



BILANCIO D'ESERCIZIO 2025





Bilancio d'Esercizio **2025**

Gestore dei Mercati
Energetici S.p.A.



Indice

| | | |
|------------|--|-----------|
| 1. | LETTERA AGLI AZIONISTI | 4 |
| 2. | IL GME NEL 2025 | 7 |
| | 2.1 IL PROFILO | 8 |
| | 2.2 I NUMERI | 10 |
| 3. | ORGANI SOCIALI | 12 |
| 4. | ASSETTO DEI POTERI | 16 |
| 5. | RELAZIONE SULLA GESTIONE | 18 |
| | 5.1 CONTESTO ECONOMICO | 20 |
| | 5.2 CONTESTO ENERGETICO | 21 |
| | 5.2.1 Volumi | 21 |
| | 5.2.2 Prezzi | 24 |
| | 5.3 LE ATTIVITÀ DEL GME NEL 2025 | 25 |
| | 5.4 ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SINTESI DEI RISULTATI | 29 |
| | 5.4.1 Andamento dei mercati e piattaforme gestite | 29 |
| | 5.4.2 Sintesi economica | 33 |
| | 5.4.3 Struttura patrimoniale | 35 |
| | 5.5 RAPPORTI CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO GSE E CON ALTRE PARTI CORRELATE | 36 |
| | 5.5.1 Rapporti con GSE | 36 |
| | 5.5.2 Rapporti con Acquirente Unico | 38 |
| | 5.5.3 Rapporti con Ricerca sul Sistema Energetico | 40 |
| | 5.5.4 Rapporti con altre parti correlate | 40 |
| | 5.6 PRINCIPALI INVESTIMENTI REALIZZATI | 41 |
| | 5.7 RICERCA E SVILUPPO | 42 |
| | 5.8 RISORSE UMANE | 42 |
| | 5.9 COMUNICAZIONE E RELAZIONI ISTITUZIONALI | 44 |
| | 5.9.1 Obiettivi e Strumenti di comunicazione | 44 |
| | 5.9.2 Relazioni Istituzionali | 44 |
| | 5.10 GESTIONE DEI RISCHI | 45 |
| | 5.11 CONTROLLO INTERNO | 47 |
| | 5.11.1 Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.lgs. 231/01 | 47 |
| | 5.11.2 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari | 49 |
| | 5.11.3 Anticorruzione e Trasparenza | 49 |
| | 5.12 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE | 50 |
| | 5.13 ALTRE INFORMAZIONI | 51 |
| 6. | STATO PATRIMONIALE, CONTO ECONOMICO E RENDICONTO FINANZIARIO | 53 |
| 7. | NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO 2025 | 58 |
| | 7.1 STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO | 60 |
| | 7.2 PRINCIPI DI REDAZIONE E CRITERI DI VALUTAZIONE | 60 |
| | 7.3 STATO PATRIMONIALE | 64 |
| | 7.4 CONTO ECONOMICO | 78 |
| | 7.5 RENDICONTO FINANZIARIO | 85 |
| | 7.6 EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO | 86 |
| | 7.7 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO | 86 |
| | 7.8 ALTRE INFORMAZIONI | 87 |
| 8. | RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE | 89 |
| 9. | ATTESTAZIONE EX ART. 26 DELLO STATUTO SOCIALE | 94 |
| 10. | RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE | 97 |

01

Lettera agli
Azionisti

Signori Azionisti,

nel corso del 2025 il GME ha dato attuazione al nuovo disegno di mercato definito dal Testo Integrato del Dispacciamento Elettrico (TIDE), dando avvio all'introduzione della *Market Time Unit* (MTU) a 15 minuti nelle sessioni del mercato elettrico infra giornaliero e *day-ahead*. Tali misure sono state implementate in stretto coordinamento con gli altri *Nominated Electricity Market Operator* (NEMO) europei, nel rispetto di quanto previsto dal Regolamento CACM, con l'obiettivo di garantire l'efficiente allocazione della capacità d'interconnessione e dei flussi di energia a livello comunitario nell'ottica del costante consolidamento del processo di integrazione dei mercati UE.

Il GME ha inoltre dato impulso al processo evolutivo dei mercati elettrici attraverso il Mercato Locale della Flessibilità, registrando un *trend* crescente dei volumi allocati da parte dei DSO sulle piattaforme dedicate, confermando il contributo positivo fornito dai sistemi di mercato per una gestione efficiente anche delle reti locali di distribuzione.

In ambito gas, i mercati gestiti dal GME hanno, invece, consolidato la strutturale maturità raggiunta, aggiornando il proprio massimo storico di liquidità e confermandosi sempre di più come strumenti utili agli operatori per la gestione delle loro posizioni fisiche e commerciali.

La crescita registrata nei volumi del settore gas ha rafforzato, conseguentemente, il ruolo e la rappresentatività dell'IG *Index* GME, l'indice *market-based* pubblicato quotidianamente dal GME quale riferimento di prezzo per il gas negoziato in Italia, connotato anche nel 2025 da andamenti in linea con le dinamiche osservate sui principali *hub* internazionali del gas.

