo dei gruppi VL3 e VL4 della Centrale termoelettrica di Vado Ligure. Il 20 luglio 2016 è stato notificato l'avviso di conclusione delle indagini preliminari per 26 soggetti, imputati per i reati di cui agli artt. 434 comma 2 e 449 c.p..

L'udienza preliminare, iniziata il 27 ottobre 2017, si è conclusa il 12 aprile 2018 con il rinvio a giudizio nell'udienza dell'11 dicembre 2018 di tutti i 26 imputati davanti al tribunale di Savona. Si sono costituite come Parti Civili alcune Associazioni Ambientaliste (Greenpeace Onlus, Medicina Democratica-Movimento della Salute, Uniti per la Salute, Legambiente Onlus, WWF-O.N.G. Onlus, Associazione A.N.P.A.N.A) il Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, il Ministero della Salute, alcune Associazioni (ADOC, Accademia Kronos, Codacons, Art. 32, Cittadinanza Attiva) e 48 persone fisiche. Non tutte le parti civili hanno quantificato le loro pretese risarcitorie.

Tirreno Power, con atto del 21 novembre 2018, depositato in Tribunale in data 18 dicembre 2018 si è costituita come responsabile civile nel processo.

Il primo grado del procedimento penale si è concluso il 3 ottobre 2023 con l'emissione, da parte del Giudice di Savona, della sentenza di assoluzione di tutti gli imputati e di (conseguente) esclusione della responsabilità civile di Tirreno Power S.p.A. per il delitto di disastro colposo ex artt. 40 comma II, 113, 434, 449 c.p. perché il fatto non sussiste, con contestuale ordine di dissequestro ed immediata restituzione alla Società degli impianti e delle aree sequestrate in data 11 marzo 2014.

La Procura di Savona, in data 2 febbraio 2024, ha proposto appello alla sentenza emessa il 3 ottobre 2023.

Il 16 febbraio 2024 hanno inoltre proposto appello avverso la sentenza l'associazione Uniti per la Salute oltre il Ministero dell'Ambiente ed il Ministero della Salute, questi ultimi con un unico atto nel quale, come la Procura, chiedono la *«riforma della sentenza, previa rinnovazione dell'Istruttoria dibattimentale nei termini indicati dal Pubblico Ministero nel suo atto di appello, ovvero, in subordine, previo espletamento de perizia e, per l'effetto, la condanna penale degli imputati e l'accoglimento delle richieste risarcitorie già formulate dai Ministeri nelle conclusioni già rassegnate davanti al Tribunale di Savona»*.

Gli atti del procedimento sono stati trasmessi dal Tribunale di Savona alla Corte d'Appello di Genova il 7 maggio 2024. Il Procedimento penale è stato iscritto a ruolo a n. 904/2024 R.G. della predetta Corte d'Appello ed è stato assegnato alla Seconda Sezione in attesa della fissazione di udienza.

Si segnala inoltre che, in data 29 febbraio 2024 è stata nuovamente notificata, con formale diffida e messa in mora, la richiesta di risarcimento danni, da parte di alcune persone fisiche non costituitesi

come parte civile nel processo di Vado Ligure, notificata per la prima volta in data 8 marzo 2019. Il risarcimento richiesto è per un danno da “*metus*” dovuto all’esercizio degli impianti a carbone della Centrale di Vado Ligure.

In relazione a tale giudizio di appello, lo studio legale che assiste la Società ha confermato che la valutazione sul rischio di soccombenza deve ancora ritenersi possibile.

SCENARIO DI MERCATO

I mercati dei prodotti energetici

Nel 2025 si è osservato un incremento generalizzato delle commodity energetiche, con valori medi superiori a quelli del 2024, fatta eccezione per il petrolio e il carbone, che hanno invece registrato un significativo calo.

Il prezzo medio del gas naturale ha registrato un aumento rispetto al 2024 passando dai 36,31 €/MWh ai 38,51 €/MWh del 2025, rilevando un massimo nel mese di febbraio (52,91 €/MWh).
(fonte: "Heren" indice PSV).

Il prezzo medio del carbone è diminuito rispetto al 2024 scendendo dai 111,65 \$/ton ai 99,58 \$/ton del 2025 (fonte: "ICE" indice API2 Rotterdam Coal Futures).

Il prezzo del petrolio greggio Brent (ARA Spot Average) ha registrato una diminuzione rispetto al 2024, passando dai 79,85 \$/barile ai 68,23 \$/barile del 2025, con un minimo di 61,75 \$/barile raggiunto a dicembre (fonte: "ICE" indice Brent Crude Futures).

Il prezzo medio della CO2 ha registrato un incremento rispetto al 2024 passando dagli 66,47 €/ton ai 74,87 €/ton del 2025, raggiungendo il valore massimo di 84,97 €/ton nel mese di dicembre.
(fonte: "ICE" - indice ECX EUA Futures).

Il cambio medio del dollaro statunitense rispetto all'euro nel corso del 2025 è stato pari a 1,133 €/\$, in aumento (+4,67%) rispetto a quello del 2024 pari a 1,082€/\$.
(fonte: Ufficio Italiano Cambi).

Produzione e domanda di energia elettrica in Italia

Nel 2025 il valore cumulato della produzione netta, pari a 268,420 TWh, mostra un incremento rispetto al 2024, mentre la domanda di energia elettrica, pari a 311,324 TWh, registra una leggera diminuzione (-0,2%).

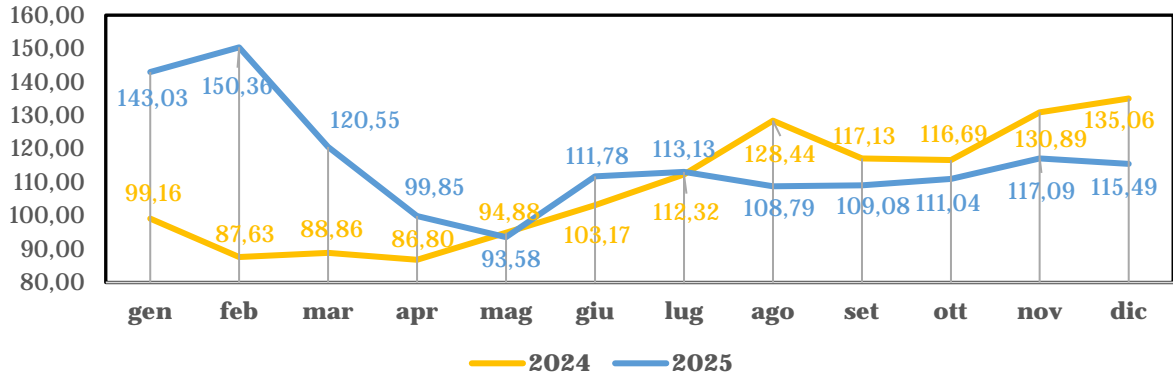
Si segnala in particolare una significativa riduzione della produzione idroelettrica, pari a -11,1 TWh (-21,2%), a fronte di un aumento del pompaggio del 8,5%. Il saldo estero evidenzia una diminuzione di -4,1 TWh (-8,1%) insieme all'eolico che registra un calo di -0,7 TWh (-3,3%). Il fotovoltaico mostra un incremento consistente, pari a +8,9 TWh (+25,1%), così come la produzione termoelettrica, che cresce di +6,7 TWh (+4,6%).

(fonte: Terna – Rapporto mensile sul sistema elettrico – consuntivo dicembre 2025).

Andamento dei prezzi di vendita energia

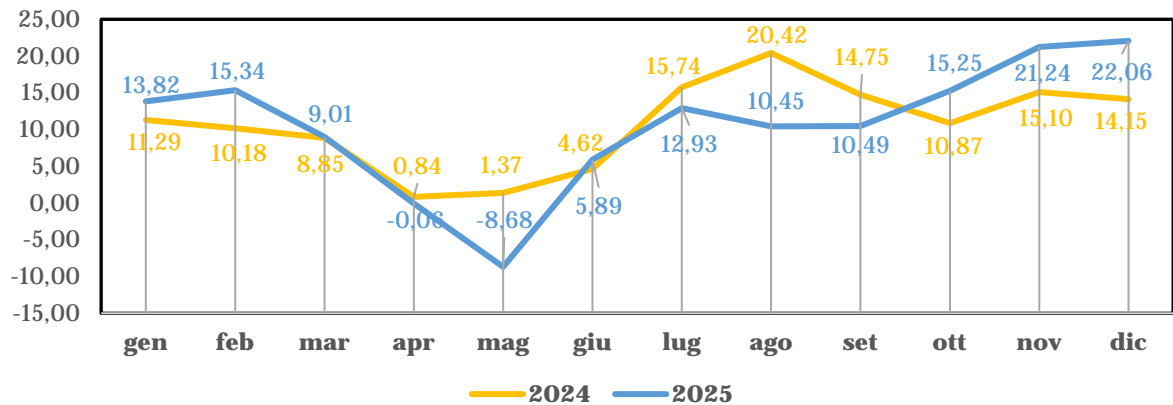
Nel 2025 il prezzo di acquisto dell'energia (PUN) sul Mercato del Giorno Prima (MGP) ha fatto registrare un aumento del +7% fino ad arrivare a 115,94 €/MWh (fonte: GME). Nel mese di febbraio il PUN ha registrato il suo massimo annuo con un valor medio di 150,36 €/MWh.

Prezzo Unico Nazionale - PUN (€/MWh)



Nel 2025 il Clean Spark Spread medio è stato pari a 10,62 €/MWh con una lieve diminuzione pari a -0,06 €/MWh rispetto al 2024.

Clean Spark Spread Formula (€/MWh)



Il Clean Spark Spread rappresenta il margine della vendita di energia elettrica comprensivo dei costi variabili (gas e CO2).

La presenza di una consistente potenza installata di fotovoltaico, pari a 43.5 GW, +6,4 GW rispetto a dicembre del 2024. (fonte: DATI TERNA – Generazione Installato Rinnovabili al 31 dicembre 2025), ha contribuito a creare una compressione del prezzo nelle ore centrali; il profilo orario del prezzo ha un andamento medio che presenta un primo picco tra l'ora 8 e la 11 e un secondo picco più evidente tra l'ora 18 e la 22.

QUADRO NORMATIVO E REGOLATORIO

Nelle note seguenti si riportano i principali eventi normativi e regolatori del 2025 che hanno effetti sui mercati di riferimento di Tirreno Power.

Misure d'emergenza per fronteggiare la crisi energetica: price cap al prezzo del gas e Regolamento stoccaggio

A dicembre 2022, il Consiglio Energia aveva trovato formalmente un accordo politico sul regolamento che stabilisce un meccanismo di correzione del mercato per limitare i prezzi eccessivi del gas.

Il regolamento mirava a limitare gli episodi di prezzi eccessivi della commodity nell'Unione che non riflettano i prezzi del mercato mondiale, garantendo allo stesso tempo la sicurezza dell'approvvigionamento energetico e la stabilità dei mercati finanziari.

Il meccanismo di correzione del mercato si attiva automaticamente al verificarsi dei seguenti eventi:

- il prezzo dei derivati Ttf (Title Transfer Facility) a un mese supera i 180 EUR/MWh per tre giorni lavorativi;
- il prezzo dei derivati Ttf a un mese è superiore di 35 EUR al prezzo di riferimento del GNL sui mercati mondiali per gli stessi tre giorni lavorativi.

Il meccanismo è stato applicato a partire dal 15 febbraio 2023.

A dicembre 2023, il Consiglio Europeo ha prorogato alcune misure emergenziali, tra cui il price cap al prezzo del gas il cui termine è stato fissato al 31 gennaio 2025. Alla scadenza della proroga, l'UE ha deciso di non rinnovare la misura d'emergenza introdotta nel 2022.

Quanto invece al regolamento sullo stoccaggio del gas, introdotto nel 2022 per contrastare i rischi di interruzione delle forniture di gas dalla Russia, Consiglio e Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo provvisorio sulla proposta di modifica del regolamento in questione, che proroga di due anni (31 dicembre 2027) l'obbligo per gli Stati membri di disporre di un quantitativo sufficiente di riserve di gas prima della stagione invernale.

L'accordo, mantiene ancora l'obiettivo vincolante del 90% di stoccaggio del gas, ma offre maggiore flessibilità fissando il termine per raggiungerlo a qualsiasi momento tra il 1° ottobre e il 1° dicembre anziché il 1° novembre.

Il regolamento è stato formalmente approvato l'8 luglio 2025 dal Parlamento Europeo.

Riforma del mercato elettrico europeo

A dicembre 2022, la Commissione Europea ha annunciato l'avvio di una consultazione sulla proposta di riforma del mercato elettrico. I principali ambiti della consultazione sono stati stabiliti in un documento (c.d. non paper):

- 1) Meccanismi per incentivare produttori e consumatori a stipulare contratti di lungo termine (*Power Purchase Agreement* o *PPA*) per la compravendita di elettricità prodotta da tecnologie di generazione diverse dal gas naturale e, in particolare, rinnovabili.
- 2) Possibili modalità di adozione di contratti per differenza (CfD) per incentivare gli investimenti in tecnologie di generazione elettrica che, per la loro relativa maturità di mercato, necessitano di sostegno pubblico per la loro diffusione.
- 3) Modalità di limitazione dei ricavi dei produttori di elettricità da tecnologie di generazione inframarginali.
- 4) Meccanismi per promuovere l'offerta di servizi di flessibilità da parte dei clienti finali, inclusa l'adozione di sistemi di accumulo di elettricità.
- 5) Migliorare la trasparenza dei mercati, in primis, con l'allineamento dei poteri di ACER (Agenzia Europea di Cooperazione dei Regolatori dell'Energia) nell'ambito del REMIT (il Regolamento UE n. 1227/2011 sull'integrità e la trasparenza dei mercati energetici all'ingrosso) ai poteri di vigilanza previsti dalla legislazione UE in materia di mercati finanziari.

Il 14 marzo 2023 la Commissione Europea ha presentato una proposta per il nuovo design del mercato elettrico che è stata posta in consultazione.

Dopo l'approvazione degli organi europei, il Regolamento e la Direttiva in materia di market design sono stati pubblicati il 27 giugno 2024.

Tra le altre cose, il testo ha stabilito che gli strumenti per la remunerazione della capacità produttiva elettrica (i.e. capacity market) diventino strutturali perdendo il loro precedente carattere di misure temporanee.

Alcuni dei temi inclusi nella Riforma del mercato elettrico europeo, come la remunerazione della capacità produttiva elettrica, sono stati ripresi all'interno del Clean Industrial Deal, un pacchetto di misure da 100 miliardi di euro destinati alla decarbonizzazione e al rafforzamento dell'industria europea. Nella proposta presentata lo scorso 11 marzo è stata inserita un'appendice interamente dedicata ai Capacity Remuneration Mechanism (CRM). Tra gli elementi trattati: le tipologie di meccanismi; i sistemi di penali; la durata e l'anticipo delle gare rispetto alla delivery.

Le nuove norme resteranno poi in vigore fino al 31 dicembre 2030, allo scopo di offrire un orizzonte di programmazione più lungo agli Stati membri e prevedibilità degli investimenti e certezza alle aziende. In dettaglio, per le fonti rinnovabili e lo storage è previsto che gli Stati membri Ue possano introdurre sistemi incentivanti basati su procedure di gara semplificate, anche per specifiche tecnologie in modo da valorizzare il mix energetico nazionale.

A gennaio 2026, l'Italia ha recepito la direttiva in questione con un provvedimento che, tra le altre cose, stabilisce una serie di norme relative a: condizioni di fornitura più flessibili per i clienti finali, ampliamento per l'autoconsumo a distanza e connessioni alla rete.

Norme relative al *capacity market*

Durante il 2017, il nuovo meccanismo per la remunerazione della capacità produttiva elettrica (già previsto dalla delibera ARERA (in seguito anche l'“Autorità”) ARG/elt 98/11) è stato formalmente notificato dal Ministero dello Sviluppo Economico (di seguito MiSE), con il coinvolgimento dell'Autorità, presso la DG *Competition* della Commissione Europea. Nel febbraio 2018, la Commissione ha approvato per 10 anni il meccanismo italiano (e quello di altri 5 paesi) ritenendolo necessario per l'adeguatezza e la sicurezza del sistema.

Con Decreto Ministeriale 28 giugno 2019, il MiSE ha formalmente dato avvio al meccanismo del *capacity market*. Il Decreto ha stabilito lo svolgimento di aste entro il 2019 con consegna prevista nel 2022 e 2023.

A fine aprile 2021 è stata posta in consultazione la disciplina Terna sul *capacity market* per gli anni di consegna successivi al 2023. La Disciplina posta in consultazione mantiene sostanzialmente inalterato l'impianto complessivo del precedente schema.

Il 28 ottobre 2021 il MiTE ha pubblicato il Decreto di approvazione del nuovo schema del mercato della capacità necessario per indire l'asta del 2024. Il Decreto prevede che l'asta per il 2025 venga indetta solo dopo che sia stata effettuata una valutazione dell'adeguatezza del sistema a valle dell'approvvigionamento per il 2024. Qualora, per tre anni consecutivi, la valutazione di adeguatezza del sistema risulterà positiva, il meccanismo di remunerazione della capacità sarà cessato.

Il 21 febbraio 2022 si sono tenute le aste, per l'anno di consegna 2024 e Tirreno Power è risultata aggiudicataria di tutta la capacità offerta, pari a 1.883 MW, al prezzo previsto a base d'asta per la capacità esistente.

Nel febbraio 2023, Terna ha pubblicato un rapporto sull'adeguatezza del sistema nel quale vengono descritti alcuni scenari di medio termine, indagando il livello di possibile mancata copertura del fabbisogno (LOLE). Il Rapporto, che definisce il sistema italiano adeguato sotto determinate ipotesi nel medio periodo, evidenzia la necessità di disporre di strumenti per il mantenimento in esercizio della capacità minima necessaria. A fine anno 2023, Terna ha pubblicato un aggiornamento del rapporto nel quale si riporta anche un'analisi di sostenibilità economica per la capacità produttiva a gas che evidenzia problematiche di *missing money* nel medio periodo.

A dicembre 2023, Terna ha avviato la consultazione sulla nuova disciplina del mercato della capacità.

Nel corso del 2024, sono stati formalizzati gli atti necessari alla definizione delle nuove aste del *capacity market* attraverso la pubblicazione della nuova disciplina redatta da Terna, della delibera ARERA di definizione dei parametri tecnico-economici del meccanismo e del nuovo decreto del MASE.

I provvedimenti citati riportano una serie di modifiche rispetto alla precedente disciplina tra cui:

- la previsione di 4 aste consecutive da tenersi per gli anni di consegna 2025-28;
 - un cap al premio del meccanismo per la capacità esistente pari a 45.000 €/MW/anno (asta 2025) con incrementi annuali e costanti fino a 48.000 €/MW/anno (asta 2028). L'incremento del cap rispetto al valore vigente fino all'esercizio 2024 (33.000 €/MW/anno) è dovuto al
-

generale aumento dei costi fissi operativi degli impianti di riferimento a seguito di dinamiche inflattive e settoriali;

- adeguamenti del livello del prezzo di esercizio, delle penali di inadempimento e dei giorni esentati dalle penali del meccanismo e disponibili per manutenzioni. In particolare, non è più previsto il c.d. inadempimento definitivo (che, sotto determinate condizioni, comportava la perdita integrale del premio annuo e il pagamento di penali di riallocazione a Terna) che viene sostituito con il nuovo istituto dell'inadempimento prolungato a cui si aggiunge un trattamento specifico per le indisponibilità registrate nei mesi critici estivi individuati da Terna.

A luglio e dicembre 2024 si sono svolte le aste rispettivamente per gli anni di consegna 2025 e 2026. Tirreno Power si è aggiudicata in entrambe le aste l'intera CDP disponibile (1.930 MW) al prezzo massimo previsto per la capacità esistente (pari a 45.000 euro/MW/anno per il 2025 e 46.000 euro/MW/anno per il 2026).

Lo scorso 26 e 27 febbraio si sono tenute le aste del mercato della capacità per l'anno di consegna 2027. Tirreno Power è risultata assegnataria dell'intera CDP assegnata per gli impianti termoelettrici (pari a 1.930 MW) a un prezzo di 47.000 €/MW/anno, corrispondente al cap della capacità esistente.

L'asta per l'anno di consegna 2028 dovrà tenersi in seguito allo svolgimento della prima asta per l'approvvigionamento di capacità di stoccaggio (Mercato a Termine degli stoccaggi "MACSE") prevista per il 30 settembre 2025.

A partire da agosto 2024, alcuni operatori hanno impugnato dinanzi al TAR Lazio la disciplina e gli esiti delle aste del capacity market 2025 e successive per l'esclusione dei propri impianti dal novero della capacità "in adeguamento" e quindi dalla possibilità di accedere per un anno all'incentivo previsto per la capacità nuova.

In seguito alla definizione della competenza territoriale della materia, che ha coinvolto il Consiglio di Stato e che è stata attribuita al Tar Lazio, la scorsa estate il tribunale ha respinto il ricorso di B2G Sicily in merito alla qualificazione della centrale CCGT di Priolo Gargallo come "Unità di Produzione Esistente" invece che come "Unità di Produzione In Adeguamento" nell'asta del capacity market per l'anno di consegna 2025. A settembre 2025, in seguito all'acquisizione da parte di B2G Italy dell'altra Società ricorrente (Termica Celano), quest'ultima ha notificato l'atto di rinuncia a tutti gli atti del giudizio relativi al Capacity Market.

Meccanismo incentivante per accumuli

Con il DCO 393/2022/R/eel, ARERA ha definito un modello incentivante per l'approvvigionamento della capacità di stoccaggio elettrico (secondo quanto previsto dall' art.18 del d. lgs. 210/2021). La consultazione ha proposto i criteri, le condizioni e le modalità sulla base delle quali Terna deve elaborare e inviare al MiTE la proposta di disciplina del meccanismo che ha come obiettivo quello di assicurare al sistema elettrico una quantità adeguata di capacità di stoccaggio funzionale al raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione. Il sistema consultato prevede la creazione di due differenti mercati, uno in cui potranno partecipare gli operatori che intendono sviluppare nuova capacità di accumulo e l'altro in cui si potranno scambiare, per il tramite di Terna, i prodotti di flessibilità forniti dalle batterie.

A giugno 2023, seguendo le linee guida illustrate in consultazione, ARERA ha pubblicato la Delibera istitutiva del meccanismo. In novembre, Terna ha lanciato la consultazione sullo schema di proposta di disciplina del meccanismo di approvvigionamento di capacità di stoccaggio elettrico (Macse). Il meccanismo è stato anche notificato alla Commissione Europea per la verifica di conformità rispetto alle norme in materia di aiuti di Stato: la Commissione lo ha approvato in dicembre per un importo da 17,7 miliardi di euro in vigore fino al 31 dicembre 2033.

Nel 2024, si è tenuta una nuova consultazione di Terna sullo schema di disciplina tecnica che integra le osservazioni ricevute dalla Commissione europea e lo scorso 10 ottobre il MASE ha approvato la nuova disciplina che interviene limitatamente all'approvvigionamento a termine di nuova capacità attraverso la prima asta dedicata alle batterie a ioni di litio.

Per quanto riguarda le procedure dedicate ai pompaggi idroelettrici, a dicembre 2024, Terna ha pubblicato un documento di ricognizione riguardante la partecipazione al meccanismo e le regole relative ai potenziamenti di questa tipologia di impianti. Entro il 31 marzo 2025, Terna dovrà presentare al MASE la proposta di modifica della disciplina relativa agli impianti di accumulo idroelettrico. La disciplina MACSE relativa ai pompaggi idroelettrici ancora non è stata pubblicata. Terna ha avviato la consultazione relativa alla metodologia per determinare la progressione temporale del fabbisogno di nuova capacità di accumulo valida per le aste successive rispetto a quella dedicata alle batterie.

Il 28 febbraio 2025, il MASE ha approvato la proposta di fabbisogno di stoccaggio elettrico al 2028 per lo svolgimento della prima asta MACSE (batterie a ioni di litio). Il fabbisogno, pari a 10 GWh, sarà distribuito per le diverse zone di mercato, ad eccezione della Zona Nord e Centro Nord che hanno un contingente pari a 0.

Il 29 luglio Arera ha pubblicato la delibera 362/2025/R/eel che approva il premio massimo per la prima asta fissato in 37.000 euro/MWh/anno. Il 30 settembre 2025 si è svolta l'asta per l'anno di consegna 2028 dedicata alle batterie a ioni di litio: sono risultati assegnati 10 GWh di capacità (pari all'intero contingente) con un'offerta pari a oltre 4 volte la domanda. La forte pressione competitiva ha spinto il premio medio ponderato sotto i 13k€/MWh-anno: un valore pari a circa un terzo del premio di riserva. Nell'anno 2026 si prevede di realizzare una nuova asta per nuova capacità di accumulo a batteria e la prima asta dedicata a nuovi impianti di pompaggio.

Norme di politica energetica per lo sviluppo delle fonti rinnovabili e il contenimento dei prezzi elettrici

Per dare attuazione agli obiettivi previsti a livello europeo per l'Italia in merito allo sviluppo delle fonti rinnovabili e per ridurre i prezzi dell'energia elettrica per i consumatori finali, sono stati previsti alcuni atti. Tra questi figurano:

- A seguito della vicenda legale che ha interessato il Decreto Aree Idonee del 2024, impugnato da una serie di operatori dinanzi al Tar Lazio, la normativa in questione è stata assorbita dal DL Transizione 5.0/Aree Idonee convertito in legge a gennaio 2026. Secondo il nuovo provvedimento le Regioni non potranno individuare nuove Aree Non Idonee e non potranno ridurre le Aree Idonee rispetto a quelle individuate dallo Stato. Tra le altre novità: l'introduzione di una clausola di salvaguardia a tutela dei progetti già autorizzati prima dell'entrata in vigore del nuovo decreto e l'eliminazione del riferimento all'AIA come requisito per individuare stabilimenti industriali da cui applicare il riferimento di 350 metri entro cui le aree sono considerate idonee.
 - Il cd. Decreto Energia/Bollette, circolato in bozza a settembre 2025, prevede diverse misure contro il caro-bollette, oltre alle norme per promuovere i PPA nelle piccole-medie imprese e per la cartolarizzazione degli oneri legati all'incentivazione delle rinnovabili. A quanto finora noto, il provvedimento, tra l'altro, contiene anche norme su saturazione virtuale della rete, Data Center, gas release e differenziale prezzo gas PSV-TTF. Attualmente si è in attesa della presentazione del Decreto nella sua forma definitiva.
 - Il c.d. Decreto FER 2 promuove la realizzazione di impianti a fonti rinnovabili con tecnologie non mature o con costi elevati di realizzazione. Il decreto è stato approvato dalla Commissione Europea il 4 giugno 2024 e prevede un contingente di 4,6 GW entro il 2028. A dicembre 2024 il GSE ha pubblicato le Regole Operative concludendo così l'iter regolatorio. La prima procedura concorsuale, aperta dal 16 dicembre al 14 febbraio 2025, riguarda biogas e biomasse. Il 7 luglio sono stati aperti: il secondo bando dedicato a biogas e biomasse e il primo dedicato agli impianti fotovoltaici floating su acque interne. Per il 2026 è attesa l'asta dedicata all'eolico offshore; il contingente complessivo per questa tecnologia è pari a 3,8 GW da assegnare entro il 2028.
 - Il c.d. Decreto FER X stabilisce l'incentivazione delle fonti rinnovabili mature con l'obiettivo di sviluppare 40 GW di impianti fotovoltaici e 16,5 GW di impianti eolici entro il 2028 attraverso un meccanismo di aste. Tale Decreto è in attesa di essere approvato dalla Commissione Europea. Con l'obiettivo di dare impulso al meccanismo già dal 2025, è stato predisposto il c.d FER X transitorio. Inviato dal MASE la scorsa estate, il provvedimento è stato approvato dalla Commissione europea il 17 dicembre. La prima asta, per impianti di potenza superiore a 1 MW, ha avuto luogo tramite la manifestazione di interesse da parte degli operatori, dal 3 al 24 giugno 2025. Inoltre, lo scorso luglio, il MASE ha modificato il decreto FER X Transitorio con l'obiettivo di incentivare il fotovoltaico "Made in Europe". Lo scorso dicembre si è conclusa l'asta dedicata con l'assegnazione di 1,1 GW (contingente totale 1,6 GW).
-

- Il c.d Dlgs Correttivo TU FER, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 26 novembre 2025, introduce diverse novità specifiche per ciascun regime autorizzativo. Il decreto interviene sul Testo Unico, in vigore da dicembre 2024, in relazione a diversi aspetti: definizioni, regimi autorizzativi, aree idonee, semplificazioni, digitalizzazione e contenziosi.
- Il c.d Decreto Energy Release stabilisce un meccanismo di incentivazione per le imprese energivore. Lo strumento prevede la fornitura anticipata di energia elettrica a prezzi calmierati dal Gestore dei Servizi Energetici (GSE) per 3 anni, in cambio dell'impegno a realizzare nuovi impianti da fonti rinnovabili, tramite la cui produzione restituire il beneficio anticipato nei 20 anni successivi. Nei primi mesi del 2026 è atteso l'avvio della procedura competitiva correlata.