La confrontabilità dell'IG *Index* GME con le omologhe principali quotazioni continentali è risultata, inoltre, supportata dall'armonizzazione del calendario di *trading* delle piattaforme del gas agli standard europei, operata dal GME nel corso del 2025 al fine di completare il processo di piena uniformità e allineamento dei prodotti negoziati in Italia al resto d'Europa.

In prospettiva, il GME confermerà il proprio impegno nell'organizzazione e gestione delle piattaforme di mercato, nel rispetto del proprio ruolo di gestore dei mercati energetici per l'Italia, sempre in coordinamento e dando attuazione agli indirizzi individuati dalla politica energetica europea e nazionale.

Prof. Pietro Maria Putti





02

Il GME
nel 2025

2.1 IL PROFILO

Il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. (GME) è una società per azioni, costituita nel 2001 nell'ambito del processo di liberalizzazione del settore energetico promosso dal c.d. Decreto Bersani.

Il GME è interamente partecipato dal Gestore dei Servizi Energetici - GSE S.p.A., le cui azioni sono a loro volta interamente detenute dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF).

La Società opera nel rispetto degli indirizzi del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (MASE) e delle previsioni regolatorie definite dall'Autorità di Regolazione per Energia, Reti e Ambiente (ARERA).

La Società ha ampliato nel tempo le proprie competenze, passando progressivamente dall'organizzazione e gestione dei mercati elettrici, a quelli ambientali, fino a quelli del gas e dei carburanti.

In particolare, il GME organizza e gestisce il Mercato Elettrico (ME), ovvero un *marketplace* telematico, non obbligatorio, per la negoziazione dell'energia elettrica all'ingrosso. Il Mercato Elettrico è costituito dal Mercato a Pronti dell'Energia (MPE) – articolato nel Mercato del Giorno Prima (MGP), nel Mercato Infragiornaliero (MI) e nel Mercato dei prodotti giornalieri (MPEG) – e dal Mercato a Termine dell'Energia (MTE). Tale mercato rappresenta una parte del mercato all'ingrosso dell'energia, avendo gli operatori la possibilità di concludere contratti di compravendita di energia elettrica anche attraverso il ricorso alle negoziazioni *Over The Counter* (OTC). Nell'ambito del mercato all'ingrosso dell'energia gli operatori hanno pertanto la possibilità, in un quadro concorrenziale, di operare con autonomia – non avendo, come detto, i mercati gestiti dal GME natura obbligatoria – su vari segmenti: possono, infatti, scegliere di operare sui mercati organizzati e gestiti dal GME oppure, al di fuori di tale ambito, tramite scambi su contrattazioni bilaterali, eventualmente concluse su piattaforme di *brokeraggio*.

Sempre in ambito elettrico, la Società gestisce la Piattaforma dei Conti Energia (PCE) su cui si registrano contratti a termine di compravendita di energia elettrica conclusi al di fuori del sistema delle offerte.

Con atto formale del Ministero dello Sviluppo Economico – ai sensi di quanto previsto dal Regolamento EC n. 2015/1222 (c.d. CACM) – al GME è stato inoltre assegnato il ruolo di unico *Nominated Electricity Market Operator* (NEMO) per l'Italia ai fini della gestione dei processi e dei flussi di *coupling* relativi al mercato unico europeo dell'energia sull'orizzonte temporale *day-ahead* e *intra-day*.

La Società, inoltre, organizza e gestisce il Mercato Locale della Flessibilità (MLF) attraverso il quale i gestori delle reti di distribuzione (*Distribution System Operators* - DSO) possono approvvigionarsi dei servizi ancillari locali di flessibilità, nell'ambito dei progetti pilota istituiti ai sensi della Delibera ARERA del 3 agosto 2021 n. 352/2021/R/EEL. Con riferimento all'articolazione del mercato, il MLF – nell'ambito del quale il GME svolge il ruolo di controparte centrale delle negoziazioni – prevede sia il mercato locale a termine della flessibilità (MLT-Flex), funzionale all'approvvigionamento da parte dei DSO della disponibilità dei BSP (*Balance Service Provider*) a fornire i servizi di flessibilità, sia il mercato locale a pronti della flessibilità (MLP-Flex), funzionale all'approvvigionamento da parte dei DSO della fornitura dei servizi locali di flessibilità erogata per mezzo delle risorse distribuite afferenti a ciascun BSP.

Il GME gestisce anche l'operatività del Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD), la cui gestione economica è di competenza di Terna S.p.A..

Analogamente a quanto descritto in ambito elettrico, la Società gestisce il Mercato del Gas naturale (MGAS) – articolato nel Mercato del Giorno Prima (MGP-GAS), nel Mercato Infragiornaliero (MI-GAS), nel Mercato dei prodotti *locational* (MPL), nel Mercato per la negoziazione di gas in stoccaggio (MGS) e nel Mercato a Termine (MT-GAS) – e la piattaforma gas per l'assolvimento degli obblighi di cessione relativi a produzione nazionale, *import* e stoccaggio virtuale di cui al D.M. 18 marzo 2010 (P-GAS). Nell'ambito del "meccanismo di solidarietà gas" - definito dal Regolamento UE 2017/1938, come integrato dal Regolamento UE 2024/1789 - quale misura di ultima istanza a disposizione di uno Stato membro per fronteggiare situazioni estreme di emergenza gas, il GME organizza e gestisce il Mercato per la gestione delle misure volontarie di solidarietà (MVS), che consente agli Stati membri richiedenti (o ai soggetti da essi indicati), nonché ai Paesi Terzi extra UE

che abbiano sottoscritto un accordo intergovernativo di solidarietà con l'Italia, di acquistare gas da venditori titolari di punti di riconsegna riconducibili a clienti interrompibili. Anche nell'ambito del mercato all'ingrosso del gas naturale gli operatori hanno la possibilità, in un quadro concorrenziale, di operare con autonomia, potendo scegliere di operare sui mercati organizzati e gestiti dal GME oppure al di fuori di tale ambito, tramite scambi su contrattazioni bilaterali, eventualmente concluse su piattaforme di *brokeraggio*.

Il GME, inoltre, organizza e gestisce i Mercati per l'Ambiente, ovvero le sedi di contrattazione non obbligatoria dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), delle Garanzie di Origine da fonte energetica rinnovabile (GO) e dei Certificati di Immissione in Consumo di biocarburanti (CIC), nonché, con riferimento ai soli TEE e GO, le relative piattaforme di registrazione obbligatoria delle contrattazioni bilaterali. Anche nell'ambito dei Mercati per l'Ambiente, quindi, gli operatori hanno la possibilità, in un quadro concorrenziale, di ricorrere alla contrattazione bilaterale. Alla Società è stato, inoltre, affidato il compito di rilevare i dati sulle capacità di stoccaggio di oli minerali, funzionali alla piattaforma di mercato della logistica petrolifera di oli minerali e del mercato all'ingrosso dei prodotti petroliferi liquidi per autotrazione, che il GME è chiamato a gestire ai sensi del D.lgs. 249/2012. Al fine di rilevare i dati di capacità, il GME organizza e gestisce la Piattaforma di Rilevazione della Capacità di Stoccaggio di Oli Minerali (PDC-oil) nell'ambito della quale sono acquisiti i dati e le informazioni afferenti alla capacità logistica.

Ai sensi del Decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 199, il GME organizza e gestisce la Bachecca dei contratti di lungo termine di energia da fonti rinnovabili (Bachecca PPA) avente lo scopo di promuovere l'incontro tra le parti potenzialmente interessate alla stipula di contratti di compravendita di energia elettrica da fonti rinnovabili a lungo termine, consentire l'assolvimento dell'obbligo di registrazione dei medesimi contratti conclusi tra gli operatori ed eseguire le procedure di assegnazione dell'energia elettrica di cui al decreto del Ministro della transizione ecologica n. 341 del 16 settembre 2022.

In attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 8 del Regolamento Europeo 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2011, come modificato dal Regolamento (UE) n. 2024/1106, concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso (REMIT) e all'articolo 6 del Regolamento di esecuzione (UE) n. 1348/2014 del 17 dicembre 2014 (*Implementing Acts*) in materia di adempimento dell'obbligo di *reporting* nei confronti dell'ACER (*Agency for the Cooperation of Energy Regulators*) dei dati e delle informazioni inerenti le operazioni effettuate sui prodotti energetici all'ingrosso, il GME organizza e gestisce la piattaforma OMPR (*Organized Marketplace Reporting*), finalizzata alla trasmissione ad ACER dei dati e delle informazioni da essa richiesti in relazione alle operazioni effettuate dagli operatori sui mercati ricadenti nel perimetro REMIT gestiti dal GME. Il GME, inoltre, in qualità di *Register Reporting Mechanism* rende disponibile agli operatori dei mercati da esso gestiti, al fine di supportarli nel loro pieno adempimento degli obblighi di *reporting* di cui all'articolo 8 del REMIT, la Piattaforma Data Reporting (PDR) finalizzata al caricamento di operazioni ricadenti nel perimetro REMIT concluse al di fuori dei mercati del GME. Sempre nell'ambito del Regolamento REMIT, il GME rende inoltre disponibile agli operatori un servizio per la *disclosure* delle informazioni privilegiate, attraverso una Piattaforma per la pubblicazione di tali informazioni (Piattaforma Informazioni Privilegiate – PIP), mediante la quale gli operatori possono adempiere agli obblighi ad essi imposti dall'articolo 4 del REMIT in tema di pubblicazione tempestiva ed efficace delle informazioni privilegiate.