Nel mese di febbraio 2026, è stato pubblicato il testo del nuovo DL c.d. Energia o Bollette che definisce una serie di misure che hanno l'obiettivo di ridurre i prezzi dell'energia per i consumatori finali.

Tra le altre, le norme comprese all'articolo 6 prevedono interventi molto incisivi sulla formazione dei prezzi elettrici all'ingrosso e per la gestione delle vendite della produzione elettrica. In sintesi, viene stabilito che ARERA:

- Definisca, entro tre mesi, provvedimenti per valutare le condotte di trattenimento di capacità degli operatori e che stabiliscano che i costi opportunità stimabili al momento della vendita siano gli unici legittimi motivi economici per la maggiorazione delle offerte sul MGP rispetto al costo marginale. Tale norma richiama i principi utilizzati da ARERA nell'ambito dell'indagine conoscitiva sul mercato elettrico all'ingrosso i cui esiti preliminari erano stati pubblicati in estate.
- Stabilisca le modalità di rimborso, dal 1° gennaio 2027, ai produttori termoelettrici dei (i) corrispettivi unitari variabili (diversi da quelli funzionali alla copertura dei costi variabili) e delle (ii) componenti addizionali della tariffa di trasporto del gas.
- Definisca le modalità di rimborso ai medesimi produttori anche dei costi associati all'acquisto delle quote ETS in base al costo atteso per un impianto a ciclo combinato efficiente. Tale misura è subordinata all'autorizzazione della Commissione Europea alla luce delle norme sugli aiuti di Stato.
- Definisca verifiche per la corretta traslazione di tali rimborsi al mercato a valle ed eventuali opportune sanzioni in caso di mancato trasferimento e modifichi coerentemente la disciplina del capacity market (considerando che le misure hanno impatti sul prezzo di esercizio del meccanismo).

Gli effetti sui margini futuri della Società, derivanti da quanto previsto nel nuovo DL, non sono al momento valutabili.

Una norma ulteriore prevista all'articolo 3 stabilisce infine la maggiorazione di due punti percentuali dell'IRAP per alcuni soggetti economici, tra cui Tirreno Power, per i periodi di imposta 2026 e 2027.

Gli effetti futuri di questo incremento di imposta non sono ritenuti significativi in relazione ai redditi imponibili IRAP previsti nel biennio interessato.

Testo Integrato del Dispacciamento Elettrico (TIDE)

L'ARERA, con il DCO 685/2022/R/eel, facendo seguito ad una consultazione del 2019, ha avviato la Consultazione sul Testo integrato del dispacciamento elettrico (TIDE).

Tale riforma ha la finalità di garantire la sicurezza del sistema elettrico, in modo efficiente e al minor costo, nell'attuale contesto in continua evoluzione, caratterizzato dalla crescente diffusione delle fonti rinnovabili non programmabili e della generazione distribuita, nonché dalla progressiva riduzione dell'utilizzo degli impianti programmabili. Inoltre, il testo mira a razionalizzare il quadro regolatorio generale del dispacciamento in modo da raggruppare in un unico corpo normativo tutte le disposizioni che sono state adottate nel corso degli anni in coerenza con l'evoluzione del quadro regolatorio europeo.

Il testo definitivo è stato approvato in luglio e la sua applicazione fissata dal 1° gennaio 2025.

Nel 2024, Terna, ARERA e GME hanno avviato alcune consultazioni su specifici aspetti del TIDE al fine di declinarle la sua attuazione.

Lo scorso dicembre, ARERA ha pubblicato la versione definitiva del Testo Integrato Dispacciamento Elettrico che recepisce alcune integrazioni e modifiche rispetto al provvedimento del 2023. A partire dal 1° gennaio 2025, è stata avviata la fase transitoria all'interno della quale sono entrate in vigore alcune disposizioni, tra cui: l'avvio del superamento del PUN attraverso l'applicazione del PUN Index GME; l'avvio delle contrattazioni a 15 minuti sui mercati MI ad asta, XBID e MSD e le relative offerte a blocchi.

Nel corso del 2025 sono stati pubblicati i documenti definitivi da parte di Terna e Arera, nell'ottica di definire la fase di consolidamento del TIDE, a partire dal 1° febbraio 2026. Tra queste figurano:

- Regolamento delle garanzie per il dispacciamento, il quale prevede l'attivazione di una pratica di switch-in per passare dal precedente sistema di garanzia al nuovo;
- L'allegato A.83 del Codice di Rete che prevede la riduzione della banda obbligatoria di FCR a partire dal 1° agosto 2026 e annessa remunerazione per la disponibilità a erogare il servizio;
- L'allegato A.23 del Codice di Rete e i Capitoli 4 e 7 che prevedono la riconnessione alla Piattaforma Picasso (scambio di riserva secondaria a livello transnazionale) avvenuta il 25 novembre 2025 e l'avvio di partecipazione alla Piattaforma MARI (scambio di riserva terziaria a livello transnazionale). Terna non ha ancora stabilito la data in cui avverrà.

Norme su Concessioni idroelettriche

Sebbene nel corso dell'anno si siano susseguite alcune ipotesi da parte del Governo per regolare il regime delle concessioni idroelettriche secondo modelli alternativi, la normativa in materia non ha subito modifiche. Pertanto, la gestione e l'assegnazione sono delegate alle leggi delle rispettive Regioni che, alla scadenza, devono definire procedure di gara basate su criteri tecnici, economici e di sostenibilità. Alcune

Regioni, tra cui la Lombardia e il Piemonte, hanno avviato tali procedure competitive che, in molti casi, sono state impugnate da parte dei concessionari uscenti determinando il mancato completamento dell'iter di assegnazione. Si rammenta che le concessioni idroelettriche attualmente detenute dalla Società che rientrano nell'ambito di applicazione della normativa in commento, avranno la loro naturale scadenza nel 2029.

Criteri di regolazione tariffaria per il servizio di trasporto e misura del gas naturale per il sesto periodo di regolazione

Con delibera 448/2022/R/gas, ha avviato un procedimento per l'ottemperanza alle sentenze del Consiglio di Stato (n. 6096 e 6098 del 18 luglio 2022) aventi ad oggetto la regolazione tariffaria gas dei periodi 2018-19 e 2020-23. In base a tale delibera, ARERA intendeva, pertanto, introdurre misure di flessibilità ed economicità della tariffa per i soggetti altoconsumanti, in applicazione dell'art. 38, comma 2 bis, del d.l. n. 83/2012.

Per la mancata applicazione del citato decreto legislativo, infatti, era stato promosso un ricorso, accolto dal TAR Lombardia, avverso il periodo regolatorio transitorio gas 2018-2019 da alcuni operatori, tra cui Tirreno Power. Il Consiglio di Stato ha successivamente rigettato l'appello promosso da ARERA avverso la sentenza del tribunale amministrativo in merito al periodo regolatorio gas 2018-2019 riconoscendo l'erronea mancata applicazione di misure di maggiore flessibilità e risparmio per i grandi consumatori di gas.

Con una sentenza analoga, il Consiglio di Stato ha dichiarato non conforme anche il periodo 2020/23.

Facendo seguito alla citata delibera, ARERA ha avviato nel febbraio 2023 una consultazione (41/2023/R/gas) per la definizione dei criteri applicativi degli sconti tariffari per i clienti alto consumanti (a partire dal 2024) e per la concessione di eventuali rimborsi ai soggetti ricorrenti. Tuttavia, successivamente, con delibera 410/2023/R/gas, ARERA ha interrotto il percorso di ottemperanza in base all'introduzione di una nuova norma abrogativa di quanto contenuto in materia nel D.L. 83/2012.

Insieme ad altri operatori del settore, Tirreno Power ha impugnato tale ultimo provvedimento di ARERA. A seguito dell'accoglimento del ricorso, l'ARERA aveva riattivato il procedimento per l'ottemperanza, con delibera n.156/2024, ritenendo di sottoporre la misura individuata alla Commissione europea al fine di valutare la compatibilità della stessa con il diritto UE.

Ad agosto 2025, Arera, con la pubblicazione della delibera 400/2025/r/GAS, invece di prevedere misure economiche per il risarcimento degli operatori ha deciso per l'archiviazione del caso, dopo averlo sottoposto ad un primo vaglio della Commissione europea. Tirreno Power, congiuntamente ad altri operatori, ha predisposto un nuovo ricorso impugnando la Delibera 400/2025/r/GAS. L'udienza in tribunale è prevista a maggio 2026.

Indagine ARERA: avviata valutazione degli esiti dei mercati elettrici ad asta con consegna a breve termine, nel periodo 2023-2024

Lo scorso 8 ottobre 2024 l'Autorità ha avviato un'indagine conoscitiva per valutare gli esiti dei mercati elettrici ad asta di breve termine negli anni 2023-2024.

L'obiettivo era quello di monitorare la concorrenza e il corretto funzionamento del mercato elettrico e rilevare fenomeni potenzialmente inquadabili in fattispecie abusive ai sensi del Regolamento Remit, considerando anche la rafforzata ed estesa rilevanza delle attività di monitoraggio dei mercati all'ingrosso, proprio nell'ottica di collaborare con gli altri TSO per individuare e prevenire le compravendite basate su informazioni privilegiate o su manipolazioni di mercato.

Tra le altre motivazioni dell'avvio dell'indagine risulta anche l'incarico, posto in capo agli uffici dell'Autorità, di approfondire gli standard e il processo di approvvigionamento delle riserve negli ultimi anni in seguito all'istruttoria avviata per approfondire le cause e le possibili soluzioni in merito alle anomalie riscontrate nella formazione dei prezzi di sbilanciamento che hanno portato l'Italia all'uscita dalla Piattaforma Picasso.

Con la delibera 302/2025/R/eel, il 30 giugno 2025, l'Arera ha pubblicato gli esiti delle sue analisi.

In relazione alla tecnologia CCGT, l'Autorità ha specificato che, rispetto a un caso perfettamente concorrenziale e senza valutare l'entità dei costi opportunità sottesi alla produzione:

- si sono registrate evidenze di possibili condotte di trattenimento economico di capacità in un numero di ore pari (almeno) al 30% sia nel 2023 che nel 2024;
- si registrano possibili impatti al rialzo sui prezzi zonalari in ogni zona di offerta (rispetto allo scenario simulato in assenza di condotte di trattenimento economico di capacità) in un numero di ore pari (almeno) al 28% nel 2023 e al 25% nel 2024;
- in tali ore, Arera ha chiarito che la corrispondente differenza media tra i prezzi effettivi e quelli simulati risulta compresa nell'intervallo 17-22 €/MWh nel 2023 e nell'intervallo 15- 24 €/MWh nel 2024, in funzione dell'ipotesi adottata per il calcolo del costo marginale unità produttive in esame.

Per quanto riguarda invece le tecnologie eolico e il solare, sono stati registrati gli stessi due fenomeni con maggiore frequenza rispetto al ciclo combinato, ma con un minore impatto sui prezzi zonalari.

L'impatto sui prezzi in questi casi è quantificabile in una differenza media tra prezzi effettivi e prezzi simulati (nelle ore di impatto) compresa nell'intervallo 5-9 €/MWh nel 2023 e nell'intervallo 1-2 €/MWh nel 2024, in funzione della zona di offerta in esame e considerando congiuntamente le due tecnologie nella simulazione.

In ogni caso, la stessa ARERA afferma di aver adottato ipotesi semplificatorie e di aver escluso dall'analisi alcune categorie di impianti per la mancanza di sufficienti informazioni.

Infine, ARERA ha evidenziato la necessità di approfondire le indagini integrando le informazioni mancanti e ha rimandato a un successivo momento la valutazione sull'opportunità di estendere l'indagine ad altri mercati ad asta.

Sebbene la delibera presenti una relazione interlocutoria e soggetta a successivi approfondimenti, stanti gli effetti di regolamentazione del mercato che la stessa potrebbe produrre, Tirreno Power ha cautelativamente impugnato il provvedimento presso il Tar Lombardia.

Avvio di un procedimento per la valutazione di potenziali abusi nel mercato elettrico all'ingrosso

Come indicato nei precedenti bilanci, a giugno 2016, con delibera 342/2016/R/eel, l'Autorità aveva avviato un'indagine relativa a presunti comportamenti abusivi sul mercato elettrico all'ingrosso nei confronti di una molteplicità di operatori elettrici, tra cui Tirreno Power. L'indagine riguarda due fattispecie tra loro distinte: la prima fa riferimento alla presunta adozione di strategie di programmazione di unità di consumo e impianti alimentati da fonti rinnovabili non programmabili non coerenti con i principi stabiliti dall'Autorità. La seconda riguarda unità di produzione abilitate alla presentazione di offerte sul MSD che non avrebbero offerto la propria capacità sui mercati dell'energia inducendo Terna ad avviare unità per il bilanciamento del sistema ed aumentandone conseguentemente i costi.

Per quanto riguarda Tirreno Power, a luglio 2017 con delibera 511/2017/E/eel è stata disposta l'archiviazione del procedimento relativo all'adozione di programmazione delle unità di consumo. Non risulta ancora notificato l'esito del procedimento per l'altro filone di indagine e, allo stato attuale, eventuali conseguenze negative per la Società sono ritenute non probabili.

TRANSIZIONE ENERGETICA

La U.O. Transizione Energetica ha condotto una serie di ricognizioni per individuare opportunità di sviluppo per Tirreno Power nell'ambito della produzione da fonti rinnovabili. In particolare, nel corso del 2023, sono stati condotti studi per la valorizzazione delle aree disponibili presso i siti produttivi di Tirreno Power. Da questi studi sono emerse possibilità di sviluppo di impianti fotovoltaici presso i siti di Vado Ligure e Torrevaldaliga Sud (Civitavecchia). Nel 2024 sono stati completati i lavori dell'impianto fotovoltaico di Vado Ligure di potenza pari a circa 1 MWp, asservito alla relativa comunità energetica del territorio dei Comuni di Vado Ligure e Quiliano, e l'impianto è entrato in esercizio nel mese di ottobre. Presso il sito di Torrevaldaliga Sud (Civitavecchia), è in fase di ultimazione la costruzione di due impianti fotovoltaici, uno da circa 1 MWp e uno da circa 1,7 MWp, per una potenza totale pari a circa 2,7 MWp. L'impianto da circa 1 MWp verrà asservito alla Comunità Energetica Rinnovabile Civitavecchia con la quale è stato firmato un accordo di messa a disposizione dell'impianto stesso. L'entrata in esercizio di entrambi gli impianti è prevista nel corso del 2026.

SCENARIO DI PRODUZIONE

L'energia immessa nel periodo ammonta a 4.754 GWh in netto aumento rispetto al 2024 (+2.297 GWh).

La tabella seguente esprime nel dettaglio le variazioni dell'energia immessa, intervenute rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ripartite per unità e centrale:

Energia immessa (GWh)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Cicli combinati	4.561	2.273	2.288
Torrevaldaliga - TV5	736	414	322
Torrevaldaliga - TV6	252	118	135
Vado Ligure - VL5	2.196	1.071	1.125
Napoli - NA4	1.377	671	706
Fonti Rinnovabili	193	184	9
Totale	4.754	2.458	2.297

(Fonte: Base Dati Aziendale)

Nel 2025 la produzione dei CCGT è risultata superiore rispetto all'anno precedente. L'incremento, riconducibile al miglioramento dei margini di mercato, ha riguardato tutti gli impianti della Società.

Anche la produzione idroelettrica ha fatto registrare un leggero incremento rispetto all'esercizio precedente.

Manutenzione impianti

Per quanto concerne la **Centrale Vado Ligure**, l'unità VL5 ha effettuato la fermata programmata annuale dal 6 al 30 aprile. Le attività manutentive sull'unità hanno riguardato dapprima la sola linea del turbogas 52 per consentire ripristini e sostituzioni dei giunti di fondo caldaia sul generatore di vapore a recupero 52. Dal 17 aprile la fermata ha interessato l'intera unità. Inoltre, sono state eseguite due programmate di breve durata rispettivamente dal 31 gennaio al 2 febbraio per ispezionare il GVR52 ed effettuare un ripristino temporaneo sui giunti di fondo caldaia, mentre dal 13 al 14 giugno il gestore della rete gas (SNAM) ha operato sui suoi apparati comportando l'interruzione concordata della fornitura. Nel secondo semestre, dal 6 al 19 ottobre, è stata effettuato un intervento programmato sul generatore di vapore a recupero 51 per consentire il ripristino di alcuni componenti di impianto; durante la fermata è stato effettuato un fermo totale dell'impianto, dal 16 al 18 ottobre, per consentire la sostituzione preventiva di un polo dell'interruttore di unità (GIS).

Nel periodo di riferimento, per la Centrale Vado Ligure, non si segnalano eventi accidentali significativi.

Presso la **Centrale Torrevaldaliga Sud** è stata effettuata una fermata programmata sull'unità TV6 nei giorni dal 12 maggio al 8 giugno. Nel corso della fermata si è provveduto alla sostituzione dei giunti tessili del generatore di vapore a recupero C, alla manutenzione dell'interruttore di macchina relativo alla turbina a vapore e a controlli boroscopici sul turbogas C. Contestualmente dal 12 al 15 maggio è stata effettuata una fermata di breve durata sull'unità TV5 per consentire alcuni interventi del gestore della rete gas (SNAM) con conseguente interruzione temporanea dell'approvvigionamento di gas naturale. Dall'8 settembre al 12 ottobre l'unità TV5 ha effettuata la fermata programmata annuale per interventi di ripristino sulla turbina a gas A e manutenzioni sui generatori di vapore a recupero che hanno incluso: verifiche periodiche delle parti in pressione, sostituzioni dei giunti tessili e la revisione di diverse valvole di processo. Nel periodo di riferimento, per quanto riguarda gli eventi accidentali della Centrale Torrevaldaliga Sud, si segnala il distacco di una paletta del 1° stadio di espansione del turbogas B in data 28 agosto. L'evento ha comportato l'indisponibilità parziale dell'unità sino a fine gennaio 2026.

La **Centrale Napoli Levante** ha effettuato, dal 17 marzo al 26 marzo compresi, la prima delle due fermate programmate sull'unità NA4. Le principali attività hanno riguardato le verifiche semestrali antincendio, controlli boroscopici sul turbogas 41 e alcune verifiche e ripristini sul generatore di vapore. La fermata programmata per major overhaul e life time assessment (MO-LTA), prevista dal 1° dicembre 2025 al 25 gennaio 2026, è stata posticipata, in ragione dei tempi di fornitura di alcuni componenti, dal 2 febbraio al 5 aprile del 2026.

Nel periodo di riferimento, per la Centrale Napoli Levante, non si segnalano eventi accidentali significativi.

Per quanto riguarda gli **impianti idroelettrici**, si segnalano i seguenti eventi rilevanti.

Nel primo semestre del 2025 sono terminate le attività di dragaggio nell'invaso di Valla (Spigno Monferrato, AL). Tali attività si sono concluse con esito positivo, garantendo la piena efficienza operativa dell'infrastruttura. In data 03/04/2025, in occasione della visita di vigilanza (ai sensi dell'art.

25 del D.M. n. 94/2024) da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, è stata effettuata con esito positivo una prova completa di funzionalità dell'opera di scarico della diga.

In data 25/02/2025 in ottemperanza alle disposizioni vigenti in materia di sicurezza strutturale, con particolare riferimento al D.M. 26.06.2014 (NTD14, "Norme tecniche per la progettazione e la costruzione degli sbarramenti di ritenuta") ed alle relative circolari esplicative, è stata trasmessa la verifica della vulnerabilità sismica della grande diga di Santa Maria del Taro (Prov. PR), che ha evidenziato esito conforme ai criteri prestazionali richiesti; la verifica è attualmente sottoposta a valutazione da parte della Direzione Generale Dighe del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, per l'istruttoria di competenza.

Nel secondo semestre 2025 si sono concluse le attività di manutenzione straordinaria presso l'impianto di Ponte Vizzà, interventi che hanno interessato l'intero asse macchina.

Sempre nel secondo semestre 2025 sono state avviate le attività di ricostruzione dello sbarramento di Bevera, danneggiato nel 2020 in occasione della Tempesta Alex. Nella seconda parte dell'anno è stata completata la parte civile della nuova opera. Il completamento dell'intervento è previsto nel 2026.

Per quanto concerne gli eventi accidentali si segnala che in data 22 settembre, a seguito di un evento meteorologico di carattere eccezionale che ha colpito la val Bormida, la centrale di Spigno è stata coinvolta da un'alluvione che ha interessato le aree esterne e interne dell'impianto. L'inondazione ha causato il completo allagamento dei locali turbine e il danneggiamento di parte dei quadri elettrici di automazione e distribuzione. Le attività di pulizia, smontaggio e sostituzione dei componenti danneggiati sono state avviate tempestivamente, consentendo il rientro in servizio dei due gruppi di generazione nel mese di novembre.

POLITICA AMBIENTALE E SICUREZZA

Nel corso del 2025 la Società, nell'ottica di rendere le proprie attività sempre più sostenibili, non solo dal punto di vista economico ma anche ambientale e sociale, ha continuato a porsi come obiettivo il raggiungimento di elevati livelli di protezione dei territori dove opera, di sicurezza dei lavoratori, sia interni che di imprese terze, ed il controllo di tutti gli aspetti che hanno potenziali ricadute sociali e reputazionali. E' stata aggiornata la Politica di sostenibilità, che esplicita i valori fondanti dell'azienda e gli indirizzi per attuare un percorso di sviluppo sostenibile ed è il riferimento seguito dalla "Politica di ambiente e sicurezza" dei sistemi di gestione integrati adottati da tutti i siti e certificati ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2015 per la parte ambientale e UNI EN ISO 45001:2023 per la parte di sicurezza. Per ciascun sito i responsabili dichiarano nella Politica gli impegni, gli obiettivi e le azioni che intendono attuare per migliorare le prestazioni ambientali degli impianti e di salute e sicurezza dei lavoratori dell'organizzazione, tenendo debitamente conto degli esiti dell'analisi del contesto in cui l'organizzazione si trova ad operare e quindi del soddisfacimento delle *compliance obligation*, ovvero delle aspettative delle parti correlate rilevanti, che divengono così requisiti che l'azienda sceglie volontariamente di rispettare.

L'organizzazione

Per attuare in maniera efficace quanto enunciato nella Politica di sostenibilità e quindi in quella dei sistemi di gestione integrati il modello organizzativo della Società prevede procure speciali con cui il Direttore Generale conferisce ai Responsabili delle Unità Produttive pieni poteri per l'adempimento dei doveri connessi alla tutela dell'ambiente ed alla tutela della salute e sicurezza dei lavoratori.

Per consolidare il proprio percorso di sviluppo sostenibile, in modo integrato con le priorità strategiche del business, l'azienda si è dotata dell'unità operativa Sostenibilità e Ambiente che, individuando le tematiche più rilevanti tramite la mappatura degli stakeholder (a livello nazionale e locale) e l'analisi di materialità, rendiconta annualmente all'esterno e all'interno dell'azienda i risultati ottenuti attraverso il Rapporto di Sostenibilità.

I sistemi di gestione integrati

L'implementazione dei sistemi di gestione e la certificazione degli stessi assicura il rispetto dei requisiti normativi, in quanto elemento obbligatorio per l'ottenimento della certificazione dei sistemi, e prevede il miglioramento continuo delle prestazioni dell'organizzazione in materia di ambiente e sicurezza, la partecipazione attiva dei dipendenti e la trasparenza con le istituzioni e il pubblico.

Oltre all'implementazione dei sistemi di gestione la Società, in campo ambientale, ha scelto di dotarsi della registrazione EMAS (Eco Management and Audit Scheme), la certificazione ambientale più prestigiosa in campo europeo. Nel corso del 2025 sono state rinnovate le registrazioni EMAS dei siti di Torrevaldaliga e Napoli; è stata rinnovata, per un ulteriore triennio, la certificazione del sistema di gestione salute e sicurezza dei lavoratori degli Impianti Idroelettrici e sono state confermate le certificazioni integrate ambientali e di sicurezza dei siti di Napoli, Torrevaldaliga e di Vado Ligure e di sicurezza della sede di Roma.

La formazione, l'informazione e l'addestramento

La formazione e l'informazione sui temi di sostenibilità, ambientali e di sicurezza vengono utilizzate per accrescere le competenze del personale, qualificarne le professionalità e accrescerne la coesione e il senso di appartenenza all'azienda. Nel corso del 2025 sono proseguite attività mirate ad informare i siti produttivi sulla corretta interpretazione ed implementazione degli obblighi derivanti dalla nuova normativa applicabile nonché a formare il personale su tematiche di ambiente e sicurezza. E' stato inoltre effettuato un momento formativo al Comitato di Sostenibilità sull'evoluzione normativa della direttiva CSRD.

Inoltre, la comunicazione dei valori aziendali e momenti formativi in relazione alla sostenibilità e alla rendicontazione non finanziaria si sono avuti in occasione della raccolta dati propedeutica alla redazione del Rapporto di Sostenibilità 2024.

La reportistica ambientale e di sostenibilità

Oltre alla reportistica obbligatoria prevista per i siti soggetti ad Autorizzazione Integrata Ambientale quali sono le centrali termoelettriche, i sistemi di gestione ambientale prevedono resoconti periodici sui dati e sulle performance ambientali che vengono sottoposti al riesame della direzione per l'analisi di eventuali osservazioni e non conformità emersi durante gli audit, al fine di individuare ed attuare le necessarie azioni correttive.

Inoltre, i siti certificati EMAS aggiornano il pubblico sulle proprie performance ambientali tramite la *Dichiarazione Ambientale*, documento emesso a cadenza triennale ed aggiornato annualmente. Durante i primi mesi dell'anno, con il coinvolgimento di buona parte dei dipendenti, si è conclusa la raccolta dati, quantitativi e qualitativi, relativi all'esercizio 2024, previsti dai GRI Sustainability Reporting Standards per la rendicontazione aziendale degli aspetti non finanziari della propria attività che hanno impatti più significativi sugli stakeholder (comunità locali, dipendenti, ambiente). Il Rapporto di Sostenibilità 2024 è stato quindi pubblicato, sia in formato cartaceo che sul sito web aziendale, dopo essere stato presentato nel CdA di marzo 2025.