Infine, il GME organizza e gestisce la Piattaforma di assegnazione della capacità di rigassificazione (PAR), istituita in attuazione di quanto disposto dall'ARERA con la Delibera 660/2017/R/gas, che ha riformato le disposizioni relative alle modalità di allocazione della capacità di rigassificazione mediante l'introduzione di meccanismi di mercato basati su procedure ad asta, prevedendo, tra l'altro, che, per la gestione delle procedure di conferimento ad asta, le imprese di rigassificazione possono usufruire dei servizi offerti dal GME. La remunerazione spettante al GME per la gestione e organizzazione dei diversi mercati/piattaforme è costituita dai corrispettivi versati dagli operatori. La misura unitaria di tali corrispettivi è definita annualmente dal GME secondo logiche concorrenziali.

2.2 I NUMERI

PRINCIPALI DATI ECONOMICI - PATRIMONIALI - FINANZIARI E INDICATORI

| DATI ECONOMICI (MIGLIAIA DI EURO) | 2025 | 2024 | Variazione % |
|--|-------------------|-------------------|--------------|
| Ricavi e costi passanti | 46.075.415 | 40.470.984 | 13,8% |
| Ricavi caratteristici e altri ricavi a margine | 38.063 | 35.943 | 5,9% |
| Costi di esercizio | (24.466) | (23.150) | 5,7% |
| Margine operativo lordo | 13.597 | 12.793 | 6,3% |
| Risultato operativo | 10.614 | 10.266 | 3,4% |
| Utile netto | 9.997 | 10.617 | (5,8%) |

VALORI PATRIMONIALI E FINANZIARI (MIGLIAIA DI EURO)

| | | | |
|---|---------|----------|----------|
| Immobilizzazioni nette | 54.906 | 41.898 | 31,0% |
| Capitale investito netto (*) | 32.476 | (44.418) | (173,1%) |
| Debiti finanziari netti/(Disponibilità finanziaria netta) (*) | (8.911) | (84.302) | (89,4%) |
| Patrimonio netto | 41.387 | 39.884 | 3,8% |
| Investimenti | 660 | 1.002 | (34,1%) |

PRINCIPALI INDICATORI (%)

| | | | |
|----------------------------|-------|-------|--------|
| ROE - Return on equity | 24,2% | 26,6% | (9,0%) |
| MOL/Ricavi (**) | 35,7% | 35,6% | 0,3% |
| ROS - Return on sales (**) | 27,9% | 28,6% | (2,4%) |

DATI OPERATIVI (NUMERO)

| | | | |
|--|-------|-------|------|
| Consistenza media del personale | 122,6 | 121,0 | 1,3% |
| Consistenza del personale fine esercizio | 125 | 120 | 4,2% |

(*) Le voci non comprendono i depositi da operatori dei mercati per un ammontare pari a 316.592 mila euro al 31 dicembre 2025 e pari 416.690 mila euro al 31 dicembre 2024.

(**) Il ROS e il MOL/Ricavi sono stati calcolati considerando solo i ricavi caratteristici e gli altri ricavi a margine.

PRINCIPALI DATI OPERATIVI DEL 2025**MERCATO ELETTRICO A PRONTI E A TERMINE**

| | |
|--|--------|
| Volumi negoziati in TWh | 327,1 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 395 |
| Valore economico delle contrattazioni in milioni di euro | 37.339 |

MERCATO LOCALE DELLA FLESSIBILITÀ

| | |
|--|-----|
| Volumi negoziati in TWh | 0,2 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 32 |
| Valore economico delle contrattazioni in milioni di euro | 2 |

PIATTAFORMA DEI CONTI ENERGIA A TERMINE

| | |
|---|-------|
| Volumi registrati in TWh | 208,0 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 442 |

MERCATI / PIATTAFORME DEL GAS*Mercato del gas naturale (M-GAS)*

| | |
|--|-------|
| Volumi negoziati in TWh | 209,3 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 389 |
| Valore economico delle contrattazioni in milioni di euro | 8.237 |

Piattaforma di negoziazione del gas naturale (P-GAS)

| | |
|---|-----|
| Volumi registrati in TWh | 0,8 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 70 |

MERCATI/PIATTAFORME DI SCAMBIO DEI TITOLI AMBIENTALI

| | |
|--|-------|
| Titoli negoziati in milioni | 87,8 |
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 5.171 |
| Valore economico delle contrattazioni sui mercati organizzati in milioni di euro | 442 |

MERCATI/PIATTAFORME DEI CARBURANTI

| | |
|---|-----|
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 104 |
|---|-----|

PIATTAFORMA DATA REPORTING E PIATTAFORMA INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

| | |
|---|-----|
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 511 |
|---|-----|

PIATTAFORMA ASTE DI RIGASSIFICAZIONE

| | |
|---|----|
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 53 |
|---|----|