A seguito della pubblicazione, nel mese febbraio, del pacchetto Omnibus I di modifica della direttiva CSRD da parte della Commissione UE, recepito in Italia dalla L.118/2025, sono slittati di 24 mesi i termini di applicazione di quanto disposto dal D.Lgs 125/2024 che recepisce in Italia la direttiva CSRD. Lo stesso campo di applicazione degli obblighi di rendicontazione sarà oggetto di modifica, a seguito dell'accordo tra il Parlamento europeo ed il Consiglio europeo raggiunto a dicembre, che comporterà una notevole riduzione del numero delle aziende soggette.

I principali eventi ambientali

Le Centrali a ciclo combinato della Società operano in virtù delle Autorizzazioni Integrate Ambientali in corso di validità, che contengono le prescrizioni a cui i Gestori devono ottemperare, con le modalità e le tempistiche stabilite, per consentirne la continuità di esercizio. Durante il 2025 i Gestori delle Centrali di Napoli, Vado Ligure e Torrevadalisud hanno ottemperato alle prescrizioni ordinarie contenute nelle Autorizzazioni Integrate Ambientali e trasmesso ad ISPRA con la cadenza prevista i DAP (Documento di Aggiornamento Periodico) ed il Rapporto Annuale.

Inoltre, tra marzo ed aprile a Napoli e tra luglio e settembre a Vado Ligure sono state condotte le Verifiche Ispettive Ordinarie da parte di Autorità di Controllo, previste e pianificate tramite un apposito programma annuale ministeriale per le installazioni soggette ad Autorizzazione Integrata Ambientale. Le verifiche si sono concluse senza riscontrare violazioni del quadro prescrittivo, come da Rapporto Conclusivo ricevuto da ISPRA ricevuti rispettivamente a giugno (Napoli) ed a novembre (Vado Ligure). Presso i siti idroelettrici sono stati eseguiti gli interventi manutentivi stabiliti nei Progetti di Gestione predisposti e trasmessi per ciascun invaso. Nel corso del 2025, per l'esecuzione di tali attività, sono stati oggetto di svuotamento gli invasi di Millesimo, Santa Margherita Vara, Zolezzi, Piana Crixia, Malanotte e Santa Margherita del Taro; tali svassi hanno consentito l'esecuzione degli interventi di manutenzione straordinaria delle parti normalmente sommerse. Sono state completate anche le attività di dragaggio ad invaso pieno presso la diga di Valla (Spigno Monferrato AL) che erano iniziate nel corso del 2024.

INVESTIMENTI E DEMOLIZIONI

INVESTIMENTI

Nel corso dell'anno 2025 la Società ha realizzato investimenti complessivi per euro 40.295 migliaia, di cui euro 39.162 migliaia su immobilizzazioni materiali ed euro 1.133 migliaia su immobilizzazioni immateriali.

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali gli investimenti hanno principalmente riguardato:

- per la centrale di Napoli Levante (euro 1.712 migliaia) la fornitura di coibentazioni TG e TV, l'anticipo per le attività di migrazione DCS a T3000 Siemens, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;
- per la centrale di Vado Ligure (euro 3.168 migliaia), la revisione giunti fondo caldaia GVR 52, l'anticipo per le attività di migrazione DCS a T3000 Siemens, la sostituzione schermi GVR, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;
- per la centrale di Torrevaldaliga Sud (euro 28.010 migliaia), le attività per il ripristino del guasto al rotore TGB (euro 18.883 migliaia), l'anticipo per l'HGPI di TV6 (euro 1.498 migliaia), l'anticipo per ricambi revisione turbina a vapore e generatore TV6 (euro 1.120 migliaia), le attività per l'installazione del fotovoltaico (euro 1.179 migliaia), nonché gli adeguamenti al sistema di sicurezza, la revisione congiuntori 2IC e CIC TV6), l'installazione delle pompe scam, la fornitura giunti tessili collettori GVR, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;
- per quanto concerne il parco di generazione idroelettrico (euro 5.129 migliaia), il nuovo sbarramento opera di presa di Bevera (euro 1.312 migliaia), la revisione straordinaria della turbina alternatore di Vizzà, gli interventi di manutenzione straordinaria al canale di derivazione di Cairo, l'indagine geognostica e rimozione sedimenti di Valla, gli interventi di ripristino post alluvione 2025 presso la centrale di Spigno, nonché l'esecuzione di lavori civili vari.
- Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali sono riconducibili a nuove licenze e allo sviluppo di software applicativi.

DEMOLIZIONI

Sono in fase di completamento le attività di smantellamento dei macchinari della sala macchine e di demolizioni degli edifici dismessi della centrale di Torrevaldaliga Sud.

PERSONE E ORGANIZZAZIONE

L'anno 2025 è stato caratterizzato da una gestione ordinaria dei temi legati alle Persone e all'Organizzazione, con il costante impegno nel migliorare il clima aziendale, la relazione con i colleghi sui temi HR e la soddisfazione professionale delle persone, anche attraverso maggiore competenza e formazione.

Tutto il team della Direzione Persone e Organizzazione è stato impegnato nel processo di rinnovo della certificazione Top Employer, l'istituto internazionale che da oltre 30 anni riconosce e certifica le eccellenze nelle pratiche di gestione del personale.

L'azienda ha partecipato al programma di certificazione compilando la *HR Best Practices Survey* e sottoponendosi alla successiva *validation* da parte di un auditor esterno.

Dopo la lunga fase di valutazione, il Top Employers Institute ha confermato che Tirreno Power, anche nel 2025, soddisfa gli elevati standard previsti dalla certificazione, riconoscendo all'azienda di essere *Top Employer*

Il Top Employers Institute ha valutato positivamente i momenti interni di condivisione dei risultati e delle strategie (webinar semestrali e incontri periodici sui siti), la struttura trasparente dei processi di selezione, onboarding e offboarding, i percorsi di formazione basati su consapevolezza e sviluppo delle competenze, le numerose iniziative di benessere e le survey di clima.

Principali novità - Legge di Bilancio 2025

La legge di Bilancio 2025 ha confermato fino al 2027 l'innalzamento del limite di esenzione fiscale e contributiva individuale da euro 258,23 a euro 1.000 per tutti i dipendenti, elevato a euro 2.000 per i lavoratori con figli a carico.

Tale disposizione, che riguarda più anni confermando l'importanza di politiche di welfare aziendale, consente di massimizzare il valore dei benefit già offerti dalla società a favore dei dipendenti (assicurazione infortuni extraprofessionali, assicurazione vita, assegnazione auto uso promiscuo, buoni acquisto etc.) e offre una maggiore flessibilità per l'azienda nell'offerta di benefit.

La legge di Bilancio 2024 aveva previsto un **esonero totale** dei contributi previdenziali per le **madri di tre o più figli**, del valore massimo di euro 3.000 e fino al compimento del diciottesimo anno di età del figlio più piccolo, valido **dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2026**.

La legge di Bilancio 2025 ha stabilito un parziale esonero contributivo per le **lavoratrici madri di due o più figli**, a condizione che il reddito non superi i 40.000 euro annui e fino al compimento del decimo anno di età del figlio più piccolo. Questo esonero non sarà cumulabile con quello già previsto dalla legge di Bilancio 2024.

Dal 1° gennaio 2025 sono inoltre cambiate le regole per la tassazione dei veicoli aziendali concessi ai dipendenti in uso promiscuo, quindi sia per lavoro sia per esigenze personali. La legge di Bilancio 2025 ha infatti previsto nuove percentuali per determinare il valore del *fringe benefit*, che concorre alla determinazione del reddito da lavoro dipendente, differenziate in base all'impatto ambientale del mezzo,

incrementando il valore del fringe per le auto con alte emissioni, e diminuendo quello relativo alle auto ibride plug-in e a trazione elettrica. È stata successivamente introdotta una disciplina transitoria per le auto ordinate nel 2024 e consegnate entro il 30 giugno 2025 per consentire alle aziende di rivedere le car policy alla luce dei possibili maggiori costi determinati dall'incremento del valore del benefit.

L'ultima novità introdotta dalla legge di Bilancio 2025 riguarda le spese per vitto, alloggio e trasporti per trasferta, che sono divenute esenti da tassazione e contribuzione solo se pagate con strumenti tracciabili. In caso contrario, tali importi concorreranno a formare reddito imponibile e saranno ineducibili per l'azienda.

Collocamento obbligatorio

Nel corso del 1° semestre del 2025 è stato concluso l'iter procedurale avviato negli ultimi mesi del 2024 per la sottoscrizione di una convenzione con il Centro per l'Impiego di Roma finalizzata all'inserimento di risorse con disabilità presso una cooperativa sociale alla quale Tirreno Power ha affidato attività finalizzate alla fornitura di pacchi alimentari per i propri dipendenti.

La scelta di utilizzare questa opportunità offerta dalla normativa è dettata da una chiara visione di Tirreno Power in merito alla *responsabilità sociale d'impresa* e ha consentito altresì alla società di mantenersi in regola con gli obblighi di assunzione previsti dalla legge per il personale appartenente alle categorie protette.

Premio di risultato aziendale

La consuntivazione degli obiettivi assegnati per il premio di risultato anno 2024 ha determinato l'erogazione del 120% della quota destinata alla redditività, e del 120% per la quota di produttività, per un costo complessivo di € 1,2 Ml.

Le destinazioni finali effettuate dai dipendenti confermano la tendenza vista negli anni precedenti:

- 86 dipendenti su 218 (il 39% a differenza del 45% nel 2024) hanno scelto l'erogazione in contanti dell'intero premio;
- 114 dipendenti (circa il 52% a differenza del 48% nel 2024) hanno opzionato quota parte del premio al Welfare e/o previdenza complementare e destinato il residuo all'erogazione in busta paga;
- 18 dipendenti (l'8% rispetto al 7% contro nel 2024) hanno destinato tutto il premio al Welfare o alla previdenza complementare.

Il premio consuntivato è stato sottoposto al regime di tassazione agevolato previsto dalla legislazione vigente (pari al 5% anche per il 2025) in quanto sono stati rispettati i criteri di incremento della redditività/produttività richiesti dalla normativa.

La scelta di orientarsi verso le iniziative di Welfare o la previdenza integrativa, e cioè verso gli istituti destinatari di particolari normative in tema di agevolazione contributiva e fiscale, ha consentito ai

dipendenti di massimizzare il valore del premio ricevuto e corrispondentemente all'azienda di ridurre la contribuzione. Circa il 30% dell'ammontare complessivo del premio di risultato è stato convertito in iniziative di welfare aziendale.

Per l'anno 2025, a seguito del rinnovo dell'accordo sindacale relativo al premio di risultato, il costo complessivo del PdR ammonta a circa euro 1,0 ML, corrispondente al 100% del valore base concordato con le OO.SS. per effetto della consuntivazione della redditività aziendale al 120% a seguito del superamento del valore del MOL prevista nell'accordo.

Con la legge di bilancio 2026 sono state inserite ulteriori agevolazioni fiscali relative al premio di risultato aziendale, che avranno impatto sull'erogazione del premio 2025:

- imposta sostitutiva all'1% da applicare alle erogazioni 2026 ai dipendenti con redditi 2025 inferiori a € 80.000,00;
- importo del premio agevolato fino a € 5.000,00.

MBO

Nel corso del primo semestre del 2025 sono stati erogati gli incentivi MBO relativi al piano 2024 destinato al management aziendale, per un costo complessivo di circa euro 0,8 ML.

Per l'anno 2025 il costo complessivo dell'MBO viene stimato in complessivi euro 0,8 ML.

LTI PERSONE

In riferimento al nuovo piano LTI per il triennio 2024-2026, anche per il 2025 viene accantonato un valore annuale pari a circa euro 0,7 ML.

Accordi sindacali

L'anno 2025 ha visto l'azienda e le OO.SS. impegnate sui territori per i rinnovi degli accordi di videosorveglianza, per i quali è stata avviata la procedura di autorizzazione attraverso l'Ispettorato del Lavoro, mentre sul piano nazionale è stato definito il rinnovo dell'accordo sul Premio di Risultato per il triennio 2025-2027 e l'accordo di Smart Working per il biennio 2026-2027.

Con riferimento al rinnovo del Premio di Risultato, in ottica di rafforzare le iniziative di Welfare, l'azienda ha concordato con le Organizzazioni Sindacali la possibilità di destinare fino al 100% del totale del premio disponibile a forme alternative all'erogazione in busta paga, incrementando la misura del 60% prevista dal vecchio accordo. Le Parti hanno inoltre introdotto una nuova opzione di destinazione del premio, che può essere parzialmente convertito in ore di permesso, fino ad un massimo di 16, da utilizzare liberamente nel corso dell'anno di destinazione, confermando l'attenzione dell'azienda a favorire il bilanciamento vita-lavoro.

Dialoghi HR

Nell'ambito dell'iniziativa dei Dialoghi HR avviata nel corso del 2024, sono state realizzate nel 2025 le seguenti attività:

- aggiornamento del "documento di gestione" con tutte le novità introdotte nel corso dell'anno per effetto di modifiche normative e di novità contrattuali intervenute con il rinnovo del CCNL;
- organizzazione di webinar sul tema della previdenza complementare, strutturato in tre sessioni, la prima per fornire informazioni di portata generale utili a tutti i dipendenti e due dedicate rispettivamente ai dipendenti con maggiore anzianità previdenziale (oltre 20 anni) e ai lavoratori più giovani, in considerazione delle diverse necessità di programmazione del proprio futuro previdenziale;
- organizzazione di un webinar di approfondimento sulle diverse componenti della busta paga per rispondere alle numerose domande intercettate nel corso degli incontri organizzati sui diversi siti della società.

La partecipazione registrata nelle videoconferenze è stata superiore al 50% della popolazione aziendale, segno di interesse sugli argomenti proposti e sulla nuova modalità di confronto adottata per il 2025.

Rinnovo CCNL

In data 11 febbraio 2025 è stato siglato l'accordo relativo al rinnovo del Ccnl Elettrici per il triennio 2025-2027.

L'incremento dei minimi contrattuali complessivo previsto per il triennio è pari a € 290,00 (calcolato sul parametro medio contrattuale), al quale si aggiunge, a partire dall'anno 2026, un aumento progressivo delle somme destinate dalla società al welfare aziendale (complessivamente 5€ per l'assistenza sanitaria integrativa e 7€ per la previdenza complementare).

Per effetto di tale rinnovo, dal 1° aprile 2025 i minimi contrattuali sono stati rivalutati del 3,2%.

È stata inoltre confermata per il triennio la quota di € 210,00 destinata all'incremento dei premi di produttività aziendali.

Dal punto di vista normativo la principale novità riguarda la riduzione dell'orario complessivo di lavoro in quanto, dal 2025:

- sono state previste nell'anno ulteriori 3 mezze giornate di assenza per i dipendenti nelle date del 2 novembre, 24 e 31 dicembre già interessate dalla libertà nelle ore pomeridiane, o di permessi sostitutivi in caso di prestazione lavorativa nelle già menzionate giornate;
 - è stato inoltre ridotto il periodo utile per la maturazione delle ferie aggiuntive dalle iniziali 20 a 24 per il personale neoassunto, che passa da 6 anni a 3 anni di anzianità aziendale.
-

Rinnovo accordi economici

Nel 2025 sono stati incrementati gli importi relativi ad alcuni istituti economici concordati con l'accordo sindacale siglato nel 2024 (ticket giornaliero, indennità trasferta, forfait vitto etc.) per il triennio 2024-2026.

Digitalizzazione fascicolo personale

In coerenza con l'obiettivo di una progressiva digitalizzazione dei processi HR, nel secondo semestre del 2025 è stato avviato uno studio di fattibilità per la creazione di un fascicolo digitale del dipendente, dematerializzando i documenti cartacei e archiviando in un unico contenitore quelli nativi digitali. In ottica futura il progetto comprende inoltre la valutazione di adottare un sistema di gestione documentale conforme alla normativa vigente. Il progetto avviato ha coinvolto alcuni fornitori esperti in materia di archiviazione digitale e si prevede la sua conclusione nel primo semestre del 2026.

Organizzazione

Prosegue il processo HR "VIAGGIO IN TP", avviato nel 2024, che racconta tutte le fasi della vita professionale della persona in Tirreno Power ed il ruolo della Direzione Persone e Organizzazione. Questo percorso HR ha l'obiettivo di valorizzare i principali momenti del viaggio in TP di ogni dipendente, dal processo di selezione, all'ingresso nell'organizzazione, passando per lo sviluppo e la formazione professionale, fino all'uscita dall'azienda.

Questo percorso ha lo scopo di favorire l'adeguato coinvolgimento della persona, condividere la cultura e i valori aziendali, fornire gli strumenti per la gestione del rapporto di lavoro, valorizzare e costruire competenze a supporto degli obiettivi strategici e assicurare il benessere della persona, del team di lavoro e dell'organizzazione.

Il 2025, ha visto concludersi i percorsi di inserimento avviati, con il passaggio da tempo determinato a indeterminato di 3 risorse.

Le iniziative di formazione del 2025 hanno confermato l'attenzione dell'azienda sia verso le tematiche di ambiente e sicurezza, con l'erogazione di contenuti puntuali per la maggior consapevolezza e competenza sui temi di safety, sia verso percorsi di sviluppo delle soft skills, con focus su leadership, gestione del team e storytelling

Si è concluso il progetto sulla Leadership, che ha visto partecipare 12 risorse per un periodo di 6 mesi. Queste ultime si aggiungono ai 20 dipendenti coinvolti nell'iniziativa avviata già nel 2024.

E' stato replicato il percorso di consapevolezza e di crescita manageriale destinato ad un gruppo di manager, coinvolti in test psicoattitudinali individuali ed attività di team, per riflettere sull'identità di ruolo (dimensione individuale) e sul modello delle competenze (dimensione organizzativa). È stata inoltre ampliata l'offerta di percorsi individuali di coaching ad ulteriori manager, coinvolti nell'esperienza personalizzata di consapevolezza e crescita.

Tutta la popolazione aziendale ha partecipato al progetto di formazione "I racconti dei viaggiatori". Il percorso, organizzato sui diversi territori in modalità residenziale, ha affrontato il tema dello storytelling declinato sul DNA di Tirreno Power, sull'identità condivisa, sulla capacità di lavorare in gruppo.

Altre iniziative formative hanno riguardato il tema della Cybersecurity con particolare approfondimento sulla NIS2, e l'aggiornamento della formazione DLGS 231/20011 che ha interessato tutta la popolazione aziendale.

Molte azioni sono state erogate attraverso la formazione a distanza e, laddove possibile, è proseguito l'utilizzo di corsi in e-learning e live streaming.

In termini quantitativi il 2025 ha visto l'erogazione di 5.887 ore di formazione, con una media per dipendente pari a circa 26 ore e un'incidenza dei temi della sicurezza del 36%.

Benessere Organizzativo

Nel primo semestre del 2025 in continuità con quanto indicato nella pubblicazione del processo HR "*Employee Engagement – L'energia del coinvolgimento*", che individua chiaramente i principali elementi da presidiare per la gestione del coinvolgimento in Tirreno Power, è stata somministrata a tutto il personale la seconda survey di engagement aziendale, che ha registrato la partecipazione di circa il 65% dei dipendenti.

I risultati emersi evidenziano un livello di engagement mediamente positivo, esprimendo un punteggio medio pari a 3.3 su una scala da 1 a 5, registrando una leggerissima flessione rispetto alla prima survey somministrata nel medesimo periodo del 2024 (punteggio 3.5 su una scala da 1 a 5)

Nel secondo semestre del 2025 (novembre), è stata somministrata a tutto il personale l'annuale survey di clima aziendale, che ha registrato la partecipazione di circa il 67% dei dipendenti, risultato in flessione rispetto alla survey dello scorso anno.

A livello aggregato il risultato emerso ha espresso un punteggio di 3.5 su una scala da 1 a 5, anch'esso in flessione rispetto al 2024 (3.6/5), ma ancora positivo in termini di percezione del clima aziendale

Sono state introdotte nuove iniziative di wellbeing aziendale, oltre alla proroga della maggior parte delle iniziative avviate negli anni precedenti, in particolare:

- "Frutta in ufficio": continua la fornitura settimanale di frutta fresca biologica in tutte le sedi aziendali.
 - "Mens sana in *corporate* sana": rinnovata la partnership con un nuovo fornitore (Serenis) per l'utilizzo di una piattaforma on line dove è possibile prendersi cura del proprio benessere individuale/mentale.
 - "Club del Risparmio": prorogata l'iniziativa volta ad aumentare il potere di acquisto dei dipendenti grazie all'utilizzo di una piattaforma che offre la possibilità di usufruire di numerosi sconti.
-

- Fitprime (oggi Wellhub): nel mese di marzo è stata siglata una partnership con una delle principali aziende Italiane che si occupano di **corporate wellbeing**. Grazie all'attivazione di questa convenzione è possibile attivare a prezzi vantaggiosi un abbonamento in palestre convenzionate o allenarsi in diverse modalità, oltre ad usufruire di altri numerosi servizi offerti dalla piattaforma.
 - Piattaforma Welfare: nel corso del primo semestre, dopo l'effettuazione di una gara con diversi fornitori è stato rinnovato il contratto con Edenred, leader in Italia per la gestione dei buoni pasto, dei benefit aziendali e delle soluzioni per il welfare aziendale.
 - Parliamo di IA: nel mese di luglio e di ottobre sono stati effettuati due webinar di approfondimento sull'intelligenza artificiale, durante i quali sono stati forniti approfondimenti su questa nuova tecnologia, esplorando i concetti base e fornendo alcuni suggerimenti pratici per comprendere al meglio le potenzialità nelle applicazioni aziendali.
-

TRASFORMAZIONE DIGITALE

L'anno 2025 è stato caratterizzato dalle attività che hanno riguardato la cybersecurity. Si è concluso il refresh tecnologico infrastrutturale a supporto del servizio SOC (Security Operation Center), che racchiude il sistema WAF (Web Application Firewall) che previene le minacce verso servizi esposti sul web, il mail firewall che protegge le email aziendali, il sistema di data governance che garantisce il monitoraggio del patrimonio informativo aziendale ed infine il SIEM (Security Information and Event Management) utilizzato per raccogliere e correlare gli eventi di sicurezza provenienti dagli altri sistemi. Nel secondo semestre è stato inoltre completato l'aggiornamento dell'ultima componente dei sistemi di sicurezza, il web filtering, che agisce come filtro a minacce proveniente dal web (quali ad es. spyware, mobile malicious code, ransomware). Sotto l'aspetto della compliance, è stata avviata l'esecuzione di una gap analysis nei confronti della direttiva UE 2022/2555 (NIS2), con l'obiettivo di definire il grado di aderenza al dettato normativo ed individuare eventuali macro-ambiti di intervento. Il programma di formazione sulla sicurezza informatica rivolto a tutto il personale, si è concluso. L'iniziativa, mirata a potenziare la consapevolezza e la conoscenza dei rischi informatici, ha raggiunto un'adesione e un completamento del 71% del personale. A completamento del percorso formativo, è stata condotta una simulazione di phishing per testare l'efficacia dell'apprendimento: il test ha registrato una percentuale di compromissione estremamente contenuta, pari al 3,46%, confermando l'alto livello di attenzione recepito dal personale. Per quanto riguarda gli aspetti legati agli applicativi a supporto dei processi di business è stato rilasciato in produzione il portale per la gestione delle attività di raccolta della documentazione, valutazione e formalizzazione dei contratti con le controparti, del settore energetico. Sono state rilasciate la nuova versione dell'applicativo per la gestione e il monitoraggio delle attività di dispacciamento degli impianti e la nuova versione dell'applicativo dedicato all'analisi dei dati storici del mercato MGP, utile per prevedere i prezzi a supporto della strategia commerciale. In ambito Amministrazione sono state rilasciate le nuove funzionalità del sistema ERP sia in ambito libro cespiti che reportistica. A supporto di tutte le direzioni, è stata rilasciata la nuova versione dell'applicativo utilizzato per la gestione del libro firma delle pratiche digitali.

Acquisti, Servizi e Security

E' stata aggiornata la procedura PO-41 – “Procedura Security - Gestione e mitigazione dei rischi” per recepire quanto previsto in materia di Cybersecurity dal D.Lgs 138/2024 (NIS2) relativamente alla valutazione del rischio nella gestione della supply chain.

Adempimenti in materia D.Lgs. 231/01

Il Modello è stato revisionato nel suo complesso ed approvato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 21 febbraio 2025.

Sono stati posti in essere tutti gli adempimenti individuati all'interno del D.Lgs 24/2023 per il sistema di segnalazione whistleblowing per le aziende con un numero di dipendenti fino a 249.

L'Organismo di Vigilanza ha relazionato positivamente al Consiglio di Amministrazione circa l'efficacia del Modello ai fini della prevenzione dei reati presupposti.

Adempimenti per la compliance del Regolamento EU 679/16 in materia di trattamento dei dati personali, ("GDPR")

Il 25 maggio 2018 è entrato in vigore il GDPR - General Data Protection Regulation, ovvero il Regolamento europeo sulla privacy approvato il 14 aprile 2016 direttamente applicabile agli Stati membri dell'Unione con il quale è stato delineato un nuovo quadro normativo in materia di protezione dei dati personali. In Italia, la sua disciplina è stata completata con il decreto legislativo numero 101/2018, di adeguamento della normativa italiana alle norme europee.

La Società ha ottemperato agli obblighi normativi in materia di protezione dei dati personali previsti dal GDPR UE 2016/679, che ha novellato, tra l'altro, il D.Lgs. 196/2003 "Codice in materia di Protezione dei Dati Personali", ossia la normativa nazionale in materia di privacy (c.d. "Codice Privacy").

Sono stati inoltre posti in essere tutti gli adempimenti in materia di trattamento dei dati personali individuati dal cd. Decreto whistleblowing (D.Lgs. 24/23).

Nel corso del secondo semestre 2025, in un'ottica di adeguamento costante agli orientamenti più recenti della normativa Privacy, ed in conformità al GDPR, sono stati aggiornati i documenti sulla privacy aziendale.

Comitato AUDIT

La Società è dotata di un comitato Audit che supervisiona le attività di Internal Audit riportando su base semestrale le relative risultanze al Consiglio di Amministrazione.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO

Di seguito sono forniti i criteri utilizzati per la costruzione degli schemi riclassificati che contengono indicatori di performance alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del bilancio:

Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e Svalutazioni" e gli "Accantonamenti".

EBITDA: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e Svalutazioni".

Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:

dei "Debiti per finanziamenti";

dei "Fondi rischi e oneri";

del "TFR e altri benefici ai dipendenti";

delle "Passività per imposte differite".

Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:

dei "Debiti per finanziamenti";

delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";

dei "Fondi rischi e oneri";

delle anticipazioni bancarie in c/c e delle esposizioni debitorie su c/c bancari comprese nelle "Altre passività finanziarie a breve".

Capitale investito netto: determinato come somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette", del "Capitale circolante netto" e dei fondi.

Indebitamento finanziario netto: definito come somma dei “Debiti per finanziamenti”, delle anticipazioni bancarie in c/c e delle esposizioni debitorie su c/c bancari comprese nelle “Altre passività finanziarie a breve”, al netto delle “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” non precedentemente considerate nella definizione degli altri indicatori di performance patrimoniale. Tale indicatore non include le quote di debito residuo dei diritti d'uso relativi ai noleggi auto lungo termine ed ai fitti di immobili.

Return on Investment (ROI): definito come rapporto tra il Risultato Operativo e il Capitale investito netto di fine periodo.

Return on Sales (ROS): definito come rapporto tra il Risultato Operativo e il totale dei Ricavi.

Return on Equity (ROE): definito come rapporto tra il Risultato Netto e il Patrimonio Netto.

Ricavo unitario da vendita energia (€/MWh): determinato quale rapporto tra i ricavi da vendita energia del periodo e l'energia venduta nel periodo.

Incidenza Oneri Finanziari su Ricavi totali: definita quale rapporto percentuale tra gli oneri finanziari del periodo e i ricavi totali del periodo.

BILANCIO ENERGIA

L'energia venduta nel 2025 è stata pari a 5.969 GWh, in deciso aumento rispetto al 2024 (+1.435 GWh).

Viene di seguito esposto il bilancio energia con la riconciliazione delle quantità di energia acquistata e sbilanciata che permettono di riconciliare i volumi venduti con l'effettiva energia immessa in rete.

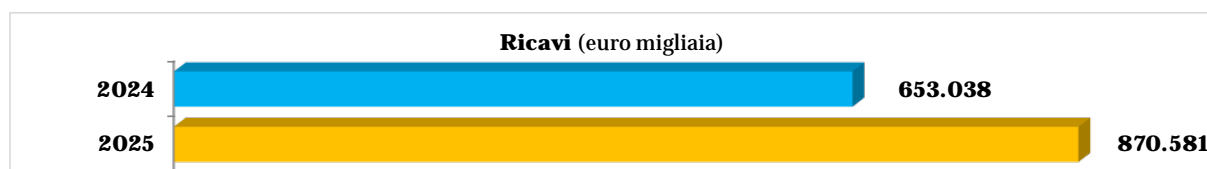
Bilancio energia (GWh)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Energia immessa	4.754	2.458	2.297
Energia acquistata	1.290	2.128	(838)
Energia venduta	5.969	4.534	1.435
-Mercato Libero	831	1.781	(950)
-Borsa	5.037	2.660	2.377
-MSD	101	93	8
Sbilanciamenti	(75)	(51)	(23)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

I valori del prospetto riclassificato sono riportati in euro, senza decimali. Per una migliore esposizione i commenti alle singole voci sono espressi in euro migliaia.

(in euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Ricavi	870.580.506	653.037.756	217.542.750
Altri ricavi	14.735.603	2.746.804	11.988.799
Totale Ricavi	885.316.109	655.784.560	229.531.549
Incrementi Immob.ni per lavori interni	831.488	628.379	203.109
Materie prime di consumo	(602.654.333)	(480.540.520)	(122.113.813)
Costo del Personale	(22.348.348)	(21.643.431)	(704.916)
Costi per Servizi	(20.820.819)	(25.109.982)	4.289.162
Altri Costi	(144.414.889)	(71.114.636)	(73.300.253)
Totale Costi	(789.406.901)	(597.780.190)	191.626.711
Margine Operativo Lordo	95.909.208	58.004.370	37.904.838
Accantonamenti	(244.493)	(1.811.764)	1.567.271
EBITDA	95.664.714	56.192.606	39.472.108
Ammortamenti	(33.666.513)	(57.728.126)	24.061.614
Svalutazioni	-	(220.000.000)	220.000.000
Risultato operativo	61.998.202	(221.535.520)	283.533.722
Oneri Finanziari	(3.782.175)	(3.845.322)	63.147
Proventi Finanziari	1.891.790	7.124.261	(5.232.471)
Risultato prima delle imposte	60.107.816	(218.256.581)	278.364.397
Imposte	(998.525)	7.743.281	(8.741.806)
Risultato netto del periodo	59.109.291	(210.513.300)	269.622.592

I **ricavi**, pari a euro 870.581 migliaia, mostrano un incremento rispetto al 2024 (euro 217.543 migliaia).



La composizione della voce è sintetizzata nella tabella sotto riportata.

(in euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Mercato Libero (altri)	93.822.371	196.919.931	(103.097.560)
Borsa MGP	663.210.554	364.176.218	299.034.336
Borsa MSD	18.649.018	21.633.985	(2.984.967)
Vendite idro a GSE	7.929.731	7.159.682	770.049
Capacity Market/Payment	86.834.476	61.431.177	25.403.299
Altro	134.355	1.716.764	(1.582.408)
TOTALE	870.580.506	653.037.756	217.542.750

I maggiori volumi venduti in borsa (2.377 GWh), unitamente ad un leggero aumento del PUN che ha fatto registrare rispetto al 2024 un aumento di circa 8 €/MWh, hanno determinato l'aumento dei ricavi da vendita sul mercato MGP che registrano un incremento di euro 299.034 migliaia.

Nel 2024 le vendite al Mercato Libero erano quasi esclusivamente riconducibili alla vendita di energia ai soci a copertura dell'acquisto gas, garanzia non prevista dai contratti stipulati per il 2025.

Per quanto detto i ricavi da mercato libero diminuiscono di euro 103.098 migliaia rispetto al 2024.

I ricavi derivanti dalle vendite sul mercato di dispacciamento mostrano una leggera contrazione di euro 2.985 migliaia. A fronte di volumi sostanzialmente in linea con il precedente esercizio, si rileva una diminuzione dei ricavi medi delle vendite di circa il 20%. Volumi e ricavi si mantengono comunque su livelli decisamente bassi se confrontati con i valori consuntivati negli anni prima dell'avvio del Capacity Market.

Nel 2024 la voce "altro" comprende i ricavi provenienti dalla vendita di rottami da demolizione dell'unità TV4 (euro 1.590 migliaia).

Gli **altri ricavi** ammontano ad euro 14.736 migliaia e derivano principalmente dal rimborso assicurativo relativo al danno occorso al turbogas TGB di Torrevaldaliga (euro 12.500 migliaia). Si rilevano altresì sopravvenienze attive (euro 1.521 migliaia) che si riferiscono prevalentemente ai conguagli di partite relative ad anni precedenti nonché ricavi derivanti dalla rilevazione del credito imposta per acquisto beni strumentali (euro 409 migliaia)

Nel 2024 sono stati contabilizzati altri ricavi per euro 2.747 migliaia e hanno riguardato principalmente la rilevazione del credito imposta per acquisto beni strumentali (euro 445 migliaia), il rimborso assicurativo relativo al procedimento penale (euro 160 migliaia) e sopravvenienze attive per euro 1.866 migliaia, legate al rimborso accise ENI (contenzioso anni 2006-2007) per euro 898 migliaia nonché a rettifiche positive di costi/ricavi di anni precedenti, prevalentemente dovute a partite energia.



I **costi per materie prime di consumo** risultano pari a euro 602.654 migliaia in aumento di euro 122.114 migliaia rispetto al 2024.

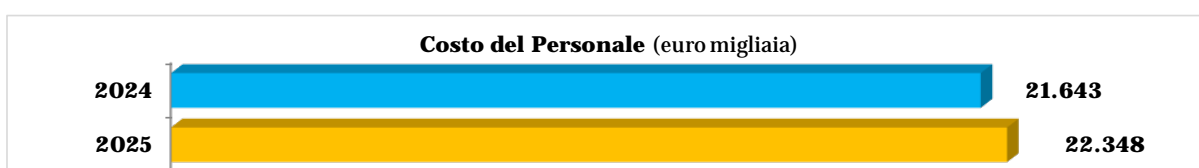


Il costo del combustibile consumato nel periodo, pari a euro 459.470 migliaia, risulta in deciso incremento rispetto al costo sostenuto nel 2024 (+ euro 216.614 migliaia). Si rileva un notevole effetto volume in quanto le quantità consumate mostrano un incremento di circa il 95% a seguito della maggiore produzione. Il PMP mostra invece una leggera flessione passando da 527,4 €/ksmc a 510,5 €/ksmc). La flessione del PMP registrata, nonostante l'aumento della componente variabile del costo del gas è riconducibile al diverso peso della quota fissa nei due esercizi. Nel 2024 infatti, dati i bassi quantitativi di gas consumati, il peso della quota fissa (che è rimasta praticamente inalterata) ha avuto un peso maggiore.

Gli oneri connessi agli acquisti di energia e all'operatività della borsa elettrica sono pari a euro 140.729 migliaia, in diminuzione di euro 94.583 migliaia rispetto al 2024. Tale decremento deriva principalmente dai minori acquisti di energia dal GME e da bilaterali (euro 105.665 migliaia) sostanzialmente dovuti alla minore quantità di energia acquistata per soddisfare i contratti bilaterali di vendita. Si ricorda che nel 2025 non si è resa necessaria la vendita di energia ai soci a copertura dell'acquisto del gas.

Il valore degli acquisti nel mercato MSD registra invece un incremento di euro 11.082 migliaia dovuti all'aumento dell'operatività nel mercato MSD a scendere (i GWh riacquistati aumentano del 53%) con un aumento dei costi medi di riacquisto (+9%).

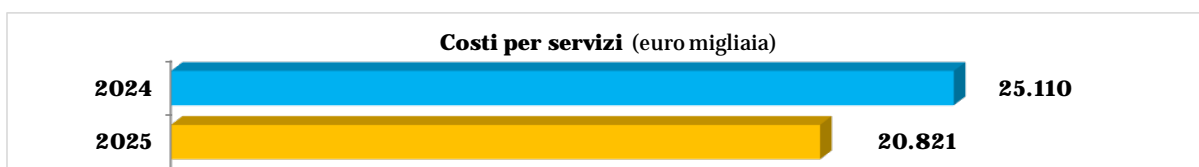
Il **costo del personale** si attesta a euro 22.348 migliaia, sostanzialmente in linea con quanto rilevato nello stesso periodo dell'esercizio precedente (euro 21.643 migliaia). La diminuzione delle consistenze medie è compensato dell'incremento dei costi unitari dovuto al rinnovo contrattuale.



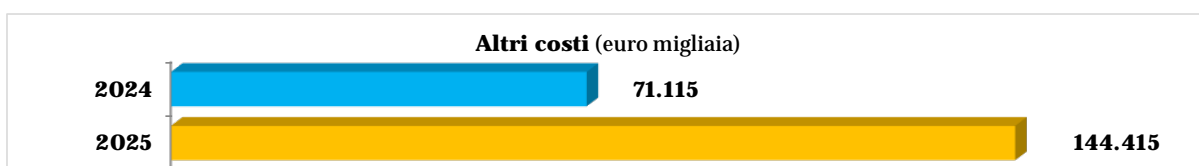
Nella tabella è riportata la consistenza media per inquadramento del 2025 confrontata con quella dell'esercizio precedente.

consistenza media	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Dirigenti e Quadri	50,1	48,4	1,7
Impiegati	148,5	154,2	(5,7)
Operai	27,3	28,0	(0,8)
TOTALE	225,8	230,6	(4,8)

I **costi per servizi** del periodo ammontano a euro 20.821 migliaia e fanno registrare una diminuzione di euro 4.289 migliaia rispetto al 2024, prevalentemente riconducibile ai minori costi assicurativi (euro 3.676 migliaia) in particolar modo alla polizza relativa al Capacity Market, non stipulata nel 2025. Si rilevano altresì minori oneri di dispacciamento per euro 620 migliaia



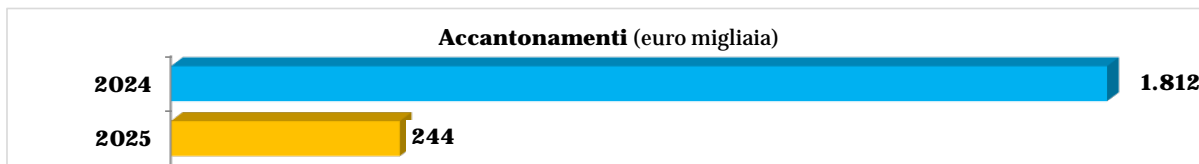
Gli **altri costi** ammontano a euro 144.415 migliaia in aumento di euro 73.300 migliaia rispetto al 2024.



La variazione è riconducibile sostanzialmente ai maggiori oneri per diritti di emissione, per euro 72.418 migliaia, dovuti al notevole aumento delle emissioni (+891 Kton) a seguito della maggiore produzione e all' aumento del PMP di valorizzazione della CO2 (74,79 €/ton. del 2025 a fronte dei 68,61 €/ton. del 2024). Si segnalano altresì euro 1.285 migliaia di minusvalenze da alienazione cespiti (rotore TGB Torrevaldaliga).

Il **Margine Operativo Lordo** si attesta ad un valore pari euro 95.909 migliaia, a fronte di euro 58.004 migliaia realizzato nel 2024.

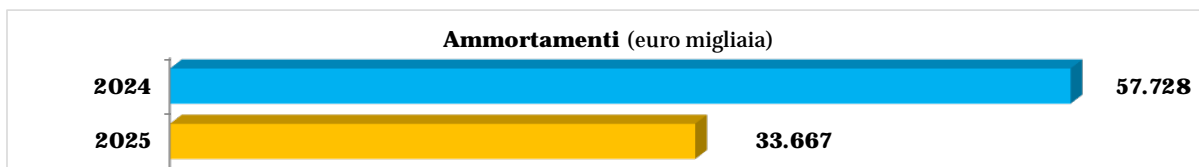
Gli **accantonamenti** pari ad euro 244 migliaia hanno riguardato la stima annuale del Long Term Incentive Plan (euro 658 migliaia), l'imposta regionale sulla concessione demaniale di Napoli per gli anni dal 2020 al 2024 (euro 784 migliaia), in parte compensati dallo stralcio del residuo fondo creato nel 2015 per i materiali di ricambio a magazzino relativi agli impianti a carbone (euro -994 migliaia)



Nel 2024 gli accantonamenti avevano evidenziato un saldo di euro 1.812 migliaia e hanno riguardato l'adeguamento del fondo demolizione della ciminiera dell'unità TV4 (euro 900 migliaia) e del fondo demolizione delle unità VL3 e VL4 (euro 300 migliaia) per il completamento delle attività di sistemazione aree esterne, nonché per euro 658 migliaia la stima del Long Term Incentive, in parte compensati dal riversamento fondo amianto (euro 168 migliaia).

L'**EBITDA** si attesta ad euro 95.665 migliaia rispetto agli euro 56.193 migliaia dell'esercizio precedente.

Gli **ammortamenti** (euro 33.667 migliaia) risultano decisamente inferiori (euro 24.062 migliaia) rispetto al 2024 quasi interamente a seguito della svalutazione effettuata a dicembre 2024.

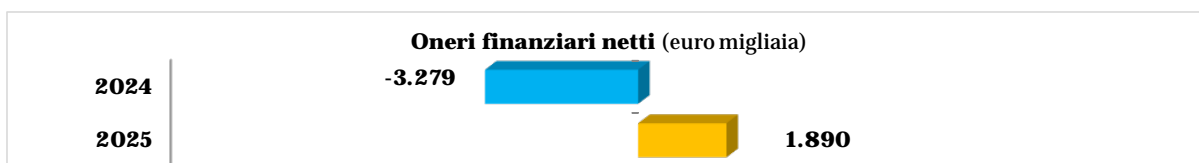


Il **Risultato Operativo** si attesta ad un valore pari ad euro 61.998 migliaia, a fronte di un Risultato Operativo negativo per euro 221.536 migliaia conseguito nel 2024

Nel 2025 sono stati contabilizzati **oneri finanziari** per euro 3.782 migliaia in linea con il 2024 (euro 3.845 migliaia). Si riferiscono per euro 2.487 migliaia all'adeguamento dei fondi dismantling degli impianti CCGT e per euro 1.186 migliaia agli oneri su garanzie e fidejussioni bancarie.

I **proventi finanziari** ammontano a euro 1.892 migliaia in diminuzione di euro 5.232 migliaia rispetto al 2024. L'importo deriva da interessi attivi su conti correnti bancari.

Nel 2024 comprendevano il rimborso degli oneri fidejussori (anni 2006-2014) per euro 4.834 migliaia, nonché gli interessi attivi maturati sui c/c bancari e sui Time Deposit (euro 1.956 migliaia).



Le imposte rilevate al 31 dicembre 2025, pari ad euro 999 migliaia, si riferiscono:

- all'IRAP di competenza dell'esercizio, per euro 1.800 migliaia;
- all'effetto positivo del rilascio delle imposte differite di competenza dell'esercizio, per euro 1.360 migliaia;
- all'adeguamento delle imposte differite passive relative ad anni precedenti, per euro 559 migliaia.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto indicato in nota n. 27.

Nel 2025 si registra pertanto un **utile netto** di euro 59.109 migliaia, a fronte della perdita di euro 210.513 migliaia del 2024.

ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

Stato Patrimoniale riclassificato

I valori del prospetto riclassificato sono riportati in euro, senza decimali. Per una migliore esposizione i commenti alle singole voci sono espressi in euro.

(in euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Attività immobilizzate nette			
Attività materiali e immateriali	369.315.719	364.621.021	4.694.699
Altre attività/(passività) non correnti nette	8.989.633	6.344.329	2.645.303
Totale attività immobilizzate nette	378.305.352	370.965.350	7.340.002
Capitale circolante netto			
Rimanenze	150.020.721	70.930.426	79.090.295
- di cui diritti di emissione acquistati	135.154.747	57.587.851	77.566.896
Crediti commerciali	64.762.877	74.142.584	(9.379.706)
(Debiti)/crediti tributari	(1.800.000)	-	(1.800.000)
Debiti commerciali	(61.111.311)	(85.255.136)	24.143.825
Altre attività/(passività) correnti nette	(62.793.814)	(37.448.446)	(25.345.368)
Totale capitale circolante netto	89.078.473	22.369.428	66.709.046
Capitale investito lordo	467.383.825	393.334.777	74.049.048
Fondi diversi			
Fondi rischi e oneri	(64.488.531)	(61.550.018)	(2.938.513)
TFR e altri benefici ai dipendenti	(3.605.970)	(3.664.797)	58.827
Passività per imposte differite	(14.632.797)	(15.434.272)	801.475
Totale fondi diversi	(82.727.299)	(80.649.087)	(2.078.211)
Capitale investito netto	384.656.527	312.685.690	71.970.837
Patrimonio netto	411.844.579	452.784.333	(40.939.754)
Indebitamento finanziario netto	(27.188.053)	(140.098.643)	112.910.590

Le **Attività materiali e immateriali** mostrano un decremento di euro 4.695 migliaia. Le principali variazioni hanno riguardato:

- gli ammortamenti del periodo pari a euro 33.667 migliaia,
- gli investimenti del periodo pari ad euro 40.295 migliaia,

Per quanto riguarda il dettaglio degli investimenti effettuati nel periodo, si rimanda all'apposito paragrafo "**Investimenti e Demolizioni**".

Le **Altre attività/(passività) non correnti nette** aumentano di euro 2.645 migliaia rispetto ai valori al 31 dicembre 2024. L'incremento è quasi interamente riconducibile al versamento del deposito cauzionale Capacity Market 2027 (euro 2.708 migliaia).

Le **Rimanenze** pari a euro 150.021 migliaia mostrano un incremento di euro 79.090 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione è quasi interamente riconducibile all'acquisto dei diritti CO2 relativi alle emissioni del periodo.

Si ricorda che con l'entrata in vigore della nuova Direttiva ETS 2023/959 la scadenza per la restituzione delle quote è stata spostata dal 30 aprile al 30 settembre.

I **Crediti commerciali** mostrano una contrazione rispetto al 31 dicembre 2024 per euro 9.380 migliaia. In particolare, si rilevano:

- maggiori crediti a fronte di vendite bilaterali (euro 2.953 migliaia) a seguito dei maggiori ricavi da vendite bilaterali nel mese di dicembre 2025 rispetto a dicembre 2024;
- minori crediti verso GSE (euro 4.441 migliaia) a seguito della contrazione dei crediti relativi al rimborso delle componenti gas in quanto nel 2025 per la componente CRVos non è prevista la restituzione;
- minori crediti verso GME (euro 10.065 migliaia) a seguito dei minori ricavi nel mercato MGP nelle ultime due settimane di dicembre 2025 rispetto allo stesso periodo di dicembre 2024;
- maggiori crediti verso Terna (euro 12.511 migliaia) relativi ai premi mensili dell'ultimo bimestre per il Capacity Market. Nel 2024, con il contratto di pooling in vigore, la controparte contrattuale per il Capacity Market era Sorgenia SpA e il relativo credito a fine 2024 ammontava a euro 10.426 migliaia.

I **Debiti tributari** ammontano ad euro 1.800 migliaia ed accolgono i debiti per IRAP determinati sulla stima dell'imponibile fiscale dell'anno.

Il saldo dei **Debiti commerciali** diminuisce di euro 24.144 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024.

In particolare, si rilevano:

- minori debiti per acquisto energia da contratti Bilaterali (euro 15.925 migliaia) a seguito dei minori costi per acquisto energia nel mese di dicembre 2025 rispetto a dicembre 2024;
 - minori debiti verso Terna (euro 2.126 migliaia) a seguito dei minori costi per acquisto energia nel mercato MSD nei mesi di novembre e dicembre 2025 rispetto all'ultimo bimestre 2024;
 - i debiti verso GME sono in linea con quelli dello scorso anno (+ euro 184 migliaia);
 - i debiti per acquisto combustibile sono sostanzialmente in linea con quelli rilevati al 31 dicembre 2024 (- euro 2.963 migliaia), in quanto il costo del combustibile di dicembre 2025 è in linea con quello dello stesso periodo del 2024.
-

Le **Altre attività/(passività) correnti nette** evidenziano un aumento di euro 25.345 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione deriva principalmente da:

- l'aumento dei debiti per diritti CO2 da consegnare (euro 72.418 migliaia) per le emissioni del periodo, in parte compensato dall'annullamento delle quote relative all'anno 2024
- aumento del credito IVA (euro 26.825 migliaia) dovuto al credito maturato nel periodo (euro 48.818 migliaia) in parte compensato dall'incasso del credito IVA 2024 (euro 21.000 migliaia)
- l'incremento dei crediti per danni (euro 12.500 migliaia) a seguito del rimborso assicurativo relativo al danno del TGB di Torrevaldaliga.

Il **Fondo Rischi e Oneri** aumenta per euro 2.939 migliaia a seguito della movimentazione come meglio evidenziato in nota n. 11.

Il **Capitale investito netto** si attesta pertanto a euro 384.657 migliaia (euro 312.686 migliaia al 31 dicembre 2024).

Il **Patrimonio netto** si attesta ad un valore positivo di euro 411.845 migliaia (euro 452.784 migliaia al 31 dicembre 2024) e si è sostanzialmente movimentato, rispetto al 31 dicembre 2024, per effetto dell'utile del periodo, pari a euro 59.109 migliaia, per la distribuzione dividendi pari a euro 100.099 migliaia, nonché per l'incremento netto di euro 50 migliaia delle riserve IAS 19, IFRS 9.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto indicato in nota n. 9.

Indebitamento finanziario netto: al 31 dicembre 2025 non risultano linee di debito da rimborsare, restando in essere esclusivamente la linea Revolving da euro 25.000 migliaia, totalmente non utilizzata. Pertanto, l'indebitamento finanziario netto coincide con le disponibilità liquide pari ad euro 27.188 migliaia

La composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 è dettagliata nel seguente prospetto:

(in migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
A Denaro e valori in cassa	10	12	(2)
B Depositi bancari	27.179	140.087	(112.908)
C Titoli	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	27.188	140.099	(112.911)
E Debito finanziario corrente	-	-	-
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	-	-	-
G Indebitamento finanziario corrente (E+F)	-	-	-
H Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	(27.188)	(140.099)	112.911
I Debito finanziario non corrente	-	-	-
J Strumenti di debito	-	-	-
K Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	-	-	-
M TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO (H+L)	(27.188)	(140.099)	112.911

Flussi finanziari

(in migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti inizio periodo	140.099	34.061	106.037
Cash Flow da attività operativa	27.483	134.830	(107.347)
Cash Flow da attività di investimento	(40.295)	(28.793)	(11.502)
Cash Flow da attività di finanziamento	-	-	-
Distribuzione dividendi	(100.099)	-	(100.099)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti fine periodo	27.188	140.099	(112.911)

Il flusso monetario da attività operativa risulta positivo per euro 27.483 migliaia in diminuzione di euro 107.347 migliaia rispetto al 2024. Il miglioramento dei risultati economici è stato più che compensato dalle dinamiche del capitale circolante.

Le disponibilità liquide di inizio periodo, unitamente al flusso monetario da attività operativa, hanno consentito la copertura delle attività di investimento (euro 40.295 migliaia) nonché della distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e degli Azionisti (euro 100.099 migliaia).

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 si attesta ad un valore positivo per euro 27.188 migliaia a fronte di un valore positivo per euro 140.099 migliaia del 31 dicembre 2024. Il peggioramento è ascrivibile principalmente alla distribuzione delle riserve di utili avvenuta in data 30 maggio 2025 a favore dei detentori di SFP e degli Azionisti.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Evoluzione della gestione

Nei giorni 25 e 26 luglio 2024 si sono tenute le aste, per l'anno di consegna 2025 e Tirreno Power è risultata aggiudicataria di tutta la capacità offerta, pari a 1.930 MW, al prezzo previsto a base d'asta per la capacità esistente pari a 45.000 €/MW/anno

Il giorno 18 dicembre 2024 si sono tenute le aste, per l'anno di consegna 2026 e Tirreno Power è risultata aggiudicataria di tutta la capacità offerta, pari a 1.930 MW, al prezzo previsto a base d'asta per la capacità esistente pari a 46.000 €/MW/anno.

Infine, il 26 e 27 febbraio 2025 si sono tenute le aste, per l'anno di consegna 2027 e Tirreno Power è risultata aggiudicataria di tutta la capacità offerta, pari a 1.930 MW, al prezzo previsto a base d'asta per la capacità esistente pari a 47.000 €/MW/anno.

Attualmente, considerato che:

- il Patrimonio Netto della Società, pari ad euro 411.845 migliaia tenuto conto della svalutazione effettuata nel 2024 (euro 220.000 migliaia) e della distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e dei Soci effettuata nel mese di maggio (euro 100.099 migliaia), è reputato dagli amministratori idoneo a garantire una adeguata patrimonializzazione della Società;
- i risultati del 2025 sono decisamente migliori sia rispetto al precedente esercizio, sia alle previsioni di Budget, facendo registrare un EBITDA di euro 95.665 migliaia ed un risultato netto di euro 59.109 migliaia;
- il 30 maggio 2025 è stata perfezionata la distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e dei Soci come previsto dallo Statuto e come deliberato dall'Assemblea dei Soci che ha approvato il Bilancio d'esercizio 2024;
- al 31 dicembre 2025 non risultano linee di debito da rimborsare, restando in essere esclusivamente la linea Revolving da euro 25.000 migliaia, totalmente disponibile;

risulta confermata la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate dagli amministratori nella redazione dell'ultimo Piano approvato rendendo questi ultimi confidenti circa la capacità della Società di poter raggiungere i risultati attesi anche per gli esercizi futuri, pur consapevoli che i risultati previsti nello stesso potranno concretizzarsi solo al manifestarsi delle ipotesi in esso previste.

Il management della Società ha posto in essere un costante monitoraggio degli impatti sulla situazione finanziaria derivanti dalla volatilità del costo delle commodity ed in particolare del gas per via delle implicazioni sul credito IVA da esse generate.

Considerato l'andamento economico della Società nel 2025 migliore rispetto alle aspettative e dei risultati previsti nel Budget 2026 approvato dal CdA, non si rilevano impatti che possano rappresentare un indicatore di perdita di valore. Tuttavia, in considerazione del perdurare delle incertezze che

caratterizzano il quadro macroeconomico e normativo di riferimento, gli amministratori continueranno a monitorare attentamente l'evoluzione della gestione.