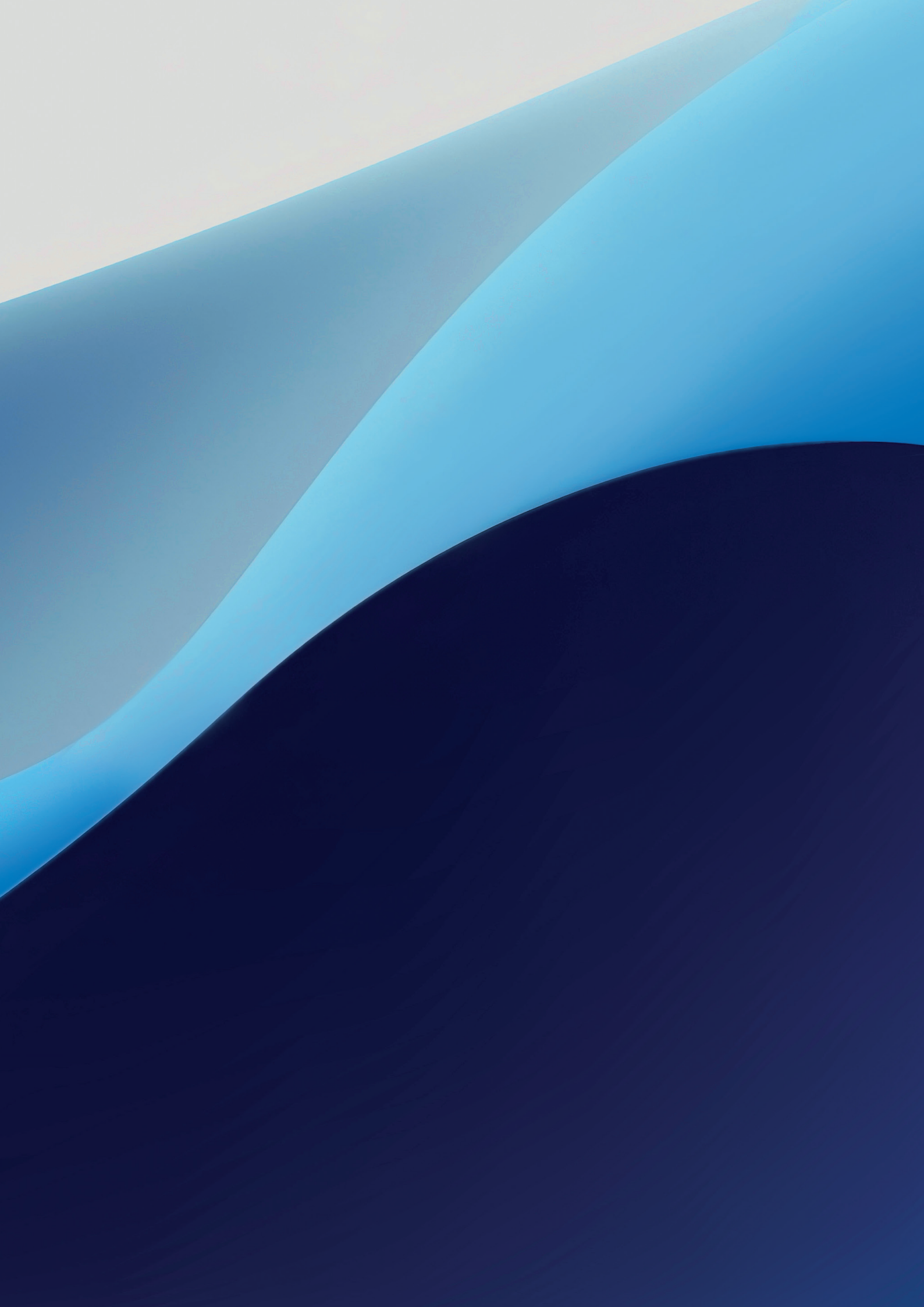
BACHECA PPA

| | |
|---|-------|
| Numero di operatori al 31 dicembre 2025 | 1.812 |
|---|-------|



03

Organi sociali





Angelo Spena
Presidente



Pietro Maria Putti
Amministratore Delegato



Paolo Arrobbio
Consigliere



Antonella Massari
Consigliere



Paola Mazzocchi
Consigliere



**Consiglio di
Amministrazione (*)**

Presidente
Angelo Spena

Amministratore Delegato
Pietro Maria Putti

Consiglieri
Paolo Arrobbio
Antonella Massari
Paola Mazzocchi



**Collegio
Sindacale (*)**

Presidente
Stefano Cravero

Sindaci Effettivi
Beatrice Bartelloni
Andrea Luccardi

Sindaci Supplenti
Damiano Fiorentino
Isabella Lancia



**Organismo
di Vigilanza**

Presidente
Pier Paolo Montone

Componenti
Ernesto Devito
Valeria Salomone



**Società
di revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

04

Assetto
dei poteri

Consiglio di Amministrazione

L'Azionista Unico, con Assemblea Ordinaria del 31 maggio 2023, ha nominato il Consiglio di Amministrazione della Società con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli Amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