Sulla base di tali presupposti, gli amministratori hanno ritenuto ragionevole assumere che la Società possa continuare ad operare in un prevedibile futuro come un'entità in funzionamento redigendo il presente bilancio annuale nel presupposto della continuità aziendale.

Evoluzione dello scenario macroeconomico

Come riportato nel Bollettino Economico Banca d'Italia pubblicato nel mese di gennaio 2026, nel terzo trimestre del 2025 l'economia statunitense ha continuato a crescere in misura marcata. Come nella prima metà dell'anno, gli investimenti in tecnologie legate all'intelligenza artificiale hanno fornito un significativo contributo, alimentando al contempo il commercio internazionale. Il vigore degli scambi globali ha sospinto l'attività economica in Cina, in un contesto di debolezza della domanda interna. L'OCSE prefigura per il 2026 un lieve indebolimento della crescita mondiale, sulla quale pesano i rischi al ribasso connessi con le tensioni commerciali e geopolitiche e con possibili correzioni sui mercati finanziari nel settore tecnologico.

Per quanto riguarda il PIL dell'area Euro, lo scorso dicembre gli esperti dell'Eurosistema hanno rivisto al rialzo le proiezioni di crescita del PIL dell'area, all'1,2 per cento nell'anno in corso e all'1,4 nel biennio 2027-28. L'inflazione al consumo, che nella media del 2025 si è collocata al 2,1 per cento, è prevista in lieve diminuzione sia nel 2026 sia nel 2027, per poi riportarsi al 2,0 per cento nel 2028.

Nel terzo trimestre il PIL dell'Italia è leggermente aumentato, per effetto del deciso rialzo delle esportazioni e dell'espansione degli investimenti, che hanno beneficiato degli incentivi fiscali e delle altre misure connesse con il PNRR. I consumi delle famiglie sono cresciuti in misura contenuta, risentendo di attese ancora sfavorevoli sull'evoluzione del quadro economico internazionale. Sulla base delle valutazioni della Banca d'Italia, nel quarto trimestre l'attività economica ha continuato a espandersi moderatamente, sospinta dal settore dei servizi, soprattutto quelli destinati alle imprese, e da un recupero nell'industria. Le prospettive per la manifattura restano incerte, anche per l'intensificarsi della concorrenza cinese in diversi comparti. Nelle proiezioni della Banca d'Italia elaborate in dicembre, si prefigura una crescita del prodotto dello 0,6 per cento nel 2026, che si rafforzerebbe nel biennio 2027-28.

Nel quarto trimestre l'inflazione si è collocata su livelli bassi nel confronto con l'area dell'euro, per la crescita più moderata dei prezzi dei servizi e per il calo più pronunciato di quelli dell'energia. L'inflazione al netto delle componenti più volatili è scesa al di sotto del 2 per cento. Le pressioni all'origine continuano ad attenuarsi. Secondo le proiezioni della Banca d'Italia elaborate nel mese di dicembre, l'inflazione al consumo scenderà all'1,4 per cento nel 2026, dall'1,7 dello scorso anno; risalirà gradualmente nel biennio successivo, portandosi su valori prossimi al 2 per cento nella media del 2028.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si evidenziano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura di bilancio.

PROPOSTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Signori Azionisti,

Vi invitiamo ad approvare nel suo insieme e nelle singole poste il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Tenuto conto di quanto esposto nella presente Relazione sulla Gestione, nonché di quanto disposto dall'articolo 2430 c.c. e di quanto previsto nello Statuto della Società, si propone di destinare l'utile netto, pari ad euro 59.109.291, per intero a utili portati a nuovo, avendo la riserva legale già raggiunto l'importo di un quinto del capitale sociale.

Roma, 4 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

(Il Presidente)

Digitally signed by: Charles
Hertoghe (Authentication)
Date: 05/03/2026 14:59:31

Prospetti di Bilancio

STATO PATRIMONIALE

(Euro)	Nota	31-dic-25	31-dic-24
Attivo			
Immobili, impianti e macchinari	1	367.938.995	363.639.340
Attività immateriali	2	1.376.724	981.680
Attività finanziarie non correnti	3	8.602.395	5.919.131
Attività per imposte anticipate	4	519.961	535.624
Altre attività non correnti		350.073	414.702
Totale Attivo non corrente		378.788.149	371.490.478
Rimanenze	5	150.020.721	70.930.426
Crediti Commerciali	6	64.762.877	74.142.584
Altre attività correnti	7	77.470.156	30.769.994
Altre attività finanziarie correnti		1.390.130	690.263
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	27.188.053	140.098.643
Totale Attivo corrente		320.831.936	316.631.910
Totale Attivo		699.620.085	688.122.387
Passivo			
Capitale sociale		60.516.142	60.516.142
Altre riserve		136.394.728	136.345.130
Utili (perdite) cumulati		155.824.418	466.436.361
Utili (perdite) del periodo		59.109.291	(210.513.300)
Patrimonio Netto	9	411.844.579	452.784.333
Fondi rischi e oneri	10	61.817.529	56.104.717
TFR e altri benefici ai dipendenti	11	3.605.970	3.664.797
Passività per imposte differite	12	14.632.797	15.434.272
Altre passività finanziarie non correnti	13	482.797	525.128
Totale Passivo non corrente		80.539.093	75.728.914
Debiti per finanziamenti		-	-
Fondi rischi e oneri	10	2.671.002	5.445.301
Debiti commerciali	14	61.111.311	85.255.136
Debiti per imposte sul reddito	15	1.800.000	-
Altre passività correnti	16	141.142.657	68.251.066
Altre passività finanziarie a breve	13	511.442	657.637
Totale Passivo corrente		207.236.413	159.609.140
Totale Patrimonio e Passivo		699.620.085	688.122.387

Digitally signed by: Charles Hertoghe (Authentication)
Date: 05/03/2026 14:59:33

CONTO ECONOMICO

(Euro)	Nota	31-dic-25	31-dic-24
Ricavi	17	870.580.506	653.037.756
Altri ricavi	18	14.735.603	2.746.804
Totale Ricavi		885.316.109	655.784.560
Incrementi Immob.ni per lavori interni	19	831.488	628.379
Materie prime di consumo	20	(602.654.333)	(480.540.520)
Costo del Personale	21	(22.348.348)	(21.643.431)
Costi per Servizi	22	(20.820.819)	(25.109.982)
Altri Costi operativi	23	(144.659.383)	(72.926.400)
Ammortamenti e Svalutazioni	24	(33.666.513)	(277.728.126)
Risultato operativo		61.998.202	(221.535.520)
Oneri Finanziari	25	(3.782.175)	(3.845.322)
Proventi Finanziari	26	1.891.790	7.124.261
Risultato prima delle imposte		60.107.816	(218.256.581)
Imposte	27	(998.525)	7.743.281
Risultato netto		59.109.291	(210.513.300)
Risultato per azione - base e diluito	28	0,98	-3,48

PROSPETTO DELL'UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO RILEVATO NEL PERIODO

(Euro)	Nota	31-dic-25	31-dic-24
Risultato netto del periodo		59.109.291	(210.513.300)
Altre componenti di conto economico complessivo:			
Variazione del fair value IAS 19 - TFR e altri BENEFICI	11	49.598	(34.222)
Totale altre componenti di conto economico complessivo		49.598	(34.222)
Totale conto economico complessivo		59.158.889	(210.547.522)

Digitally signed by: Charles Hertoghe (Authentication)
Date: 05/03/2026 14:59:33

RENDICONTO FINANZIARIO DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE

(Euro)	31-dic-25	31-dic-24
ATTIVITA' DI ESERCIZIO		
Risultato netto del periodo	59.109.291	(210.513.300)
Ammortamenti e svalutazioni	33.666.513	277.728.126
Accantonamenti netti imposte differite e altri fondi	2.078.211	(14.673.242)
Incremento (decremento) riserve IAS 39, IAS 19, Interest Rate CAP	49.598	(34.223)
Altre variazioni	1.933.788	(35.473)
Variazione di altre attività e passività non correnti	(2.645.303)	6.070.579
Variazione di altre attività e passività correnti	(66.709.046)	76.287.966
Flusso monetario da attività di esercizio	27.483.053	134.830.433
di cui:		
- <i>Interessi attivi incassati</i>	125.077	1.956.156
- <i>Interessi passivi pagati</i>	(1.186.485)	(1.346.138)
- <i>Imposte sul reddito pagate</i>		-
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in attività materiali	(39.162.000)	(28.340.000)
Investimenti in attività immateriali	(1.133.000)	(453.000)
Flusso monetario da attività di investimento	(40.295.000)	(28.793.000)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento di capitale sociale	-	-
Incremento (decremento) debiti per finanziamenti non correnti	-	-
Incremento (decremento) debiti per finanziamenti correnti	-	-
Variazione altri debiti finanziari a breve	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	-	-
Rimborso Strumenti Finanziari Partecipativi	(85.779.173)	-
Remunerazione Strumenti Finanziari Partecipativi	(11.375.470)	-
Remunerazione Soci	(2.944.000)	-
Dividendi pagati	(100.098.643)	-
Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(112.910.590)	106.037.433
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti inizio periodo	140.098.643	34.061.210
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti fine periodo	27.188.053	140.098.643

Digitally signed by: Charles Hertoghe (Authentication)
Date: 05/03/2026 14:59:34

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(Euro)	Nota	Capitale Sociale (a)	Altre riserve (b)	Utili (perdite) cumulati (c)	Utili (perdite) del periodo (d)	Totale (a+b+c+d)=e
Saldo al 1° gennaio 2024		60.516.142	136.379.352	458.812.504	7.623.858	663.331.856
Destinazione risultato esercizio 2023				7.623.858	(7.623.858)	-
Utile/Perdite complessivo 31 dicembre 2024 di cui:			(34.222)			(34.222)
Utile/Perdite rilevati direttamente a Patrimonio Netto	9		(34.222)			(34.222)
Utile/Perdite 31 dicembre 2024					(210.513.300)	(210.513.300)
Saldo al 31 dicembre 2024		60.516.142	136.345.130	466.436.362	(210.513.300)	452.784.334
Saldo al 1° gennaio 2025		60.516.142	136.345.130	466.436.362	(210.513.300)	452.784.334
Copertura perdita esercizio 2024				(210.513.300)	210.513.300	-
Distribuzione riserva utili cumulati				(100.098.643)		(100.098.643)
Utile/Perdite complessivo 31 dicembre 2025 di cui:			49.598			49.598
Utile/Perdite rilevati direttamente a Patrimonio Netto	9		49.598			49.598
Utile/Perdite 31 dicembre 2025					59.109.291	59.109.291
Saldo al 31 dicembre 2025		60.516.142	136.394.728	155.824.418	59.109.291	411.844.579

Digitally signed by: Charles Hertoghe (Authentication)
Date: 05/03/2026 14:59:35

Note esplicative

DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ

Il presente Bilancio è predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e fornisce un'informativa completa in base a quanto previsto dallo IAS 1.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Standards Interpretations Committee ("IFRS IC"), tutte le interpretazioni dello Standing Interpretations Committee ("SIC"), ad oggi adottati dall'Unione Europea e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati sulla G.U.C.E. sino alla data odierna in cui il Consiglio di Amministrazione di Tirreno Power S.p.A. ha predisposto il presente bilancio. Sempre sul piano interpretativo, infine, si è altresì tenuto conto dei documenti sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio si compone di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto dell'utile/perdite complessivo rilevato nel periodo, Rendiconto finanziario delle disponibilità liquide, Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto, nonché delle Note esplicative ed è redatto nell'ottica della continuità aziendale, in virtù di quanto indicato nel paragrafo "Prevedibile evoluzione della gestione".

Per quanto riguarda gli schemi di bilancio che la Società ha scelto di adottare si segnala che:

- nello "Stato patrimoniale" le attività e le passività sono ordinate per scadenza, separando le poste correnti e non correnti con scadenza, rispettivamente, entro e oltre 12 mesi;
- il "Conto economico" è presentato in forma scalare per natura;
- il "Rendiconto finanziario" è redatto applicando il metodo indiretto, come consentito dallo IAS 7;
- il "Prospetto dell'utile/perdite complessivo" è predisposto in forma separata secondo quanto previsto dallo IAS 1 Revised;
- il "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto" è predisposto secondo quanto previsto dallo IAS 1 Revised.

La valuta funzionale utilizzata per la presentazione del bilancio è l'euro e tutti i valori sono espressi in migliaia di euro tranne quando diversamente indicato. Ai fini espositivi i valori sono riportati senza indicazione dei decimali.

Il presente documento è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione *EY S.p.A.*, società alla quale è stata altresì affidata l'attività di controllo legale dei conti.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Di seguito si riportano sinteticamente i principi contabili ed i criteri di valutazione adottati. I criteri di valutazione sono adottati nell'ottica della continuità aziendale e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell'informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Il principio generale adottato nella predisposizione del presente bilancio è quello del costo, ad eccezione degli eventuali strumenti derivati per i quali il principio IFRS 9 ne obbliga la valutazione al *fair value*.

Classificazione corrente/non corrente

Le attività e passività nel presente bilancio sono classificate secondo il criterio corrente/non corrente.

Un'attività è corrente quando:

- si suppone che sia realizzata, oppure è posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- si suppone che sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Una passività è corrente quando:

- è previsto che si estingua nel suo normale ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

L'applicazione dei principi contabili generalmente accettati per la redazione del bilancio, comporta che la Direzione Aziendale effettui stime contabili basate su giudizi complessi e/o soggettivi, su esperienze passate e su ipotesi considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima. L'utilizzo di tali stime contabili influenza il valore di iscrizione delle attività e delle passività, così come l'informativa su attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati effettivi possono differire da quelli

stimati, a causa dell'incertezza che caratterizza le ipotesi e le condizioni che generano le stime medesime. Di seguito sono indicate le principali stime contabili presenti all'interno del processo di redazione del bilancio, che comportano il ricorso a giudizi soggettivi, assunzioni e stime su tematiche per loro natura incerte.

1. Recuperabilità di attività non finanziarie

Attività quali immobili, impianti e macchinari, attività immateriali, attività consistenti nel diritto di utilizzo di un'attività sottostante subiscono una riduzione di valore quando il loro valore contabile supera il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore fra il fair value, al netto dei costi di dismissione, e il valore d'uso.

Tali verifiche di recuperabilità vengono svolte secondo i criteri previsti dallo IAS 36 e più dettagliatamente descritti nella successiva Nota "Immobili, impianti e macchinari".

Nel determinare il valore recuperabile, la Società applica generalmente il criterio del valore d'uso. Per valore d'uso si intende il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'attività oggetto di valutazione, attualizzati utilizzando un tasso di sconto, al lordo delle imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

I flussi finanziari futuri attesi sono predisposti sulla base dei più recenti piani aziendali approvati e delle informazioni disponibili al momento della stima; pertanto le assunzioni utilizzate nella stima dei flussi di cassa si basano sul giudizio del management con particolare riferimento all'andamento delle variabili future indicate al paragrafo "Prevedibile evoluzione della gestione" ed alla nota n. 1.

2. Contenziosi

La Società è parte in giudizio in alcuni contenziosi legali relativi principalmente a lavoro, esercizio di alcuni impianti di produzione, danni ambientali, controversie in materia penale. Data la natura di tali contenziosi, non è sempre oggettivamente possibile prevedere l'esito finale di tali vertenze, alcune delle quali potrebbero concludersi con esito sfavorevole.

Sono stati costituiti fondi destinati a coprire tutte le passività significative per i casi in cui la Società, anche supportata dai consulenti legali, abbia valutato come probabile un esito sfavorevole e possa essere effettuata una stima ragionevole dell'importo della perdita.

3. Accantonamenti per rischi

Gli accantonamenti per rischi sono effettuati sulla base delle aspettative di eventi i cui effetti, in base alle informazioni disponibili e al supporto dei consulenti, sono stimati probabili.

4. Attività per imposte anticipate

Il bilancio comprende attività per imposte anticipate, connesse a componenti di reddito a deducibilità tributaria differita, per un importo il cui recupero negli esercizi futuri è ritenuto dagli Amministratori altamente probabile.

La recuperabilità delle suddette imposte anticipate è subordinata al conseguimento di utili imponibili futuri sufficientemente capienti per il conseguimento dei benefici derivanti dalla fiscalità differita attiva.

Significativi giudizi del management sono richiesti per determinare l'ammontare dell'imposte anticipate che possono essere rilevate in bilancio, in base alla tempistica e all'ammontare dei redditi imponibili futuri nonché alle future strategie di pianificazione fiscale e alle aliquote fiscali vigenti al momento del loro riversamento.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono contestualmente rilevate a conto economico.

Criteria di conversione delle poste in valuta

La valuta funzionale e di presentazione del bilancio è l'euro.

Le operazioni in valuta estera sono iscritte al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta diversa da quella funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del bilancio. Le differenze di cambio derivanti dalle operazioni di conversione sono riflesse sul conto economico ed iscritte tra i proventi e gli oneri finanziari. Le attività e le passività non monetarie denominate in valuta estera e valutate al costo sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione.

Attività materiali

Gli immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore cumulate. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione (nei casi previsti dallo IAS 37), iscritti al valore attuale dell'onere futuro che si stima di sostenere. Il costo include altresì gli eventuali interessi passivi su finanziamenti destinati all'acquisizione o costruzione di immobili, impianti e macchinari sostenuti fino all'entrata in esercizio degli stessi.

Sono inclusi inoltre i costi relativi ai ricambi considerati strategici per garantire l'attività produttiva degli impianti.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa, ossia sulla base della stimata vita utile.

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari ed il loro valore residuo sono rivisti ed aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio. Il valore di presunto realizzo che si ritiene di recuperare al termine della vita utile, ove determinato, non è ammortizzato.

Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del *component approach*.

I costi di manutenzione ordinaria sono addebitati integralmente al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi sostenuti per le manutenzioni effettuate a intervalli regolari (*c.d. Major Inspection*) sono iscritti in qualità di cespiti nell'attivo patrimoniale e sono ammortizzati sulla base del ciclo degli interventi, così come pianificato dal management.

L'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili fuori dallo scopo dell'IFRIC 12 è calcolato a quote costanti sulla base del periodo minore tra la durata residua della concessione e la vita utile stimata degli stessi, ad eccezione delle deroghe in tema di investimenti secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

I terreni, sia liberi da costruzioni sia annessi a fabbricati civili ed industriali non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

La vita utile stimata dei principali immobili, impianti e macchinari è la seguente:

Fabbricati	25/40 anni
Attrezzature; Generatori di vapore; Macch. Meccanico; Opere idrauliche	20 anni
Impianti a ciclo combinato	30 anni
Manutenzioni	da 2 a 8 anni
Calcolatori elettronici; Macchine d'ufficio; Dotazioni informatiche	5 anni
Linee di trasporto	35 anni
Condotte forzate	50 anni
Impianti di teletrasmissione e Attrezzature Industriali	10 anni

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari ed ogni componente significativo inizialmente rilevato è eliminato al momento della dismissione (cioè alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal suo utilizzo o dismissione. L'utile/perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore netto contabile dell'attività ed il corrispettivo percepito) è rilevato a conto economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento di immobili, impianti e macchinari sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

Nel caso vi siano indicatori di svalutazione le immobilizzazioni materiali sono assoggettate ad una verifica di recuperabilità (*c.d. "impairment test"*) che è illustrata nel successivo paragrafo "Riduzione di valore delle attività". Contestualmente, il ripristino di valore di una attività precedentemente svalutata in contropartita del conto economico è anch'esso rilevato nel conto economico.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili sostenute per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, nei casi in cui è previsto un processo d'ammortamento, e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa, ossia sulla base della stimata vita utile.

I costi di ricerca sono imputati al conto economico nell'esercizio di competenza. I costi di sviluppo sono capitalizzati a condizione che il costo sia attendibilmente determinabile e che sia dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri.

Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento, gli immobili, impianti e macchinari e le attività immateriali con vita indefinita sono analizzati al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori di riduzione del loro valore. Se è identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle attività interessate, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo fair value, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione del costo del denaro per l'impresa, rapportato al periodo dell'investimento ed ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore di iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile.

Per le immobilizzazioni materiali e immateriali, se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Rimanenze

Le materie prime, sussidiarie e di consumo sono valutate al costo di acquisto determinato con il metodo della media ponderata e non sono svalutati al di sotto del costo in quanto posseduti per essere utilizzati nel processo produttivo.

Il costo di acquisto viene determinato per periodo di riferimento, relativamente ad ogni voce di magazzino. Il costo medio ponderato include gli oneri accessori di competenza riferiti agli acquisti del periodo.

Relativamente ai cosiddetti diritti di emissione, Tirreno Power a far data dal 1° gennaio 2020 ha ritenuto privilegiare una classificazione dei diritti acquistati per far fronte al proprio fabbisogno (c.d. own use), tra le rimanenze dell'attivo circolante.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari includono le attività e passività finanziarie la cui classificazione è determinata al momento della loro iniziale rilevazione, in funzione dello scopo per cui le stesse sono state acquistate. Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari vengono rilevati per data di negoziazione ("trade date").

Gli strumenti finanziari includono oltre le partecipazioni disponibili per la vendita, le altre attività finanziarie non correnti, i crediti ed i finanziamenti non correnti, i crediti commerciali, gli altri crediti originati dall'impresa nonché le altre attività finanziarie correnti come le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti ovvero i depositi bancari ed i crediti finanziari esigibili entro tre mesi. Rientrano, inoltre, tra gli strumenti finanziari i debiti finanziari, i debiti commerciali, gli altri debiti ed altre passività finanziarie e gli strumenti derivati.

Tutte le attività e passività per le quali il fair value viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia del fair value, come di seguito descritta:

- Livello 1 - i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui la Società può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2 – Input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- Livello 3 – tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o per la passività.

La valutazione del fair value è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del fair value in cui è classificato l'input di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

Si segnala che non si sono verificati cambiamenti nei livelli della gerarchia di fair value utilizzati ai fini della misurazione degli strumenti finanziari rispetto all'ultimo bilancio.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio al fair value su base ricorrente, la Società determina se siano intervenuti dei trasferimenti tra i livelli della gerarchia.

La loro valutazione iniziale tiene conto dei costi di transazione direttamente attribuibili all'acquisizione o dei costi di emissione che sono inclusi nella valutazione iniziale degli strumenti finanziari. Il fair value degli strumenti quotati in pubblici mercati è determinato facendo riferimento alle quotazioni (bid price) alla data di bilancio. Il fair value degli strumenti non quotati, inclusi quelli relativi all'energia elettrica, viene invece misurato facendo riferimento a tecniche di valutazione finanziaria o ricorrendo a primarie controparti finanziarie. In particolare, il fair value degli IRS è misurato attualizzando i flussi di cassa attesi, il fair value dei forward su cambi è determinato sulla base dei tassi di cambio di mercato alla data di riferimento e ai differenziali di tasso tra le valute interessate, mentre i fair value dei derivati relativi alle commodities sono determinati utilizzando modelli basati sulla best practice di settore.

In generale nell'applicazione dei suddetti modelli si utilizzano dati di mercato piuttosto che dati interni all'azienda.

Crediti commerciali

I crediti commerciali la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al costo (identificato dal loro valore nominale) al netto delle relative perdite di valore.

Il management ha verificato che il fair value dei crediti e debiti commerciali, nonché delle disponibilità liquide e depositi a breve e delle altre passività correnti approssima il valore contabile in conseguenza delle scadenze a breve termine di questi strumenti.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione e sono valutate al fair value. Ai fini della rappresentazione nel rendiconto finanziario, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentati dalle disponibilità liquide come definite sopra.

Cancellazione (derecognition) delle attività finanziarie

Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto e l'entità ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso ed il relativo controllo.

Debiti commerciali

I debiti commerciali la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al costo (identificato dal loro valore nominale).

Passività finanziarie

Le passività finanziarie, relative a finanziamenti ed altre obbligazioni a pagare, sono inizialmente rilevate al costo corrispondente al *fair value* della passività stessa al netto dei costi sostenuti per l'acquisizione dei finanziamenti (costi di transazione). A seguito della rilevazione iniziale le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Sono conseguentemente rideterminati gli oneri finanziari netti sulla base del metodo del tasso effettivo di interesse.

Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi

flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che l'entità abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a Conto Economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti di finanza derivata

La Società utilizza strumenti finanziari derivati tra i quali: swap su tassi di interesse e contratti a termine di acquisto di *commodity* per coprire rispettivamente, i rischi di tasso di interesse e i rischi di prezzo delle *commodity*. Tali strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al fair value alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, periodicamente aggiornati ad ogni chiusura di bilancio. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il fair value è positivo e come passività finanziarie quando il fair value è negativo. Ai fini dell'*hedge accounting*, le coperture sono di tre tipi:

- copertura di fair value in caso di copertura dell'esposizione contro le variazioni del fair value dell'attività o passività rilevata o impegno irrevocabile non iscritto;
- copertura di flussi finanziari in caso di copertura dell'esposizione contro la variabilità dei flussi finanziari attribuibile a un particolare rischio associato con tutte le attività o passività rilevate o a un'operazione programmata altamente probabile o il rischio di valuta estera su impegno irrevocabile non iscritto;
- copertura di un investimento netto in una gestione estera.

All'avvio di un'operazione di copertura, la Società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.

La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui la Società valuterà se la relazione di copertura soddisfi i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura).

La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che la Società effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che la Società utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

Le operazioni che soddisfano tutti i criteri qualificanti per l'hedge accounting sono contabilizzate come segue:

(i) Coperture di fair value

La variazione del fair value dei derivati di copertura è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio tra gli altri costi. La variazione del fair value dell'elemento coperto attribuibile al rischio coperto è rilevata come parte del valore di carico dell'elemento coperto ed è inoltre rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio negli altri costi.

Per quanto riguarda le coperture del fair value riferite a elementi contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato, ogni rettifica del valore contabile è ammortizzata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio lungo il periodo residuo della copertura utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE). L'ammortamento così determinato può iniziare non appena esiste una rettifica ma non può estendersi oltre la data in cui l'elemento oggetto di copertura cessa di essere rettificato per effetto delle variazioni del fair value attribuibili al rischio oggetto di copertura.

Se l'elemento coperto è cancellato, il fair value non ammortizzato è rilevato immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Quando un impegno irrevocabile non iscritto è designato come elemento oggetto di copertura, le successive variazioni cumulate del suo fair value attribuibili al rischio coperto sono contabilizzate come attività o passività e i corrispondenti utili o perdite rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

(ii) Copertura dei flussi di cassa

La porzione di utile o perdita sullo strumento coperto, relativa alla parte di copertura efficace, è rilevata nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "cash flow hedge", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La riserva di cash flow hedge è rettificata al minore tra l'utile o la perdita cumulativa sullo strumento di copertura e la variazione cumulativa del fair value dell'elemento coperto.

La Società designa solo la componente spot (intrinseca) dei contratti a termine come strumento di copertura. La componente forward (temporale) è cumulativamente rilevata nel conto economico complessivo (OCI) in una voce separata.

Gli importi accumulati tra le altre componenti di conto economico complessivo sono contabilizzati, a seconda della natura della transazione coperta sottostante. Se l'operazione oggetto di copertura comporta successivamente la rilevazione di una componente non finanziaria, l'importo accumulato nel patrimonio netto viene rimosso dalla componente separata del patrimonio netto e incluso nel valore di costo o altro valore di carico dell'attività o passività coperta. Questa non è considerata una riclassifica delle poste rilevate in OCI per il periodo. Ciò vale anche nel caso di operazione programmata coperta di un'attività non finanziaria o di una passività non finanziaria che diventa successivamente un impegno irrevocabile al quale si applica la contabilizzazione delle operazioni di copertura di fair value.

Per qualsiasi altra copertura di flussi finanziari, l'importo accumulato in OCI è riclassificato a conto economico come una rettifica di riclassificazione nello stesso periodo o nei periodi durante i quali i flussi finanziari coperti impattano il conto economico.

Se la contabilizzazione di copertura del flusso di cassa viene interrotta, l'importo accumulato in OCI deve rimanere tale se si prevede che i flussi futuri di cassa coperti si verificheranno. Altrimenti, l'importo dovrà essere immediatamente riclassificato nell'utile/(perdita) dell'esercizio come rettifica da riclassificazione. Dopo la sospensione, una volta che il flusso di cassa coperto si verifica, qualsiasi importo accumulato rimanente in OCI deve essere contabilizzato a seconda della natura della transazione sottostante come precedentemente descritto.

Derivati impliciti

I derivati impliciti inclusi in altri strumenti finanziari o in altri contratti sono trattati come derivati separati, quando i loro rischi e caratteristiche non sono strettamente correlati a quelli dei contratti che li ospitano e quest'ultimi non sono valutati a fair value con iscrizione dei relativi utili e perdite a conto economico. La Società verifica la sussistenza di eventuali derivati impliciti, analizzando i fatti e le circostanze che potrebbero averli originati, tra cui ad es. eventuali contratti aventi ad oggetto la ricezione o la vendita di beni "non monetari" secondo le specifiche esigenze aziendali di acquisto, uso e vendita.

Benefici ai dipendenti

I benefici a breve termine sono contabilizzati a conto economico nel periodo in cui viene prestata l'attività lavorativa.

Si segnala che, in relazione alla riforma previdenziale del 2007, è stato effettuato il *restatement* del fondo TFR adottando la nuova impostazione metodologica ovvero considerando che le quote maturate a partire dal 1° gennaio 2007 siano un *defined contribution benefit* e quindi non rientrino nel calcolo della passività. Laddove il fondo maturato al 31 dicembre 2006 viene trattato quale *defined benefit plan*, i

benefici garantiti ai dipendenti sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto, così come anche gli altri benefici a lungo termine (Mensilità aggiuntive, Agevolazioni tariffarie e Premi fedeltà).

Il costo dei benefici previsti dai vari piani è determinato, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento.

La valutazione delle passività in oggetto è determinata sulla base di ipotesi attuariali indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione dei calcoli attuariali sono rilevati a conto economico.

Per i piani a contribuzione definita si rilevano contabilmente i contributi solo quando i dipendenti abbiano prestato la loro attività e quindi quei contributi siano maturati. In quest'ultima ipotesi Tirreno Power paga dei contributi fissi a una entità distinta (ad es. un Fondo) e non avrà alcuna obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi qualora l'entità deputata non sia solvente.

Fondi per rischi e oneri

I fondi sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili precisamente l'ammontare e/o la data di accadimento. Nell'indeterminatezza della data di accadimento i fondi vengono classificati nel passivo corrente.

Gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento, in presenza di una obbligazione attuale (legale o implicita) nei confronti di terzi, derivante da un evento passato, è probabile che per soddisfare l'obbligazione si renderà necessario un esborso di risorse il cui ammontare sia stimato in modo attendibile.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione utilizzando una curva tassi che rifletta il valore finanziario del tempo espresso dal mercato ed i rischi associati alla passività.

Quando l'accantonamento è stimato tenendo conto del processo di attualizzazione, l'incremento del fondo, connesso al trascorrere del tempo, è imputato a conto economico come onere finanziario. Se la passività è relativa ad attività materiali (esempio per lo smantellamento e ripristino siti), il fondo è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce; la rilevazione dell'onere a Conto Economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale alla quale l'onere stesso si riferisce, nonché mediante la rilevazione degli oneri finanziari di rivalutazione della passività stessa.

La stima dei costi di futuri di smantellamento e bonifica è rivista annualmente. Le variazioni delle stime dei costi futuri o del tasso di sconto applicato sono portate a incremento o diminuzione del costo dell'attività se si riferiscono alla porzione di attività che si ammortizzerà nei periodi successivi.

L'accantonamento degli oneri per ristrutturazione avviene nel momento in cui sono rispettati i criteri generali per lo stanziamento di un fondo. La Società ha un'obbligazione implicita quando un piano dettagliato e formalizzato identifica il ramo di attività interessato, la localizzazione e il numero di dipendenti oggetto della ristrutturazione, la stima dettagliata dei costi e la tempistica di svolgimento.

Inoltre, al personale interessato devono essere comunicate le principali caratteristiche del piano di ristrutturazione.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti tenendo conto di eventuali sconti e riduzioni legati alle quantità.

La Società rileva i ricavi in modo da rappresentare fedelmente il trasferimento dei beni e servizi promessi ai clienti, per un ammontare che riflette il corrispettivo a cui la Società si aspetta di avere diritto in cambio dei beni e dei servizi forniti. La rilevazione avviene mediante l'applicazione di questo principio cardine e l'utilizzo del modello a 5 step previsto dall'IFRS 15.

I ricavi legati alla vendita di energia elettrica sono rilevati al momento della erogazione della fornitura, ancorché non fatturati, in base ai prezzi effettivi di vendita sulla Borsa dell'energia o alle condizioni stabilite contrattualmente, tenuto conto della normativa vigente.

Gli altri ricavi sono determinati in base alle condizioni di contratto che tengono conto dei rischi e benefici trasferiti.

Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati al conto economico quando sostenuti o nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi e, in generale, considerando il principio della competenza economica. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente a conto economico. Per i criteri di riconoscimento e misurazione di specifici costi, la Società considera la loro natura e la normativa contabile di riferimento.

Proventi ed oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Contributi pubblici

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione da parte dell'ente erogante, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti. In particolare, i contributi in conto esercizio sono classificati nella voce "Altri ricavi" del conto economico, mentre i contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono ad immobili, impianti e macchinari sono registrati come ricavi differiti nel passivo dello stato patrimoniale. Il ricavo differito è imputato a conto economico come provento in quote costanti determinate con riferimento alla vita utile del bene cui il contributo ricevuto è direttamente riferibile.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono iscritte tra i debiti tributari e calcolate in base alla stima del reddito imponibile determinato in conformità alle disposizioni in vigore alla data di rendicontazione.

Le imposte differite attive e passive sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o estinta la passività.

Le imposte differite passive sono rilevate senza eccezioni per tutte le differenze temporanee imponibili. Le imposte anticipate sono rilevate solo nel caso in cui è ritenuto probabile che, in un arco temporale ragionevole, emerga un imponibile fiscale di entità sufficiente da assorbire le differenze temporanee deducibili e le eventuali perdite IRES sottostanti a dette imposte differite.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto; in tal caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente nella specifica voce del patrimonio netto.

Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I seguenti nuovi principi e le seguenti modifiche sono efficaci dal 1° gennaio 2025:

Emendamenti allo IAS 21 (Lack of Exchangeability)

Introduce regole specifiche per stimare il tasso di cambio che rifletta le condizioni di mercato, quando una valuta non è liberamente convertibile in un'altra, garantendo una contabilizzazione coerente e una migliore informativa.

È l'unica modifica obbligatoria per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2025 e non ha avuto impatti sul bilancio della Società.

TIPOLOGIA DEI RISCHI E GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA

La gestione del rischio è parte integrante e fondamentale delle strategie di ogni organizzazione ed è il processo attraverso il quale le aziende affrontano i rischi legati alle proprie attività con lo scopo di ottenere benefici durevoli nel tempo.

La base di una buona gestione dei rischi consiste nell'identificazione e nel trattamento dei rischi in modo da permettere la comprensione dei potenziali aspetti positivi e negativi di tutti i fattori che possono influenzare l'organizzazione. La gestione del rischio, processo continuo e graduale che coinvolge tutta la strategia dell'organizzazione e la sua implementazione, deve essere integrata nella cultura aziendale attraverso una politica efficace e un progetto gestito dal top management, in modo da trasformare la strategia in obiettivi ed assegnare responsabilità a ogni livello dell'organizzazione, rendendo ogni persona responsabile della gestione del rischio.

Per Tirreno Power S.p.A., in linea generale, l'assunzione di rischi è limitata, per natura e misura, a quelli che secondo principi di sana e prudente gestione sono i rischi ritenuti fisiologici. Nel "Manuale di Gestione del Rischio" si dettano da un lato i principi generali secondo i quali viene condotta la gestione dei principali rischi della Società, coerentemente con gli obiettivi strategici individuati, dall'altro le modalità di coordinamento tra i soggetti coinvolti al fine di massimizzare l'efficacia e l'efficienza del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi.

Il Manuale stabilisce che il Direttore Generale, in qualità di Risk Owner della Società, ha la responsabilità e la titolarità della gestione dei rischi aziendali, ad esclusione del "Rischio ambientale" e del "Rischio salute e sicurezza" per i quali la responsabilità ricade sul "Datore di Lavoro" delle varie Unità Organizzative. Il Risk Owner ed il Datore di Lavoro sono supportati dal Management nella identificazione e valutazione dei rischi, nonché nella definizione delle politiche di gestione degli stessi.

La Società distingue due macrocategorie di rischi: i **Rischi Finanziari e di Mercato** e gli **Altri Rischi**. Per Rischi Finanziari e di Mercato s'intendono quelli che derivano dall'impatto che potrebbero avere sui margini e sui flussi di cassa attesi e specificatamente: future oscillazioni di uno o più specifici tassi di interesse o di cambio, strumenti finanziari, prezzi dell'energia e delle materie prime, prezzi dei diritti di emissione CO₂. Altre tipologie di rischio che pure sono associabili alla categoria dei rischi finanziari, e in particolare il rischio di credito e di liquidità, sono trattati separatamente.

Tra i Rischi Finanziari e di Mercato rientrano il **Rischio di Mercato**, il **Rischio di tasso d'interesse** ed il **Rischio Tasso di cambio**. Negli Altri Rischi, invece, sono ricomprese le seguenti sottocategorie: **Rischio Controparte**, **Rischio Liquidità**, **Rischio ambientale**, **Rischio legale**, **Rischio normativo/regolatorio**, **Rischio immagine** e **Rischio salute e sicurezza**.

Le diverse tipologie di rischio sono monitorate in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli. L'ottimizzazione e la riduzione del livello di

rischio viene perseguita attraverso un'adeguata struttura organizzativa, l'adozione di regole e procedure, l'implementazione di determinate politiche commerciali e di approvvigionamento, l'impiego di coperture assicurative e di strumenti finanziari derivati di copertura.

Per il monitoraggio e la gestione dei Rischi Finanziari e di Mercato, il Risk Owner è coadiuvato dal Comitato Rischi, con funzioni consultive relativamente al processo di gestione dei rischi. Il Comitato, formato oltre che dal Direttore Generale, dal Direttore Energy Management e Produzione e dal Direttore Finanziario, si riunisce una volta al mese ed ha il compito di supportare il Risk Owner nelle analisi e nella predisposizione della documentazione necessaria ad attuare le strategie di copertura, nonché si propongono la "Politica di Copertura" e gli aggiornamenti trimestrali da sottoporre all'approvazione del CdA. Di seguito viene riportato un focus sui rischi che, tra quelli elencati, hanno maggior impatto per la Società.

Rischio di Mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il valore di uno strumento finanziario, così come definito dallo IAS 32, fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato o dei cambi valutari.

Per la natura del proprio business, la Società è esposta alle variazioni dei prezzi dell'energia elettrica, dei combustibili e degli oneri ambientali (diritti di emissione CO₂) che possono influenzare in modo significativo i risultati economici.

Per mitigare tale esposizione è stata sviluppata una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso alla contrattualizzazione anticipata dell'approvvigionamento dei combustibili. Attraverso formule o indicizzazioni si persegue, per quanto possibile, una politica di omogeneizzazione tra le fonti e gli impieghi fisici.

La Società si è dotata, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio prezzo/commodity residuo e la realizzazione di operazioni di copertura. Le operazioni di copertura possono avere l'obiettivo di stabilizzare il margine su una singola transazione o su un gruppo di transazioni omogenee, oppure di limitare l'esposizione complessiva al rischio di prezzo. Tirreno Power non assume posizioni speculative su strumenti finanziari.

Rischio di tasso d'interesse sui flussi finanziari

L'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse della Società è legata all'indebitamento finanziario che, anche se ormai in minima parte, è a tasso variabile. La Società, tenendo conto anche degli obblighi contrattuali, valuta regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati non speculativi.

Rischio di Controparte

Il rischio di Controparte, o più comunemente rischio di credito, rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte.

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. La società è esposta al rischio di credito derivante dalle sue attività operative (soprattutto per crediti commerciali) e dalle sue attività di finanziamento, compresi i depositi presso banche e istituti finanziari, e di altri strumenti finanziari.

Il rischio di credito è limitato in ragione delle caratteristiche e del merito creditizio dei clienti serviti. Il portafoglio dei crediti in scadenza è costantemente monitorato dalle funzioni preposte. Tirreno Power pone inoltre particolare cura nella selezione di controparti primarie (sia commerciali che finanziarie), nella valutazione delle referenze dei fornitori in termini di clienti serviti e rispetto degli obblighi di fornitura/prestazione, nella definizione delle penali contrattuali nei casi in cui il mancato adempimento dell'obbligazione da parte del terzo possa avere ripercussioni economiche per la società nell'emissione e richiesta di garanzie soprattutto di tipo finanziario, nella stipula di contratti di finanza derivata secondo gli standard ISDA.

Per quanto riguarda i termini di pagamento applicati dalla parte preponderante della clientela, le scadenze sono maggiormente concentrate entro i trenta o i sessanta giorni dalla relativa fatturazione, di norma mensile ed effettuata entro il mese successivo a quello di fornitura.

Le attività di monitoraggio ed analisi del rischio di Controparte sono affidate al Comitato Interno Rischio Credito, formato dal Comitato rischi (sopra citato) con l'aggiunta del Direttore degli Affari Legali e Societari, che mensilmente valuta le esposizioni in essere per singola controparte e delibera in merito agli affidamenti. Lo strumento principale utilizzato per il monitoraggio è costituito dal Prospetto settimanale dell'esposizione per ogni singola controparte, contenente anche meccanismi di alert al raggiungimento di determinate soglie di esposizione di attenzione.

Alla data del presente bilancio il rischio di credito è ridotto in quanto i crediti commerciali sono relativi a controparti con elevato standing creditizio.

Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è quello legato alla possibilità che la Società si trovi in situazione di difficoltà nel far fronte alle obbligazioni finanziarie che derivano da impegni contrattuali e, più in generale, dalle proprie passività finanziarie.

La tabella che segue riepiloga per data contrattuale di scadenza le attività e passività finanziarie e commerciali alla data del presente Bilancio.

Scadenza delle attività e delle passività finanziarie (Euro migliaia)	Entro 1 anno	Tra 1 e 2 anni	Tra 2 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	27.188				27.188
Strumenti finanziari derivati	-				-
Crediti commerciali ed altre attività	143.623	350	8.602		152.576
Totale Attività Finanziarie	170.811	350	8.602	-	179.764
Debiti finanziari	511		483		994
Debiti commerciali ed altre passività	204.054				204.054
Strumenti finanziari derivati	-				-
Totale Passività Finanziarie	204.565	-	483	-	205.048
Totale esposizione netta	(33.754)	350	8.120	-	(25.285)

Rischio legale

Si identifica tale rischio con la possibilità della Società subire conseguenze negative derivanti sia da violazioni di legge e regolamenti che da responsabilità contrattuale ed extra contrattuale.

La Società, tramite la Direzione Affari Legali e Societari, monitora i rischi individuati attraverso:

- la verifica del rispetto delle disposizioni normative;
- l'analisi degli atti giuridici e dei contratti verificando in particolare le clausole di accettazione del Codice Etico e del MOG ex D.Lgs. 231/01;
- il monitoraggio degli standard contrattuali in uso.

Nel caso di sottoscrizione di contratti internazionali la Direzione Affari legali e Societari verifica che siano coerenti con gli schemi previsti dalle Convenzioni internazionali o approvati da Associazioni Internazionali di categoria.

Rischio normativo/regolatorio

Si identifica con tale rischio l'eventualità che la Società possa subire delle conseguenze negative, in termini economici, patrimoniali o a detrimento della reputazione, a seguito dell'emanazione di normativa primaria o di deliberazioni delle Autorità di regolazione. Per l'analisi del rischio normativo e regolatorio e il presidio delle attività impattate, Tirreno Power ha attivato, attraverso le funzioni preposte, i seguenti strumenti:

- Gruppo di Lavoro Affari Istituzionali e Regolatori – Il GdL si riunisce mensilmente e prevede la partecipazione del Direttore Generale e dei Direttori delle principali funzioni esposte al rischio (Energy Management, Finanziaria e Produzione). In questo ambito, sulla base di un documento predisposto dalla U.O. Affari Regolatori, Istituzionali e Comunicazione, si discutono tutti i principali eventi regolatori e normativi che possono determinare effetti per

Tirreno Power e si valutano eventuali azioni da intraprendere (eventualmente, anche attraverso l'avvio di specifici studi anche affidati a consulenti specializzati). Un coordinamento più stretto è stato attivato tra la Direzione Energy Management e la U.O. Affari Regolatori, Istituzionali e Comunicazione che si riuniscono periodicamente sui temi di reciproco interesse. Sui temi regolatori emergenti (cfr. capacity market, TIDE, ecc.), vengono realizzati workshop specifici rivolti alle funzioni impattate.

- **Cruscotto Regolatorio** – Con cadenza quadrimestrale, la U.O. Affari Regolatori, Istituzionali e Comunicazione predispone un documento che riassume tutte le tematiche regolatorie e normative che, durante il periodo di riferimento, hanno determinato potenziali impatti per la Società. Il documento viene pubblicato sulla intranet aziendale e reso accessibile a tutti i dipendenti. Inoltre, una newsletter settimanale, circolata via e-mail a tutto il personale, riporta una rassegna della stampa specializzata su temi regolatori, istituzionali e di mercato.
- **Attività associativa** – Tirreno Power partecipa ad alcune associazioni di categoria (come, ad esempio, Energia Libera, Unione Industriali di Savona, Unindustria Lazio) con l'obiettivo di monitorare il quadro normativo-regolatorio, promuovere il rapporto e lo scambio di informazioni con le istituzioni, proporre e partecipare a iniziative a tutela della posizione aziendale.

Rischio immagine

Si identifica con tale rischio l'eventualità che la Società possa subire delle conseguenze negative circa la propria reputazione, con particolare riguardo alla gestione della comunicazione istituzionale.

Il presidio delle attività esposte al rischio avviene attraverso il monitoraggio continuo della percezione del brand Tirreno Power da parte degli stakeholder e specifiche attività di comunicazione e informazione, atte al mantenimento di un'elevata brand reputation.

La responsabilità delle azioni necessarie alla corretta attuazione delle politiche di gestione del rischio è affidata alla Direzione Corporate Affairs che assicura la valorizzazione del capitale relazionale e dell'identità della società, la definizione delle strategie di corporate image e brand identity e il rafforzamento della reputazione della Società.

La Società monitora e gestisce il rischio attraverso il seguente elenco, non esaustivo, di analisi e strumenti:

- **Rassegna stampa** – La società si è dotata di un servizio di rassegna stampa che, attraverso una newsletter giornaliera, riporta le notizie apparse sulla stampa relativamente alla Società, i suoi azionisti, i territori di riferimento e ad alcune tematiche rilevanti.
 - **Media relation** – La U.O. Affari Regolatori, Istituzionali e Comunicazione si occupa delle funzioni di ufficio stampa coadiuvata da un consulente che si occupa dei rapporti con le testate giornalistiche locali e nazionali.
 - **Practice di gestione degli eventi critici** - La Società ha definito un flusso di comunicazione dedicato alla gestione di situazioni emergenziali al fine di presidiare eventuali casi di particolare urgenza o rilevanza.
-

Inoltre, la Società pone in atto azioni proattive di comunicazione sui media e iniziative rivolte ai territori di riferimento con l'obiettivo di aumentare la conoscenza dell'azienda e dei suoi processi e tutelare la reputazione aziendale riducendo il rischio immagine.

Rischio ambientale

Si identifica con tale rischio l'eventualità che la Società possa subire delle conseguenze negative, in termini economici, patrimoniali o a detrimento della reputazione, o in termini di sicurezza delle persone, a seguito di inquinamento dell'ambiente quale conseguenza dell'esercizio degli impianti.

La politica della Società consiste nella prevenzione di ogni forma d'inquinamento ambientale o di danno ambientale connessi all'esercizio dei propri impianti nella prevenzione dei possibili eventi rischiosi attraverso lo sviluppo e l'attuazione di procedure di gestione certificate che consentono di soddisfare i propri obblighi di conformità e requisiti ambientali, nello sviluppo di regolari programmi di formazione tecnico-operativa del personale e nella mappatura ed analisi dei potenziali rischi ambientali; nonché nel trasferimento dei rischi residui attraverso la stipula di adeguate polizze assicurative a copertura degli eventuali danni e delle responsabilità civili connesse ad eventi incidentali.

La Società monitora e gestisce il rischio attraverso il seguente elenco, non esaustivo, di analisi e strumenti:

- attuazione di un Sistema di Gestione Integrato, redatto in conformità agli requisiti degli standard UNI EN ISO 14001 e UNI ISO 45001, presso gli asset del termoelettrico, che comprende procedure per l'individuazione dei provvedimenti legislativi di carattere ambientale applicabili, piani di manutenzione delle apparecchiature e piani di emergenza interni, al fine di minimizzare i rischi ambientali;
 - sviluppo di regolari programmi di formazione tecnico-operativa del personale, sia dipendente che di ditte operanti presso i siti e mappatura ed analisi dei near accident al fine di minimizzarne i rischi ambientali;
 - impianti allineati alle Migliori Tecniche Disponibili (MTD) e rispetto delle prescrizioni e dei requisiti legali di carattere ambientale;
 - attivazione di adeguate polizze assicurative a copertura degli eventuali danni e delle responsabilità civili connesse ad eventi incidentali. Si segnala che Tirreno Power si è da sempre dotata, a corredo della polizza Responsabilità Civile Terzi, anche di una specifica polizza di Responsabilità civile Inquinamento per coprire il rischio di "inquinamento graduale", laddove quella di Responsabilità Civile Terzi copre solo quella di danno derivante da inquinamento "accidentale".
-

NOTE ALLE POSTE DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

ATTIVO NON CORRENTE

1. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Il dettaglio delle immobilizzazioni materiali per singole categorie con le movimentazioni del periodo è il seguente:

(Euro migliaia)	IMMOBILIZZAZIONI IN ESERCIZIO					Immob. zioni in corso e acconti	VALORE A BILANCIO
	Terreni e fabbricati	Diritti d'uso	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni		
-costo storico al 31.12.2024	181.055	4.349	1.710.885	9.376	7.293	48.617	1.961.575
-svalutazioni (-) al 31.12.2024	(19.246)	0	(204.581)	(166)	(19)		(224.012)
-ammortamento accumulato (-) al 31.12.2024	(130.811)	(3.141)	(1.225.027)	(8.957)	(5.987)		(1.373.923)
Valori al 31.12.2024	30.997	1.208	281.273	419	1.305	48.617	363.639
Valori iniziali al 01.01.2025	30.997	1.208	281.273	419	1.305	48.617	363.639
Variazioni							
-acquisizioni	479	430	10.822	33	432	26.966	39.162
-riclassifiche					16		16
-dismissioni (-)							
di cui:							
costo storico			(11.352)		(48)		(11.400)
ammortamenti accumulati			9.438		11		9.449
utilizzo fondo svalutazione							0
-ammortamenti	(2.959)	(619)	(28.852)	(62)	(435)		(32.927)
-passaggi in esercizio	105		5.434		243	(5.782)	0
Totale variazioni (B)	(2.375)	(189)	(14.510)	(29)	219	21.184	4.300
Valori al 31.12.2025	28.622	1.019	266.763	390	1.524	69.801	367.939
Di cui							
-costo storico	181.639	4.779	1.715.789	9.409	7.936	69.801	1.989.353
-svalutazioni (-)	(19.246)	0	(204.581)	(166)	(19)		(224.012)
-ammortamenti accumulati (-)	(133.770)	(3.760)	(1.244.441)	(9.019)	(6.411)		(1.397.401)
Valore netto	28.622	1.019	266.767	224	1.506	69.801	367.939

Al 31 dicembre 2025 il valore degli immobili, impianti e macchinari è pari a euro 367.939 migliaia. Nel corso dell'esercizio la Società ha realizzato investimenti complessivi per euro 39.162 migliaia, dei quali euro 11.766 migliaia relativi alle "immobilizzazioni in esercizio" ed euro 26.966 migliaia relativi alle "immobilizzazioni in corso ed acconti", a cui si aggiungono euro 430 migliaia di capitalizzazioni per diritti d'uso.

Gli **investimenti** relativi alle immobilizzazioni in esercizio (euro 17.564 migliaia comprensivi dei passaggi in esercizio) hanno riguardato prevalentemente:

- per la centrale di Napoli Levante la fornitura di coibentazioni TG e TV, l'anticipo per le attività di migrazione DCS a T3000 Siemens, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;
- per la centrale di Vado Ligure la revisione giunti fondo caldaia GVR 52, l'anticipo per le attività di migrazione DCS a T3000 Siemens, la sostituzione schermi GVR, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;

- per la centrale di Torrevaldaliga Sud le attività per il ripristino del guasto al rotore TGB, l'anticipo per l'HGPI di TV6, le attività per l'installazione del fotovoltaico, nonché le attività svolte durante la fermata programmata;
- per quanto concerne il parco di generazione idroelettrico il nuovo sbarramento opera di presa di Bevera, la revisione straordinaria della turbina alternatore di Vizzà, gli interventi di manutenzione straordinaria al canale di derivazione di Cairo, gli interventi di ripristino post alluvione 2025 presso la centrale di Spigno.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto esposto nel paragrafo "Investimenti e demolizioni".

Come indicato nel precedente bilancio, l'impairment test al 31 dicembre 2024 effettuato utilizzando i flussi finanziari dell'unica CGU di Tirreno Power, aveva evidenziato un valore non recuperabile pari ad euro 220.000 migliaia, rendendo necessaria la rilevazione in bilancio di una svalutazione di pari importo riconducibile ai soli asset relativi agli impianti a ciclo combinato che pertanto sono stati svalutati proporzionalmente in base ai flussi di cassa attesi per ciascun sito produttivo. In considerazione del valore recuperabile attribuibile agli impianti da fonte rinnovabile gli stessi non sono stati oggetto di svalutazione.

Considerato l'andamento economico della Società nel 2025 migliore rispetto alle aspettative, le principali azioni ad oggi intraprese dal management che avranno riflessi negli anni futuri, nonché il consolidamento del meccanismo della Capacità anche per gli anni futuri, al 31 dicembre 2025 non sono emersi né indicatori di impairment né indicatori che potrebbero attivare un ripristino di valore delle attività precedentemente svalutate.

Gli **ammortamenti** delle immobilizzazioni materiali a carico del periodo interessano prevalentemente i siti di produzione termoelettrica a ciclo combinato (euro 23.324 migliaia), le relative Major Inspection (euro 4.236 migliaia) e gli oneri di smantellamento (euro 398 migliaia) e sono calcolati applicando le aliquote economico-tecniche rappresentative della vita utile di ciascun componente.