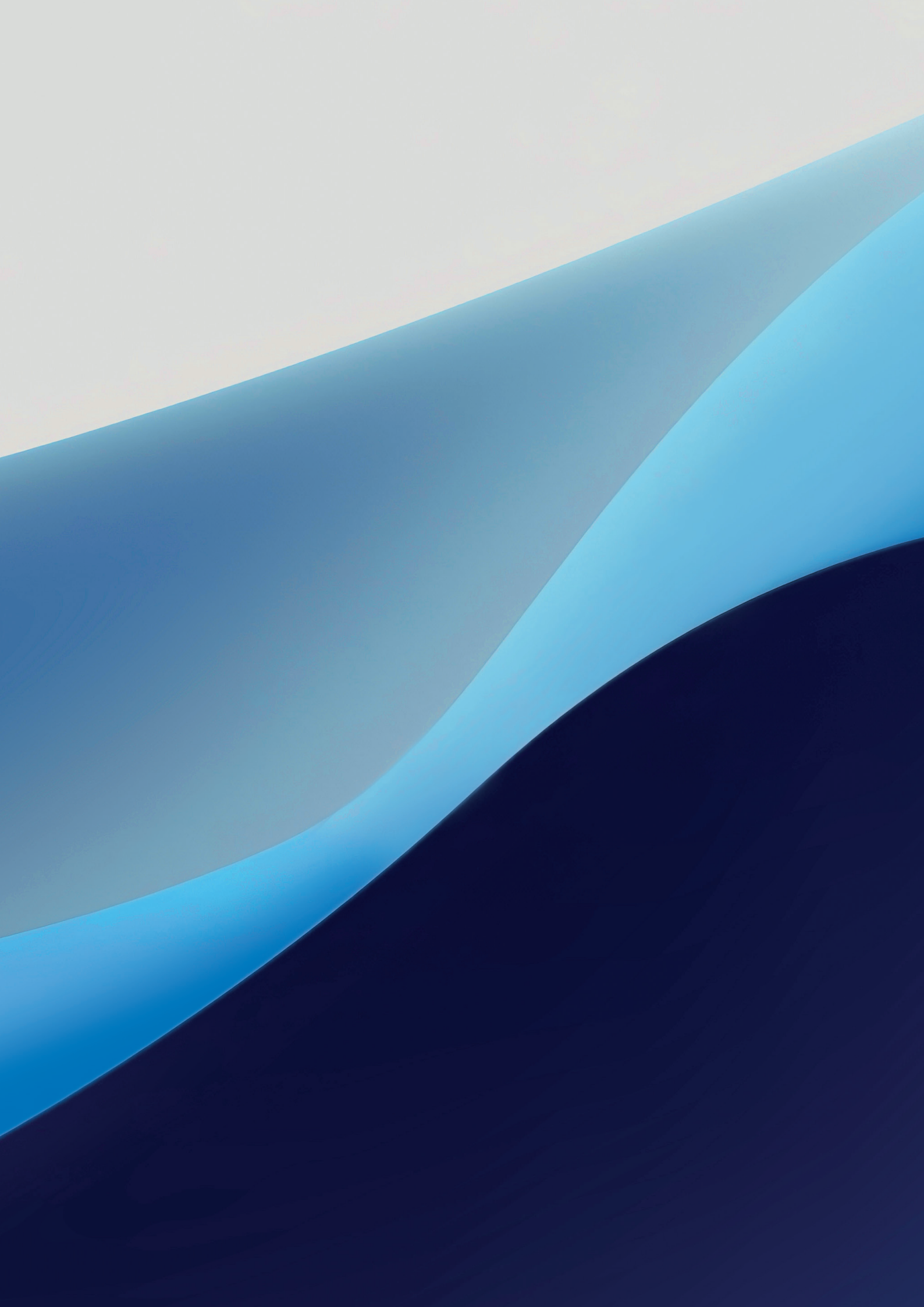
Il Presidente ha per Statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, verifica l'attuazione delle Deliberazioni del Consiglio stesso.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato, oltre ai poteri di rappresentanza legale della Società previsti per Statuto, è investito, in base a Deliberazione consiliare, di tutti i poteri di gestione per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione. Cura che l'assetto organizzativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale almeno ogni tre mesi sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche effettuate dalla Società.

05

Relazione
sulla gestione



5.1 CONTESTO ECONOMICO

Nel 2025 l'economia mondiale ha continuato a espandersi a un ritmo moderato, sostenuta sia dai Paesi avanzati, in particolare gli Stati Uniti, grazie alla tenuta della domanda interna e all'aumento degli investimenti, sia dalle economie emergenti, soprattutto Cina e India, la cui crescita è stata rivista al rialzo in seguito all'adozione di misure di stimolo e di un maggiore sostegno agli investimenti.

Secondo le stime più recenti¹, nel 2025 il PIL mondiale si è attestato su un tasso di crescita pari al 3,3%, in linea con le previsioni formulate lo scorso anno e con quanto previsto per il biennio successivo (+3,3% nel 2026 e +3,2% nel 2027). Le prospettive di crescita restano tuttavia inferiori alla media annuale storica del periodo pre-pandemico, pari al 3,7% (2000–2019). Questa stabilità riflette il bilanciamento tra gli effetti frenanti delle persistenti incertezze sul fronte commerciale e le spinte espansive generate dal forte incremento degli investimenti tecnologici, in particolare nei settori ad alta intensità di innovazione come l'intelligenza artificiale.

In tale contesto, l'inflazione globale complessiva ha continuato a mostrare segnali di attenuazione, attestandosi al 4,1% medio annuo stimato per il 2025 (era 5,8% nel 2024), e con previsioni pari al 3,8% per il 2026 e al 3,4% nel 2027. Il processo di rientro verso gli obiettivi di stabilità dei prezzi risulta tuttavia disomogeneo tra le principali economie, con un percorso più graduale negli Stati Uniti rispetto alle altre grandi aree economiche².

Nell'area dell'euro le proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti dell'Eurosistema nel mese di dicembre 2025 indicano un'inflazione pari in media al 2,1% nel 2025 e all'1,9% nel 2026³.

La politica monetaria è rimasta complessivamente restrittiva, con condizioni di finanziamento ancora prudenti, pur beneficiando gradualmente delle riduzioni dei tassi di interesse avviate a partire da giugno 2024, che hanno attenuato gli effetti dei precedenti rialzi sul costo del credito e sulle decisioni di investimento delle imprese.

Le proiezioni indicano una crescita economica dell'1,4% nel 2025 e un tasso di crescita annuo compreso tra l'1,2% e l'1,4% per il triennio 2026-2028. La ripresa prevista è riconducibile principalmente al contributo della domanda interna, unitamente all'incremento dei salari reali e dell'occupazione. Il quadro risulta ulteriormente rafforzato dall'espansione della spesa pubblica per infrastrutture e difesa, dal miglioramento delle condizioni di finanziamento, dalla prevista ripresa della domanda estera in un contesto di minore incertezza commerciale e da prezzi più contenuti delle materie prime energetiche.

Con riferimento alla moneta europea, nell'ultimo quadrimestre del 2025 il tasso di cambio effettivo nominale dell'euro, misurato sulle divise dei 41 più importanti *partner* commerciali, si è mantenuto pressoché stabile (+0,4%). In particolare, l'euro si è apprezzato nei confronti dello yen giapponese (+5,5%) e della sterlina britannica (+1,6%), riflettendo le incertezze circa le prospettive di politica monetaria e di bilancio in Giappone e nel Regno Unito. È rimasto sostanzialmente invariato invece rispetto al dollaro statunitense (+0,3%) e si è deprezzato nei confronti del renminbi cinese (-0,8%) e dello zloty polacco (-1,3%)⁴.

Nel contesto nazionale, le valutazioni più recenti confermano per il 2025 una crescita del PIL pari allo 0,6%, prefigurando un graduale rafforzamento nel triennio successivo (+0,6% nel 2026, +0,8% nel 2027 e +0,9% nel 2028)⁵.

¹ International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook Update, January 2026.

² *Ibidem*.

³ Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2025.

⁴ Banca Centrale Europea – Bollettino Economico 8/2025.

⁵ Banca d'Italia – Bollettino Economico 1/2026.

Sulla base di tali proiezioni, nel 2026 la ripresa sarà trainata soprattutto dalla domanda interna, sostenuta dal recupero dei redditi reali e dalla riduzione dell'incertezza, mentre gli investimenti continueranno a beneficiare delle misure del PNRR e di condizioni di finanziamento più favorevoli.

L'inflazione, salita all'1,7% nel 2025, si manterrà su livelli contenuti negli anni successivi, scendendo all'1,4% nel 2026 e tornando a crescere nel biennio 2027-2028.

5.2 CONTESTO ENERGETICO

5.2.1 Volumi

Nel 2025 la domanda di gas naturale si è attestata a 64,4 miliardi di mc, in aumento di 2,7 miliardi di mc rispetto al 2024. Tale crescita ha riguardato principalmente il settore termoelettrico, i cui consumi hanno raggiunto i 22,0 miliardi di mc (+5,8%), e, in misura più contenuta, il settore industriale, con volumi pari a 11,7 miliardi di mc (+0,9%). Sono risultati invece in lieve flessione i consumi nel settore civile, pari a 27,0 miliardi di mc (-0,7%). Sono risultati in aumento anche le esportazioni e gli altri consumi, pari complessivamente a 3,7 miliardi di mc (+76,2%).

Sul lato dell'offerta si è registrato un incremento delle importazioni di gas naturale, che hanno raggiunto 60,6 miliardi di mc (+3,2%), tornando ai livelli registrati nel 2023. Tale crescita riflette principalmente l'aumento dell'import di Gas Naturale Liquefatto (GNL), la cui quota sul totale importato sale al 34,0% (+9,0% sul 2024), a fronte di una flessione dei flussi via *pipeline*. Per quanto riguarda il sistema di stoccaggio del gas, nel 2025 il saldo tra erogazioni e iniezioni si è confermato in positivo e in aumento (+0,4 miliardi di mc).

È risultata infine in ripresa la produzione nazionale attestatasi a 3,2 miliardi di mc (+14,3%).

In virtù di tali dinamiche, la quota delle importazioni sul totale del gas immesso si è ridotta al 94,1% (-1,0 p.p.).