Per quanto riguarda i beni gratuitamente devolvibili si segnala che, con la Legge n. 12/2019 di conversione del D.L. 14 dicembre 2018, n. 135 (c.d. DL Semplificazioni), il Legislatore è intervenuto con un riordino complessivo della disciplina inerente alle concessioni idroelettriche di grande derivazione (> 3 MW). In particolare, il dettato normativo prevede che le "opere bagnate" relative alle grandi derivazioni passino gratuitamente in proprietà delle Regioni al termine della concessione, dovendo però essere indennizzati al concessionario uscente, per la parte di bene non ammortizzato, gli investimenti sulle componenti "bagnate" d'impianto realizzati nel periodo di validità della concessione, purché siano previsti dall'atto di concessione o comunque autorizzati dal concedente e siano stati sostenuti a proprie spese.

Per quanto sopra, in continuità con quanto già recepito nei bilanci precedenti, l'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili delle Derivazioni idroelettriche è determinato in funzione della vita economico tecnica delle singole tipologie di investimenti sostenuti sui cespiti delle "opere bagnate".

Al 31 dicembre 2025 non vi sono immobilizzazioni materiali per le quali è stata prestata garanzia reale a terzi.

2. ATTIVITA' IMMATERIALI

Si fornisce, di seguito, un prospetto esplicativo con evidenza dei valori originari e delle variazioni intervenute:

(Euro migliaia)	Brevetti indus. e software applicativi	Altre Attività	Immob.zioni in corso e acconti	VALORE A BILANCIO
-costo storico al 31.12.2024	13.291	44	174	13.509
-ammortamento accumulato (-) al 31.12.2024	(12.489)	(39)		(12.528)
Valori iniziali al 01/01/2025(A)	802	5	174	982
Variazioni al 31.12.2025				
-acquisizioni	1.080		53	1.133
-riclassifiche	111		(111)	0
-ammortamenti (-)	(674)	(1)		(675)
-altri movimenti			(63)	(63)
Totale variazioni (B)	517	(1)	(121)	395
Valori al 31.12.2025 (A+B)	1.320	4	53	1.377
Di cui				
-costo storico	14.482	44	53	14.579
-svalutazioni (-)				
-ammortamenti (-)	(13.163)	(40)		(13.203)
Valore netto	1.319	4	53	1.377

Le acquisizioni del periodo, pari a euro 1.133 migliaia, sono relative principalmente a nuove licenze e allo sviluppo di software applicativi.

3. ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

La voce è relativa ai crediti finanziari con esigibilità superiore ai 12 mesi.

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
- prestiti al personale	190	212	(22)
- depositi cauzionali	8.412	5.707	2.705
Totale attività finanziarie non correnti	8.602	5.919	2.683

I "depositi cauzionali", pari ad euro 8.412 migliaia, riguardano gli importi corrisposti per la partecipazione alle aste relative al Capacity Market relative alla consegna di energia per il 2025, 2026 e 2027.

I "prestiti al personale", remunerati ai tassi correnti di mercato e garantiti dal TFR, sono stati erogati a fronte dell'acquisto della prima casa o per gravi necessità familiari.

Non risultano, al 31 dicembre 2025, immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro fair value.

4. ATTIVITA' PER IMPOSTE ANTICIPATE

Al 31 dicembre 2024, a valle di una attenta analisi del Piano Industriale, il management della Società aveva ritenuto opportuno non procedere alla rilevazione delle imposte anticipate derivanti in particolare dalla svalutazione dei cespiti e dalle perdite fiscali dell'esercizio 2023 e 2024, non risultando redditi imponibili, previsti in un ragionevole arco temporale, idonei al recupero delle stesse.

Alla data di redazione del presente bilancio, non si rilevano elementi sostanziali tali da modificare le precedenti assunzioni circa la previsione di redditi imponibili idonei alla rilevazione delle imposte anticipate.

Per quanto sopra, considerata la movimentazione del corrente esercizio, al 31 dicembre 2025 non risultano rilevate in bilancio attività per imposte anticipate, per complessivi euro 36.619 migliaia, derivanti sostanzialmente dalla svalutazione dei cespiti e dalle perdite fiscali degli esercizi 2023 e 2024.

ATTIVO CORRENTE

5. RIMANENZE

La voce, pari ad euro 150.021 migliaia, accoglie le quote di CO2 acquistate per far fronte ai propri obblighi di consegna e i materiali principalmente destinati ad essere utilizzati in occasione delle manutenzioni degli impianti.

Per quanto riguarda la movimentazione delle quote di CO2, nel corso del corrente anno si è provveduto:

- all'acquisto di n. 1.900.000 certificati di emissioni CO2 per complessivi euro 141.611 migliaia;
- alla consegna di n. 933.492 diritti di emissioni per complessivi euro 64.043 migliaia in ottemperanza agli obblighi della Società per il 2024.

Pertanto, al 31 dicembre 2025 risultano iscritte tra le rimanenze n. 1.809.335 quote pari a euro 135.155 migliaia a copertura delle emissioni di CO2 effettuate nel 2025 che saranno annullate sul registro ETS entro settembre 2026 come da regolamento europeo.

Le rimanenze di materiali risultano invece pari ad euro 14.825 migliaia e sono rilevate in bilancio secondo il metodo del costo medio ponderato.

Le rimanenze di materiali, per le loro caratteristiche intrinseche, presentano una lenta movimentazione tipica dei ricambi per la tipologia di impianti di produzione a ciclo combinato, come si evince anche dalla modesta variazione netta del valore delle scorte.

Si segnala, inoltre, che si è provveduto a rilasciare nel corrente esercizio, il fondo obsolescenza delle rimanenze materiali, pari ad euro 994 migliaia, rilevato in esercizi precedenti in relazione ai gruppi a carbone definitivamente dismessi.

Di seguito il dettaglio delle rimanenze per tipologia:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Rimanenze materiali	14.825	13.304	1.521
Altre Rimanenze	41	38	3
Certificati CO2	135.155	57.588	77.567
Totale Rimanenze	150.021	70.930	79.091

La variazione complessivamente in aumento della voce rimanenze è, come sopra evidenziato, riconducibile sostanzialmente al maggior valore delle quote CO2 acquistate per ottemperare agli obblighi della Società per l'anno 2025, come meglio precisato nella Relazione sulla Gestione.

6. CREDITI COMMERCIALI

Tale voce, pari ad euro 64.763 migliaia, comprende essenzialmente crediti commerciali per vendita di energia.

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Crediti per vendita di Energia:			
-GME	13.263	23.328	(10.065)
-Terna S.P.A.	17.008	4.498	12.510
- Altri operatori	34.351	46.265	(11.914)
Totale crediti per vendita di Energia:	64.622	74.091	(9.469)
Altri crediti di natura commerciale	141	52	89
Totale Crediti Commerciali	64.763	74.143	(9.380)

Si segnala che la quasi totalità dei suddetti crediti è sorta nel corso degli ultimi due mesi dell'esercizio e che, alla data di redazione della presente nota, gli stessi risultano sostanzialmente interamente incassati o incassabili, considerato che le relative scadenze sono a 30/60 giorni.

Per maggiori dettagli in merito alle variazioni, si rinvia a quanto indicato in precedenza nella Relazione sulla gestione nel paragrafo "Analisi della struttura patrimoniale".

7. ALTRE ATTIVITA' CORRENTI

La voce, pari ad euro 77.470 migliaia, accoglie principalmente i crediti tributari. Questi ultimi alla data di bilancio ammontano ad euro 52.164 migliaia ed accolgono, sostanzialmente, il credito verso l'Erario per l'IVA (euro 48.818 migliaia).

Si segnala che, nel corso del 2025, è stato incassato il credito IVA annuale 2024 (21.000 migliaia).

Inoltre, la voce accoglie anticipi versati a fornitori, pari a euro 10.000 migliaia, a seguito della contrattazione per l'anno termico 2025 della fornitura di gas metano per il funzionamento degli impianti; nonché il credito verso gli istituti assicurativi, per danni da impianti, pari a euro 12.500 migliaia.

Risultano infine rilevati euro 1.237 migliaia per i premi assicurativi pagati anticipatamente ed i crediti verso gli Istituti previdenziali per euro 836 migliaia, questi ultimi relativi sostanzialmente alle somme anticipate ai dipendenti per i precedenti ammortizzatori sociali relativi alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ed ai contratti di Solidarietà.

8. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce pari ad euro 27.188 migliaia accoglie, sostanzialmente, i saldi attivi dei conti intrattenuti con primarie banche.

PASSIVO**9. PATRIMONIO NETTO**

Per le informazioni relative alla movimentazione del patrimonio netto, si rimanda al Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto.

In data 27 marzo 2025, l'assemblea degli azionisti ha deliberato:

- la copertura della perdita netta dell'esercizio 2024, pari ad euro 210.513 migliaia, utilizzando la riserva utili portati a nuovo;
- la distribuzione della riserva utili portati a nuovo, per euro 100.099 migliaia, in favore dei possessori SFP e dei Soci, come di seguito:
 1. remunerazione SFP per euro 11.375 migliaia;
 2. remunerazione Soci per euro 2.944 migliaia;
 3. annullamento certificati SFP per un valore nominale di euro 85.779 migliaia.

La voce "Altre riserve", pari ad euro 136.395 migliaia, è così composta:

- Riserva da apporto sottoscrizione SFP Junior, deliberata nel corso dell'Assemblea straordinaria del 16 dicembre 2015 per nominali euro 284.387 migliaia ed iscritta al relativo fair value, pari ad euro 204.000.000. Tale riserva si è inoltre ridotta per la copertura delle perdite deliberata sempre nel corso della medesima assemblea straordinaria per euro 88.735 migliaia. Inoltre, come sopra evidenziato, in data 27 marzo 2025 sono stati annullati certificati SFP pari a nominali euro 85.779 migliaia. Il valore contabile di tale riserva, al 31 dicembre 2025, risulta pertanto di euro 115.265 migliaia, mentre il valore nominale dei certificati SFP, di euro 1 ciascuno, ammonta a complessivi euro 198.608 migliaia;
- Riserva legale per euro 12.103 migliaia;
- Riserva Disponibile per Copertura Perdite per euro 9.243 migliaia;
- Riserva IAS 19R - TFR e Altri Benefici negativa per euro 216 migliaia.

La voce "Utili e perdite cumulati" accoglie l'importo residuo, pari a complessivi euro 154.993 migliaia, della riserva utili portati a nuovo a valle della distribuzione sopra indicata; nonché la Riserva utile a nuovo IFRS pari ad euro 832 migliaia.

Il capitale sociale è rappresentato da n. 60.516.142 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, interamente liberate e possedute per il 50% da ENGIE Italia S.p.A. e per il 50% da ENERGIA ITALIANA S.p.A.

In base a quanto previsto nello Statuto della Società, non è possibile deliberare la distribuzione di utili, ancorché risultino interamente rimborsate le linee di credito del Restated Facilities Agreement, qualora non siano soddisfatte le ulteriori condizioni legate a prestabiliti livelli di cassa minima.

Gli Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP), come definito all'art. 2346 comma 6 c.c., sono strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. Lo statuto ne disciplina le modalità e condizioni di emissione, i diritti che conferiscono, le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, se ammessa, le modalità di circolazione. Gli SFP si collocano quindi tra i cosiddetti strumenti finanziari ibridi, intendendo con tale definizione gli strumenti dotati di caratteristiche similari sia alle azioni che alle obbligazioni in relazione alle caratteristiche proprie delineate per lo strumento, ma dotati di una propria identità.

Ogni strumento finanziario è valutato in base alle proprie caratteristiche, da cui evincere anche la metodologia di valutazione che meglio risulta in grado di definire il valore. Le caratteristiche degli SFP sono individuabili dal proprio regolamento.

Gli SFP Junior sono ampiamente disciplinati nello Statuto della Società e più precisamente nell'Allegato 1 "Regolamento degli strumenti finanziari partecipativi di categoria Senior e di categoria Junior di Tirreno Power S.p.A."

Gli SFP non attribuiscono in nessuno caso ai titolari il diritto di intervento né quello di voto nell'assemblea ordinaria o straordinaria dei soci della Società.

È di seguito riportato il dettaglio delle voci di Patrimonio Netto con indicazione della loro attuale possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi:

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale:	60.516				
Riserve di capitale:					
Riserva da apporto sottoscrizione SFP Junior	115.265	B			
Riserva disponibile per copertura perdite	9.243	B			
Riserve di utili:					
Riserva legale	12.103	B			
Riserve IFRS 9, CFH e IAS 19R	-216	B			
Riserva Utili a nuovo	155.825	B/C			
TOTALE RISERVE	292.220				
Risultato dell'esercizio 2025	59.109				
Totale Patrimonio Netto al 31 dicembre 2025	411.845				

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci e ai titolari SFP

PASSIVO NON CORRENTE**10. FONDI PER RISCHI ED ONERI**

La consistenza dei fondi rischi ed oneri è pari ad euro 64.489 migliaia in aumento di euro 2.939 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024.

La consistenza e movimentazione dei fondi è di seguito sintetizzata:

(in migliaia di euro)	31.12.2024	Accant.ti	Utilizzi	Altri Movimenti	31.12.2025	di cui Corrente	di cui non Corrente
Fondo contenzioso	1.275		(1)	(39)	1.235	0	1.235
Fondo per incentivo all'esodo e mobilità	70		(70)		0	0	0
Fondo rischi diversi:	60.205	3.950	(525)	(377)	63.253	2.671	60.582
- smantellamento e ripristino siti	55.541	2.487	(255)		57.773	1.726	56.047
- altro	4.665	1.463	(270)	(377)	5.481	945	4.536
Totale fondi rischi ed oneri	61.550	3.950	(596)	(416)	64.489	2.671	61.818

Gli **accantonamenti** del periodo, pari a euro 3.950 migliaia, si riferiscono principalmente a quanto segue:

- euro 2.487 migliaia per il riconoscimento degli oneri finanziari di competenza del 2025 su fondi per oneri futuri di smantellamento degli impianti;
- euro 658 migliaia la stima del Long Term Incentive Plan;
- euro 784 migliaia per oneri relativi all'Imposta Regionale su Concessioni Demaniali anni 2020_2024.

Fra gli **utilizzi** si segnalano in particolare euro 222 migliaia per attività di demolizione degli impianti dismessi di Vado Ligure e del gruppo TV4 di Torrevaldaliga; nonché euro 227 migliaia per attività di ripristino a seguito danni da eventi atmosferici alluvione del 2023 che hanno interessato le centrali idroelettriche di Airole e Bevera.

Il fondo rischi diversi accoglie per euro 57.773 migliaia la stima dei costi attualizzati che si presume di sostenere al termine dell'attività di produzione degli impianti di Torrevaldaliga, Napoli e Vado Ligure per l'abbandono delle aree, lo smantellamento, la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti in presenza di obbligazioni attuali. La quota non corrente si riferisce prevalentemente agli interventi di smantellamento e di ripristino che saranno sostenuti al termine della vita utile degli impianti a CCGT.

La voce "Fondi rischi diversi - Altro", pari ad euro 5.481 migliaia, accoglie principalmente euro 1.221 migliaia per il rischio di mancato riconoscimento dei crediti relativi alla cassa integrazione guadagni ed euro 1.316 migliaia per la stima del Long Term Incentive Plan.

Per quanto riguarda il fondo contenzioso, risultano accantonati euro 628 migliaia per il contenzioso amianto per il quale il rischio di soccombenza è ritenuto probabile.

Allo stato, non ci sono elementi per poter stimare ulteriori potenziali richieste di risarcimento danni.

11. TFR E ALTRI BENEFICI AI DIPENDENTI

Ammontano ad euro 3.606 migliaia e riflettono le indennità di fine rapporto e altri benefici maturati a fine anno dal personale dipendente che sono valutati secondo criteri attuariali dello IAS 19R dettati per i piani a benefici definiti.

In particolare, per quanto riguarda lo scenario economico-finanziario i parametri utilizzati per la valutazione sono i seguenti:

TFR	2025	2024
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	3,09%	2,93%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%
Altri benefici dipendenti	2025	2024
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	2,93%	2,93%
Tasso annuo di incremento delle retribuzioni	0,50%	0,50%

La seguente tabella illustra le variazioni intervenute:

(in migliaia di euro)	TFR	Indennità Sostitutiva Sconto E.E.	Mensilità aggiuntive	Premi fedeltà	VALORE A BILANCIO
Valori al 31.12.2024 (A+B)	2.763	320	420	162	3.665
<i>Adeguamento saldo iniziale</i>	(11)				(11)
-Accantonamenti			12	(7)	5
-Oneri finanziari (+)	81	10	12	3	106
-Utili (perdite) da attualizzazione (-/+)	(38)	(12)	(16)	3	(63)
-Utilizzi (-)	(45)	(4)	(4)	(43)	(96)
Totale variazioni (B)	(13)	(6)	4	(45)	(59)
Valori al 31.12.2025 (A+B)	2.750	314	424	117	3.606

Gli utili da attualizzazione sono pari a euro 63 migliaia e sono rilevati a riserva di patrimonio netto (al netto dell'effetto imposte) ad esclusione di quelle relative ai premi fedeltà che sono rilevati direttamente a conto economico.

A seguito dell'emanazione del nuovo IAS19 *revised* si riportano informazioni aggiuntive sintetizzate nelle tabelle di seguito riportate:

Analisi di sensitività dei principali parametri valutativi sui dati al 31.12.2025

	TFR	Mensilità Aggiuntive	Indennità Sconto Energia
Tasso di inflazione +0,25%	2.771.470,79	N/A	N/A
Tasso di inflazione -0,25%	2.729.399,98	N/A	N/A
Tasso di attualizzazione +0,25%	2.717.507,38	420.018,19	309.905,28
Tasso di attualizzazione -0,25%	2.783.824,95	428.859,84	318.006,92

	TFR	Mensilità Aggiuntive	Indennità Sconto Energia
Service Cost pro futuro	-	11.944,66	-
Duration del piano	5,5	5,3	6,1

La consistenza del personale per categoria di appartenenza è riportata nella seguente tabella:

(unità)	31.12.2024	Entrate	Uscite	Altro /Riclassifiche	31.12.2025
Dirigenti e Quadri	49			3	52
Impiegati	153		-4	-2	147
Operai	28			-1	27
Totale	230	0	-4	0	226

12. PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce, pari ad euro 14.633 migliaia, accoglie le imposte differite rilevate in relazione ai costi per i così detti ammortamenti "anticipati ed eccedenti" che in base alla normativa fiscale in vigore fino al 2007 non furono imputati al conto economico, ma portati direttamente in deduzione dal reddito imponibile in sede di dichiarazione dei redditi.

La diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, è pari ad euro 801 migliaia e si riferisce:

- agli utilizzi, pari ad euro 1.360 migliaia, per il rilascio della passività in virtù delle maggiori imposte per quote di ammortamento non deducibili relative ai cespiti che, risultano interamente ammortizzati dal punto di vista fiscale, ma che non hanno ancora completato il loro processo di ammortamento contabile;
- all'incremento della passività, pari ad euro 559 migliaia, sostanzialmente in seguito al ricalcolo degli ammortamenti su cespiti svalutati, rispetto a quanto stimato al 31 dicembre 2024.

13. ALTRE PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI

La voce, pari ad euro 483 migliaia, accoglie la parte non corrente del debito finanziario rilevato a seguito dell'applicazione del principio contabile IFRS 16 – Leases. La parte corrente del debito, per euro 511 migliaia, è stata esposta fra le altre passività finanziarie correnti.

PASSIVO CORRENTE**14. DEBITI COMMERCIALI**

I "Debiti commerciali", pari ad euro 61.111 migliaia, riguardano forniture di combustibili, materiali ed apparecchiature, appalti e prestazioni, nonché le partite debitorie nei confronti di TERNIA e GME per forniture ed attività svolte entro il 31 dicembre 2025. Le scadenze di tali debiti sono generalmente comprese tra i 30 e i 60 giorni e regolarmente rispettate.

Per una analisi dettagliata del decremento rispetto al 31 dicembre 2024, pari ad euro 24.144 migliaia, si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

15. DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO

La voce, pari ad euro 1.800 migliaia, accoglie la stima del debito per IRAP. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto indicato in nota 27.

16. ALTRE PASSIVITA' CORRENTI

Le altre passività correnti, pari ad euro 141.143 migliaia, si riferiscono principalmente al debito relativo all'onere di competenza del 2025 per i Diritti di emissione CO₂ (euro 136.454 migliaia) valorizzati al prezzo medio ponderato d'acquisto.

Risultano inoltre debiti verso personale e debiti verso Istituti previdenziali, assistenziali ed assicurativi.

Nella tabella che segue è riportato il relativo dettaglio:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Debiti per Diritti di emissione CO ₂	136.454	64.036	72.418
Altre imposte	839	764	75
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	1.748	1.503	245
Debiti verso il personale	1.751	1.880	(129)
Altri	351	68	283
Totale altre passività correnti	141.143	68.251	72.892

La variazione in aumento della voce è principalmente riconducibile ai debiti per diritti di emissione che si incrementano per le quote relative alle emissioni del periodo. Per maggiori dettagli, si rinvia a quanto indicato in precedenza nella Relazione sulla gestione.

IMPEGNI E GARANZIE

Gli impegni assunti verso fornitori sono di seguito dettagliati:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Appalti e forniture varie	88.620	82.561	6.059
Acquisto combustibile termico	6.010	14.388	(8.378)
Totale impegni verso fornitori	94.630	96.949	(2.319)

Gli impegni per acquisto di combustibile termico sono relativi esclusivamente al termine fisso sui contratti di acquisto di gas metano.

Le fidejussioni richieste a favore di terzi, pari ad euro 32.085 migliaia, riguardano polizze rilasciate da banche e istituti assicurativi, su richiesta della Società, e relative principalmente alla garanzia verso Terna per la partecipazione all' asta del Capacity Market (euro 7.952 migliaia); alla partecipazione ai mercati dell'energia (euro 18.500 migliaia), nonché a garanzia di concessioni demaniali (euro 2.242 migliaia).

NOTE ALLE POSTE DEL CONTO ECONOMICO

17. RICAVI

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio relativo ai ricavi di vendita:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Vendita di energia:			
-Borsa	686.271	390.547	295.724
-Mercato libero	93.822	196.920	(103.097)
-Capacity Market	86.834	61.431	25.403
-contributi incentivati ex Certificati Verdi	3.518	26	3.492
-contributi fotovoltaico	32	2.423	(2.391)
Totale vendita di energia	870.478	651.347	219.131
Altre vendite e prestazioni	102	1.691	(1.589)
Totale ricavi per vendite	870.581	653.038	217.542

Il portafoglio commerciale di Tirreno Power è costituito da due tipologie di clienti, i clienti che operano sul mercato libero e quelli, invece, che operano in Borsa. I ricavi da vendita in Borsa sono comprensivi dei risultati dell'operatività sul mercato dei servizi di dispacciamento. Le vendite sul mercato libero, invece, si riferiscono ai contratti bilaterali fisici.

La voce "Altre vendite e prestazioni" comprende principalmente la vendita di garanzie d'origine (euro 55 migliaia).

Per maggiori dettagli in merito alle variazioni rispetto al 31 dicembre 2024 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla gestione.

18. ALTRI RICAVI

Gli "Altri Ricavi", pari ad euro 14.736 migliaia, si riferiscono prevalentemente al rimborso assicurativo (euro 12.500 migliaia) per il danno occorso al turbogas di TGB di Torrevaldaliga nel mese di agosto 2025. Si rilevano, inoltre, rettifiche positive di costi/ricavi di anni precedenti, per euro 1.521 migliaia, prevalentemente per conguagli di partite energia, nonché il credito d'imposta su investimenti in beni strumentali per euro 409 migliaia.

Per quanto riguarda le variazioni rispetto al 31 dicembre 2024 si rimanda a quanto indicato nella Relazione sulla gestione.

19. INCREMENTO IMMOBILIZZAZIONI PER LAVORI INTERNI

La voce pari a euro 831 migliaia è relativa prevalentemente alla capitalizzazione di materiali prelevati dal magazzino per euro 321 migliaia e, per euro 510 migliaia, alla capitalizzazione delle risorse interne in occasione delle manutenzioni pluriennali effettuate nel corso del 2025.

20. MATERIE PRIME DI CONSUMO

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni	%
Energia acquistata sul Mercato Elettrico	140.729	235.313	(94.583)	-40%
Acquisto di combustibile per la produzione termica	459.470	242.856	216.614	89%
Acquisto di materiali e apparecchi vari	2.984	2.511	474	19%
Variazione altre scorte	(530)	(139)	(391)	n.s.
Totale materie prime di consumo	602.654	480.541	122.114	25%

Gli acquisti di combustibili hanno riguardato esclusivamente la fornitura di gas metano.

Il costo del combustibile consumato nel periodo, pari a euro 459.470 migliaia, risulta in forte incremento rispetto al costo sostenuto nel 2024 in virtù di un notevole effetto volume essendo, le quantità consumate, aumentate di circa il 95% a seguito della maggiore produzione. Il PMP mostra invece una leggera flessione passando da 527,4 €/ksmc a 510,5 €/ksmc). L'energia acquistata sul Mercato Elettrico diminuisce per effetto dei minori acquisti di energia dal GME e da contratti bilaterali dovuta alla minore operatività sul Mercato Libero.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto meglio precisato in Relazione sulla gestione.

21. COSTO DEL PERSONALE

Il costo del lavoro è pari a euro 22.348 migliaia, in aumento di euro 705 migliaia rispetto a quanto rilevato nel 2024 in virtù dell'incremento dei costi dovuto al rinnovo contrattuale.

La consistenza del personale al 31 dicembre 2025 è pari a 226 unità, contro le 230 unità del 31 dicembre 2024.

22. COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi, pari a euro 20.821 migliaia, risultano in diminuzione di euro 4.289 migliaia rispetto allo stesso periodo del 2024.

Di seguito il dettaglio per tipologia di costi:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni	%
Costi per servizi ed appalti	8.060	7.466	594	8%
Oneri per operazioni sul mercato elettrico	1.170	1.726	(556)	-32%
Spese di assicurazione	5.652	9.327	(3.676)	-39%
Vigilanza, pulizia e altri costi di edificio	578	620	(43)	-7%
Smaltimento rifiuti	206	277	(70)	-25%
Servizi informatici	1.824	1.760	64	4%
Spese telefoniche e per trasmissione dati	530	532	(2)	0%
Altri servizi	2.801	3.402	(600)	-18%
Totale costi per servizi	20.821	25.110	(4.289)	-17%

La diminuzione è prevalentemente riconducibile ai minor costi (euro 3.676 migliaia) sostenuti per i premi assicurativi.

23. ALTRI COSTI OPERATIVI

Gli altri costi operativi ammontano ad euro 144.659 migliaia in aumento di euro 71.733 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024.

La seguente tabella illustra il dettaglio degli altri oneri operativi:

(in euro migliaia)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni	%
Contributi e canoni	3.239	3.468	(229)	-7%
Accantonamenti per rischi ed oneri	244	1.812	(1.567)	-87%
Oneri per Diritti di CO2	136.454	64.036	72.418	113%
Imposte e tasse	2.604	2.560	44	2%
Altri oneri	2.118	1.051	1.067	102%
Totale costi operativi	144.659	72.926	71.733	98%

La variazione è riconducibile sostanzialmente ai maggiori oneri per diritti di emissione, per euro 72.418 migliaia, a seguito principalmente della maggiore produzione nonché dell'aumento del prezzo medio di acquisto delle quote di CO2 (+6,18 €/ton.).

Per quanto riguarda gli accantonamenti per rischi ed oneri, ed alle relative variazioni rispetto all'esercizio precedente, si rimanda a quanto esposto in Relazione sulla gestione nel commento al Conto economico riclassificato.

24. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce si riferisce agli ammortamenti del periodo, calcolati in base alle aliquote economico-tecniche.

Nel prospetto che segue sono esposte le quote di ammortamento per tipologia di cespiti confrontati con i dati relativi all'esercizio precedente:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni	%
Ammortamenti fabbricati	2.959	5.139	(2.180)	-42%
Ammortamenti diritto d'uso	619	614	5	1%
Ammortamenti impianti e macchinario	28.852	50.632	(21.781)	-43%
Ammortamenti attrezzature industriali	62	91	(29)	-31%
Ammortamenti altri beni	435	369	66	18%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	739	882	(143)	-16%
Svalutazioni Immobilizzazioni Materiali	0	220.000	(220.000)	n.a.
Totale	33.667	277.728	(244.062)	-88%

I minor ammortamenti (euro 24.062 migliaia) sono dovuti sostanzialmente alla svalutazione delle immobilizzazioni materiali iscritta, per euro 220.000 migliaia, nel bilancio di esercizio 2024.

25. ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari ammontano ad euro 3.782 migliaia in diminuzione di euro 63 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024.

La seguente tabella ne illustra la composizione:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni	%
Interessi passivi e oneri su finanziamenti	1	5	(4)	-89%
Interessi passivi per decommissioning, TFR e altri benefici	2.595	2.494	101	4%
Altri oneri finanziari	1.186	1.346	(160)	-12%
Totale oneri finanziari	3.782	3.845	(63)	-2%

La voce "Altri oneri finanziari" si riferisce, esclusivamente, alle commissioni su fidejussioni.

26. PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari ammontano ad euro 1.892 migliaia in diminuzione di euro 5.232 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 e si riferiscono sostanzialmente agli interessi attivi maturati sui c/c bancari (euro 1.839 migliaia).

27. IMPOSTE SUL REDDITO

Il dettaglio della composizione delle imposte al 31 dicembre 2025 è di seguito riportato:

(in migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
IRAP	1.800	0	1.800
Imposte anticipate	0	871	(871)
Imposte differite	(1.360)	(15.540)	14.180
Imposte anni precedenti	559	6.926	(6.367)
Totale	999	(7.743)	8.742

Le imposte derivanti dalla rilevazione della fiscalità differita si riferiscono all'effetto positivo relativo all'utilizzo delle imposte differite passive generate su pregressi ammortamenti fiscali eccedenti e anticipati. Per quanto riguarda le imposte anticipate, si rimanda a quanto indicato in nota n. 4.

Le imposte relative ad anni precedenti si riferiscono all'adeguamento delle imposte differite passive effettuato in occasione della rideterminazione puntuale degli effetti della svalutazione dei cespiti, rispetto a quanto stimato al 31 dicembre 2024.

L'imponibile IRES e IRAP stimato risulta ridotto rispetto all'utile civilistico, in particolare:

- per effetto della deducibilità di maggiori ammortamenti fiscali in dichiarazione da calcolarsi in relazione agli importi dei cespiti svalutati. Si ricorda, infatti, che nel precedente bilancio è stata iscritta una svalutazione di immobilizzazioni materiali per euro 220.000 migliaia;
- ai soli fini IRES, per la quota deducibile in dichiarazione derivante dalla distribuzione, in favore dei possessori SFP, deliberata dall'Assemblea degli azionisti in data 27 marzo 2025.

Di seguito è rappresentata la riconciliazione tra aliquota di imposta teorica ed effettiva:

<i>(in migliaia di euro)</i>	IRES	Imponibile	Imposta	%
Risultato ante imposte (A)		60.108		
Aliquota Teorica				24,00%
Tassazione teorica			14.426	
Variazioni in aumento del reddito imponibile		10.254	2.461	
Variazioni in diminuzione del reddito imponibile		(70.070)	(16.817)	
Recupero perdite fiscali pregresse		(233)	(56)	
Detrazione d'imposta per sismabonus			(14)	
Imponibile fiscale		58		
Tassazione effettiva (B)			(0)	
Aliquota effettiva (B/A)				0,00%

<i>(in migliaia di euro)</i>	IRAP	Imponibile	Imposta	%
Valore Netto della Produzione (C)		84.591		
Aliquota Teorica				4,84%
Tassazione teorica			4.094	
Variazioni in aumento del reddito imponibile		2.817	136	
Variazioni in diminuzione del reddito imponibile		(50.217)	(2.431)	
Risultato fiscale		37.190		
Tassazione effettiva (D)			1.800	
Aliquota effettiva (D/C)				2,13%

ALTRE INFORMAZIONI

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

Le operazioni poste in essere con gli Azionisti e altre parti correlate, descritte nel seguito, sono state effettuate a normali condizioni di mercato e nell'interesse di ciascuna società:

(euro migliaia)	Crediti 31/12/2025	Debiti 31/12/2025	Costi 31/12/2025	Ricavi 31/12/2025
Finanziari				
ENGIE ITALIA Spa				
Trasparenza fiscale	87			
Commerciali				
ENGIE ITALIA Spa	0	10.769	123.146	0
ENGIE GLOBAL MARKETS ITALIA	2.830	0	1.594	23.478
ELECTRABEL BLD NV/SA	0	12	557	0
SORGENIA Spa	0	10.764	123.128	88
TRACTEBEL	0	16	0	0

I crediti finanziari verso gli Azionisti, pari ad euro 87 migliaia, sono relativi alla quota in attesa di incasso da Engie Italia in relazione alle istanze di rimborso IRES, per mancate deduzioni IRAP, presentate quando la Società aderiva al regime di trasparenza fiscale ai sensi dell'art. 115 TUIR.

Le poste di natura commerciale nei confronti di ENGIE Global Markets Italia sono relative a vendite di energia, mentre quelle nei confronti di Sorgenia S.p.A. e di Engie Italia S.p.A., si riferiscono in particolare alle partite di acquisto gas. Si segnala infatti che è in corso di validità con gli azionisti un contratto di somministrazione di gas per alimentare alcuni impianti di produzione di Tirreno Power.

Operazioni atipiche e inusuali

Non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali, ovvero estranee alla normale gestione dell'impresa o in grado di incidere significativamente sulla situazione economico-patrimoniale della Società.

Attività e passività potenziali

Non sono da evidenziare ulteriori attività e passività potenziali derivanti da eventi avvenuti nel corso del 2025, oltre quanto già segnalato nella Relazione sulla Gestione e nelle note di commento.

Per quanto attiene invece le passività potenziali derivanti dalla prosecuzione in sede di appello del Procedimento pendente presso la Procura della Repubblica di Savona, nonostante la sentenza di assoluzione in primo grado, la valutazione sul rischio di soccombenza deve ritenersi ancora possibile e, allo stato, non sono prevedibili le conseguenze risarcitorie a carico della Società derivanti dall'esito del

giudizio di appello in quanto le richieste formulate sono ad oggi supportate dai medesimi elementi acquisiti nel giudizio di primo grado.

Per maggiori dettagli, si rinvia a quanto indicato nel paragrafo "Informativa in merito al Procedimento penale sito di Vado Ligure".

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Si rinvia a quanto indicato nel relativo paragrafo della Relazione sulla Gestione.

Proposta di destinazione del risultato d'esercizio

Si rinvia a quanto indicato nel paragrafo "Proposte del Consiglio di Amministrazione" della Relazione sulla Gestione.



Informazioni di contatto

Sede Legale:

Via Barberini, 47 – 00187 Roma – Italia
Tel. 39 06 83022810 – Fax 39 06 83022828
Mail: info@tirrenopower.com
PEC: tirrenopower@pec.tirrenopower.com
Web: www.tirrenopower.com



Tirreno Power è associata a **Energia Libera**



Ufficio Stampa – Relazioni con l'Esterno

Mail: ufficiostampa@tirrenopower.com

Ufficio Acquisti

Via A. Diaz, 128 – 17047 – Valleggia di Quiliano (SV) – Italia
Tel. 0197754000 – Fax 39 019 7754827
PEC: acquisti@pec.tirrenopower.com

Personale

PEC: personale@pec.tirrenopower.com

Ambiente, Sicurezza e Autorizzazioni

PEC: ambientesicurezzaeautorizzazioni@pec.tirrenopower.com

Amministrazione, Finanza e Controllo:

PEC: amministrazionefinanzaecontrollo@pec.tirrenopower.com

Centrale Termoelettrica Napoli Levante:

Stradone Vigliena, 39 – 80146 Napoli – Italia
Tel. 39 081 3455858 – Fax 39 081 3455830
PEC: centralenapoli@pec.tirrenopower.com

Centrale Termoelettrica Vado Ligure:

Via Diaz, 128 – 17047 Valleggia di Quiliano (SV) – Italia
Tel. 39 019 7754111 – Fax 39 019 7754785
PEC: centralevadoligure@pec.tirrenopower.com

Centrale Termoelettrica Torrevaldaliga Sud:

Via Aurelia Nord, 32 – 00053 Civitavecchia (RM) – Italia
Tel. 39 0766 742111 – Fax 39 0766 25877
PEC: centraletorrevaldaliga@pec.tirrenopower.com

Settore Fonti Rinnovabili:

Corso Torino, 1 – 16129 Genova – Italia
Tel. 39 010 5374600 – Fax 39 010 5374601
PEC: settorefontirinnovabili@pec.tirrenopower.com



Tirreno Power S.p.A.
Roma - Via Barberini n. 47
Capitale Sociale € 60.516.142 i.v.
Registro Imprese di Roma n. 07242841000

RELAZIONE del COLLEGIO SINDACALE
all'ASSEMBLEA degli AZIONISTI
ai sensi dell'Art. 2429 Cod. Civ..

Signori Azionisti,

il Collegio sindacale ha ricevuto il progetto di bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2025 approvato dal Consiglio di amministrazione in data 4 marzo 2026.

Preliminarmente, Vi rammentiamo che sono di competenza del Collegio sindacale i compiti di controllo e di vigilanza previsti dagli artt. 2403 e seguenti del Codice civile, mentre la revisione legale dei conti della Società, per incarico conferito con delibera dell'Assemblea, è compito e responsabilità della società di revisione EY S.p.A., ai sensi dell'art. 2409-bis del Codice civile e del D.Lgs. n. 39/2010.

*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e successivamente sino alla redazione della presente relazione il Collegio sindacale ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge e dallo statuto sociale, ispirandosi alle Norme di comportamento del Collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, attività che si sono svolte anche da remoto, con l'ausilio della teleconferenza.

*

Il bilancio d'esercizio è stato redatto dagli Amministratori in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea.

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che viene sottoposto alla Vostra approvazione, riporta un utile dell'esercizio di euro 59.109.291, il quale si confronta con una perdita dell'esercizio 2024 di euro 210.513.300; giova rammentare che l'esercizio 2024 conteneva la svalutazione degli *asset* della Società decisa dagli Amministratori dell'importo di euro 220.000.000.

La Società ha consuntivato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 un Margine Operativo Lordo positivo pari ad euro 95,9 MLN (a fronte di 58,0 MLN realizzato nel 2024) ed un Risultato Operativo di euro 61,9 MLN (a fronte di un Risultato Operativo negativo di 221,5 MLN realizzato nel 2024).

Il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 riporta un patrimonio netto positivo di euro 411,8 MLN, a fronte di un valore positivo al 31 dicembre dell'anno precedente di euro 452,8 MLN. Il 30 maggio 2025 è stata perfezionata la distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e degli Azionisti come previsto dallo Statuto e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti.

L'indebitamento finanziario netto, pari ad euro -140,1 MLN al 31 dicembre 2024, si è assestato al 31 dicembre 2025 in euro -27,2; per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato nelle Note esplicative.

*

In merito agli accadimenti occorsi nell'esercizio 2025, gli Amministratori Vi hanno fornito una esaustiva informativa nella Relazione sulla gestione, a cui si rimanda.

Riguardo ai principali eventi che hanno interessato il sito di Vado Ligure ed al procedimento penale pendente presso il Tribunale di Savona, si rimanda alla dettagliata informativa resa dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione.

Si rammenta infatti che, con riferimento al suddetto procedimento penale, il giudizio di primo grado si è concluso il 3 ottobre 2023 con l'emissione della sentenza di assoluzione di tutti gli imputati e di esclusione della responsabilità civile di Tirreno Power S.p.A. per il delitto di disastro colposo ex artt. 40 comma II, 113, 434, 449 c.p. perché il fatto non sussiste, con contestuale ordine di dissequestro ed immediata restituzione alla Società degli impianti e delle aree sequestrate in data 11 marzo 2014.

La Procura di Savona, in data 2 febbraio 2024, ha proposto appello alla suddetta sentenza e la Società è in attesa della fissazione dell'udienza presso la Corte di Appello di Genova.

Per quanto riguarda le passività potenziali derivanti dalla prosecuzione del giudizio in sede di appello instaurato avverso la sentenza di assoluzione, gli Amministratori ritengono che la valutazione sul rischio di soccombenza deve ritenersi ancora possibile e che le conseguenze risarcitorie a carico della Società derivanti dall'esito del giudizio di appello non siano, allo stato, prevedibili in quanto le richieste formulate sono ad oggi supportate dai medesimi elementi acquisiti nel giudizio di primo grado.

Gli Amministratori nella Relazione sulla Gestione Vi hanno illustrato gli elementi di maggior rilievo del contesto nel quale la Società opera e dei fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio.

Gli Amministratori hanno inoltre evidenziato nell'apposito paragrafo della Relazione sulla gestione, a cui si rimanda, i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Infine, giova rammentare che secondo il parere del Prof. Laghi (asseveratore del Piano alla base dell'ADR ex art. 182-bis L.F. sottoscritto nel 2015), in seguito al rimborso di tutte le linee di credito ristrutturate e al mancato rinnovo della Revolving Facility, il processo di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F. di Tirreno Power può qualificarsi come eseguito.

*

Il Collegio, sulla base dell'attività di vigilanza effettuata nel corso dell'esercizio 2025, e nel 2026 sino alla data di redazione della presente relazione, e che si è svolta prevalentemente a mezzo di riunioni in teleconferenza, espone quanto segue:

- ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione tenutesi durante l'esercizio in esame e nel corso dei primi mesi del 2026 sino alla data di redazione della presente relazione, nel corso delle quali ha ricevuto periodicamente dagli Amministratori e dal Direttore Generale informazioni sulla attività sociale e sulle operazioni di maggior rilievo economico,

finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, riportate dagli Amministratori nelle Note esplicative al bilancio e nella Relazione sulla gestione, verificando che le stesse, sulla base delle informazioni ottenute, fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale;

- ha acquisito informazioni, anche nel corso di incontri e di riunioni tenutesi da remoto con i funzionari ed il *management* della Società, al fine di verificare che le operazioni deliberate e/o poste in essere siano state improntate a principi di corretta amministrazione, non essendo manifestamente imprudenti, azzardate, in contrasto con le delibere assunte o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale e, sulla base delle informazioni ricevute, non sono state riscontrate violazioni della legge o dello statuto;
- ha rilevato che, come nel passato, nell'ambito del Consiglio di amministrazione non esiste una struttura di deleghe operative e che le stesse sono conferite al Direttore Generale. Il Consiglio di amministrazione, quindi, è investito delle operazioni di maggiore rilievo economico, patrimoniale o finanziario, ivi incluse le operazioni atipiche, inusuali, poste in essere con parti correlate o caratterizzate da un potenziale conflitto di interessi, nonché delle decisioni di carattere strategico e del piano di investimenti della Società. Dette operazioni, così come portate a conoscenza del Collegio, sono state effettuate nel rispetto dei criteri di correttezza procedurale e sostanziale: sotto il profilo della correttezza procedurale, gli Amministratori aventi un interesse (anche potenziale od indiretto) nell'operazione hanno informato il Consiglio di amministrazione circa l'esistenza e la natura di tale interesse; sotto il profilo della correttezza sostanziale, il Consiglio di amministrazione, come negli esercizi precedenti, si è avvalso anche dell'assistenza di gruppi di lavoro per la valutazione delle operazioni, onde garantire che le stesse rientrino nella normale ed ordinaria attività di gestione e siano effettuate sempre a condizioni da ritenersi allineate a quelle di mercato per operazioni similari e, quindi, conformi all'interesse della Società;
- con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate, il Consiglio di amministrazione ha, altresì, dotato la Società di un'apposita procedura che definisce regole, modalità e principi volti ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni; le verifiche periodiche

ed i controlli a cui il Collegio ha sottoposto la Società non hanno evidenziato l'effettuazione di operazioni atipiche o inusuali ovvero estranee alla normale gestione dell'impresa. Le operazioni effettuate con parti correlate sono descritte nell'apposito paragrafo delle Note Esplicative, a cui si fa rinvio per i maggiori dettagli, ove vengono anche riportati i relativi effetti economico-patrimoniali. Gli Amministratori dichiarano che tali operazioni sono state effettuate a normali condizioni di mercato e nell'interesse della Società;

- ha acquisito conoscenza, per quanto di competenza, e vigilato sulla adeguatezza della struttura e dell'assetto organizzativo della Società, da ritenersi consona alle dimensioni della stessa ed alla attività svolta, tramite osservazioni dirette e raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni. Nella Relazione sulla gestione, a cui si rimanda per maggiori dettagli, gli Amministratori Vi hanno informato in merito alle attività che hanno interessato il personale ed alle principali variazioni organizzative intervenute nel corso dell'esercizio;
- ha valutato l'adeguatezza del sistema di controllo interno e ricevuto dai soggetti preposti relazioni, notizie ed informazioni in merito all'attività di *audit* da essi svolta, dalla quale non sono emersi fatti rilevanti che debbono essere evidenziati nella presente relazione. Il Collegio sindacale, al riguardo, ha preso atto delle relazioni semestrali 2025 del Comitato Audit, dalle quali si evince come il sistema di controllo interno sia giudicato operare, complessivamente, in modo efficace; il Collegio ha, altresì, preso atto e condiviso il Piano Audit per il 2026 predisposto dal responsabile Audit ed approvato dall'organo amministrativo;
- in tema di governo dei rischi aziendali, per la cui analisi si rimanda a quanto riportato nelle Note esplicative al paragrafo "Tipologia dei rischi e gestione dell'attività di copertura", ha preso atto delle relazioni periodiche sull'attuazione delle politiche di copertura dei rischi predisposte dal Comitato Rischi, eseguite ai sensi del manuale di gestione del rischio in vigore, come da ultimo rappresentate, con riferimento al 31 dicembre 2025, con l'indicazione aggiornata dei rischi coperti e delle operazioni di copertura effettuate;
- ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo e

contabile, per il quale non si sono verificati cambiamenti significativi nel corso del 2025, e fino alla data della presente relazione, ritenendolo consono alla struttura ed alle dimensioni della Società, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e dalla società di revisione, con riferimento alle attività da essa svolte;

- ha preso atto periodicamente dell'attività svolta dalla società di revisione, volta ad accertare la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione delle operazioni gestionali, ed ottenuto informativa dalla stessa in merito ai lavori svolti in relazione alla revisione del bilancio in esame; dagli incontri svolti con il revisore non sono emerse criticità né fatti meritevoli di essere segnalati nella presente relazione; ha ottenuto, per le vie brevi, conferma dall'incaricato della revisione legale che non risultano conferiti incarichi ad altre società o enti della rete che intrattengano con questi rapporti economici e/o finanziari a carattere continuativo;
- con riguardo ai compiti inerenti la normativa del Codice della Crisi d'Impresa, il Collegio Sindacale ha vigilato che l'organo amministrativo abbia valutato se l'assetto organizzativo dell'impresa sia adeguato, se sussista l'equilibrio economico finanziario e quale sia il prevedibile andamento della gestione; il Collegio ha altresì posto in essere controlli ritenuti adeguati e richiesto procedure di evidenza degli indicatori che possano fornire segnali di un eventuale squilibrio economico, patrimoniale o finanziario della Società.

La società adotta, in ottemperanza al D. Lgs. n. 231/2001, il Codice Etico ed il Modello Organizzativo, nominando un Organismo di Vigilanza ai sensi di detto Decreto, il quale, sia negli incontri con il Collegio che tramite le relazioni periodiche indirizzate all'organo amministrativo ed al Collegio stesso, non ha segnalato atti o fatti ritenuti censurabili o degni di menzione nella presente relazione.

La Società ha ottemperato alla normativa nazionale, D.Lgs. 24/2023 in recepimento della Direttiva UE 2019/1937, relativa al *Whistleblowing*.

La Società si è adeguata al disposto normativo di cui al Regolamento EU 679/16, nominando un *Data Protection Officer*. Questi, tramite le relazioni periodiche

indirizzate all'organo amministrativo ed al Collegio stesso, non ha segnalato atti o fatti ritenuti censurabili o degni di menzione nella presente relazione.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 cod. civ., né esposti da parte di terzi. Non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2406 cod. civ. e non sono state presentate denunce ai sensi dell'art. 2409, comma 7. cod. civ.

Nel corso dell'esercizio il Collegio non ha rilasciato pareri previsti dalla legge.

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

*

Il Collegio ha esaminato il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, in merito al quale riferisce quanto segue:

- non essendo ad esso demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, ha vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla correttezza della sua procedura di formazione, sulla sua generale conformità alle vigenti disposizioni di legge, per quel che riguarda la sua formazione e struttura, e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire;
- il bilancio riporta per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico l'importo della corrispondente voce dell'esercizio precedente;
- per quanto a sua conoscenza, nella redazione del bilancio gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge ai sensi del comma 5 dell'art. 2423 del Codice civile;
- ha verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della Relazione sulla gestione: l'espressione di un giudizio sulla sua coerenza con il bilancio di esercizio compete alla società di revisione legale dei conti, così come previsto dalla legge, la quale, a tal riguardo, nella sua relazione accompagnatoria del bilancio ha emesso un giudizio positivo di coerenza senza rilievi; il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire in proposito;

- ha verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui ha avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei propri compiti e non ritiene di formulare osservazioni in proposito;
- ha preso atto che gli Amministratori hanno valutato le eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore dei beni iscritti all'Attivo dello stato patrimoniale.

Il Collegio, al fine di una migliore comprensione del bilancio, ritiene opportuno richiamare l'attenzione su quanto segue:

- gli Amministratori nel paragrafo "Evoluzione della Gestione" della Relazione sulla gestione, a cui si rimanda per maggiori dettagli e completezza, affermano che:

"Attualmente, considerato che:

- il Patrimonio Netto della Società pari ad euro 411.845 migliaia, tenuto conto della svalutazione effettuata nel 2024 (euro 220.000 migliaia) e della distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e dei Soci effettuata nel mese di maggio (euro 100.099 migliaia), è reputato dagli amministratori idoneo a garantire una adeguata patrimonializzazione della Società rispetto agli obiettivi futuri indicati nel Piano;*
- i risultati del 2025 sono decisamente migliori sia rispetto al precedente esercizio, sia alle previsioni di Budget/Piano, facendo registrare un EBITDA di euro 95.665 migliaia ed un risultato netto di euro 59.109 migliaia;*
- il 30 maggio 2025 è stata perfezionata la distribuzione delle riserve di utili a favore dei titolari SFP e dei Soci come previsto dallo Statuto e come deliberato dall'Assemblea dei Soci che ha approvato il Bilancio d'esercizio 2024;*
- al 31 dicembre 2025 non risultano linee di debito da rimborsare, restando in essere esclusivamente la linea Revolving da euro 25.000 migliaia, totalmente disponibile;*

risulta confermata la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate dagli amministratori nella redazione dell'ultimo "Piano" approvato, rendendo questi ultimi confidenti circa la capacità della Società di poter raggiungere i risultati attesi anche per gli esercizi futuri, pur consapevoli che i risultati previsti nello stesso potranno concretizzarsi solo al manifestarsi delle ipotesi in esso previste.

Il management della Società ha posto in essere un costante monitoraggio degli impatti sulla situazione finanziaria derivanti dalla volatilità del costo delle commodity ed in particolare del gas per via delle implicazioni sul credito IVA da esse generate.

Considerato l'andamento economico della Società nel 2025 migliore rispetto alle aspettative e dei risultati previsti nel budget 2026 approvato dal CdA, non si rilevano impatti che possano rappresentare un indicatore di perdita di valore. Tuttavia, in considerazione del perdurare delle incertezze che caratterizzano il quadro macroeconomico di riferimento, gli amministratori continueranno a monitorare attentamente l'evoluzione della gestione.

Sulla base di tali presupposti, gli amministratori hanno ritenuto ragionevole assumere che la Società possa continuare ad operare in un prevedibile futuro come un'entità in funzionamento redigendo il presente bilancio annuale nel presupposto della continuità aziendale."

- gli Amministratori, con riferimento al procedimento penale pendente dinanzi alla Procura della Repubblica di Savona che interessa il sito di Vado Ligure, Vi hanno fornito nel paragrafo "Informativa in merito al Procedimento penale sito di Vado Ligure" della Relazione e nel paragrafo "Attività e passività potenziali" delle Note Esplicative una dettagliata illustrazione degli accadimenti, ritenendo non necessario lo stanziamento di accantonamenti al riguardo.

*

EY S.p.A., a seguito dell'attività di revisione legale dei conti sul bilancio di esercizio, con propria relazione in data odierna ha emesso un giudizio positivo in assenza di rilievi e contenente un richiamo di informativa relativo agli eventi e alle valutazioni effettuate dagli Amministratori in merito al procedimento penale, ora in Appello, aperto dalla Procura della Repubblica di Savona che interessa il sito di Vado Ligure, a fronte del quale la società è stata citata quale

responsabile civile, affermando che il bilancio 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 che ne disciplinano i criteri di redazione.

**

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta, quanto portato a nostra conoscenza o riscontrato nell'attività di vigilanza, nonché alla luce delle risultanze della revisione legale dei conti svolta dalla Società di revisione, ed evidenziate nella apposita relazione, il Collegio sindacale ritiene che non sussistano ragioni ostative all'approvazione del bilancio d'esercizio di Tirreno Power S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori.

In merito alla proposta dell'organo amministrativo circa la destinazione del risultato di esercizio esposta in chiusura della Relazione sulla gestione, il Collegio non ha obiezioni da formulare, rimettendo ogni decisione in merito all'Assemblea degli azionisti.

Con la prossima Assemblea degli Azionisti scade il mandato conferito al Collegio Sindacale e, ringraziando per la fiducia a suo tempo accordataci, gli Amministratori Vi chiameranno a deliberare in merito.

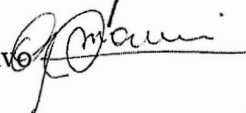
Roma, 20 marzo 2026

Il Collegio Sindacale

Dott. Riccardo Zingales – Presidente



Dott. Gianluca Marini – Sindaco Effettivo



Dott. Maurizio Lauri – Sindaco Effettivo





Shape the future
with confidence

Tirreno Power S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

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



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 Roma

Tel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

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

Agli Azionisti della
Tirreno Power S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Tirreno Power S.p.A. (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto dell'utile/(perdita) complessivo rilevato nel periodo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario delle disponibilità liquide per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Informativa in merito al Procedimento penale sito di Vado Ligure" della Relazione sulla Gestione e sulla nota esplicativa "Attività e passività potenziali", che descrivono gli eventi e le valutazioni degli amministratori in merito al procedimento penale, incardinato presso la Corte d'Appello, aperto dalla Procura della Repubblica di Savona che interessa il sito di Vado Ligure. Nel 2018 la Società fu citata quale responsabile civile e, a valle dell'assoluzione in primo grado dell'ottobre 2023, è stata chiamata a convenire in Corte d'Appello. Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea 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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998



**Shape the future
with confidence**

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;



**Shape the future
with confidence**

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Tirreno Power S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Tirreno Power S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa 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) n. 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 Tirreno Power S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Roma, 20 marzo 2026

EY S.p.A.

Riccardo Rossi
(Revisore Legale)