Domanda di gas naturale in Italia nel 2025 per tipologia di consumo (*)

| Dati in miliardi di metri cubi | 2025 | 2024 | Variazione % |
|---|-------------|-------------|--------------|
| Totale Prelevato | 64,4 | 61,7 | 4,4% |
| - Impianti di distribuzione | 27,0 | 27,2 | (0,7%) |
| - Termoelettrico | 22,0 | 20,8 | 5,8% |
| - Industriale | 11,7 | 11,6 | 0,9% |
| - Esportazioni, rete terzi e consumi di sistema | 3,7 | 2,1 | 76,2% |

Offerta di gas naturale in Italia nel 2025 per tipologia di fonte (*)

| Dati in miliardi di metri cubi | 2025 | 2024 | Variazione % |
|--------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Totale Immesso | 64,4 | 61,7 | 4,4% |
| - Importazione | 60,6 | 58,7 | 3,2% |
| - Produzione nazionale | 3,2 | 2,8 | 14,3% |
| - Sistemi di stoccaggio (**) | 0,6 | 0,2 | 200,0% |

(*) Elaborazione GME su dati Snam Rete Gas disponibili al 1° gennaio 2026.

(**) Netto erogazioni/iniezioni.



Con riferimento al settore elettrico italiano, nel 2025 la richiesta di energia elettrica ha registrato un lieve aumento rispetto all'anno precedente (+0,5 TWh; +0,2%), soddisfatta prevalentemente dalla produzione nazionale netta (265,6 TWh, +1,8%), la cui quota sulla domanda complessiva è risultata in lieve aumento (85,6%; +1,3 p.p.) in corrispondenza di una riduzione del saldo con l'estero (-8,2%).

In particolare, il calo della produzione idroelettrica (-11,0 TWh; -21,0%) è stato assorbito principalmente dall'aumento della produzione termoelettrica (+7,1 TWh; +4,9%) e dall'incremento della produzione fotovoltaica (+8,9 TWh; +25,1%). Variazioni più contenute si sono registrate, invece, con riferimento alla produzione geotermoelettrica (+0,4 TWh; +8,0%) e a quella eolica (-0,8 TWh, -3,6%). In virtù di tali dinamiche, la quota dell'offerta rinnovabile sul totale dell'energia prodotta risulta in lieve calo (-1,7 p.p.).

Richiesta di energia elettrica in Italia nel 2025 (*)

| Dati in TWh | 2025 | 2024 | Variazione % |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Produzione netta | | | |
| - Idroelettrica | 41,4 | 52,4 | (21,0%) |
| - Termoelettrica | 153,2 | 146,1 | 4,9% |
| - Geotermoelettrica | 5,4 | 5,0 | 8,0% |
| - Eolica | 21,3 | 22,1 | (3,6%) |
| - Fotovoltaica | 44,3 | 35,4 | 25,1% |
| Produzione nazionale netta totale | 265,6 | 261,0 | 1,8% |
| Importazione | 51,8 | 56,1 | (7,7%) |
| Esportazione | (4,9) | (5,0) | (2,0%) |
| Saldo estero | 46,9 | 51,1 | (8,2%) |
| Consumo pompaggi | (2,3) | (2,4) | (4,2%) |
| Totale richiesta di energia elettrica | 310,2 | 309,7 | 0,2% |

(*) Dati Terna - Rapporto mensile sul Sistema Elettrico consuntivo dicembre 2025. Tale rapporto aggiorna anche i dati relativi all'esercizio precedente.

Nel 2025 i volumi di energia elettrica scambiati in relazione al mercato italiano sono risultati pari a 544,1 TWh; di questi 271,6 TWh negoziati sui mercati del GME, con una quota sul totale che si è attestata intorno al 50%.

Volumi scambiati per anno di negoziazione

| Dati in TWh | 2025 | | 2024 | | 2023 | | 2022 | | 2021 | |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| Volumi Totali | 544,1 | 100,0% | 519,4 | 100,0% | 457,5 | 100,0% | 407,3 | 100,0% | 444,0 | 100,0% |
| Mercati GME | 271,6 | 49,9% | 262,2 | 50,5% | 239,0 | 52,2% | 236,9 | 58,2% | 247,3 | 55,7% |
| MGP Borsa (*) | 234,4 | 43,1% | 226,8 | 43,7% | 209,9 | 45,9% | 210,9 | 51,8% | 221,3 | 49,8% |
| MI | 37,2 | 6,8% | 35,4 | 6,8% | 29,1 | 6,4% | 26,0 | 6,4% | 26,0 | 5,9% |
| MTE BORSA (**) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Altre modalità di contrattazione (***) | 272,5 | 50,1% | 257,2 | 49,5% | 218,5 | 47,8% | 170,4 | 41,8% | 196,7 | 44,3% |

(*) Volumi negoziati al netto degli sbilanciamenti ex art. 43, comma 43.1 del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico e dei casi di mancata registrazione di cui all'art. 69, comma 69.7 della medesima Disciplina.

(**) Dato riferito esclusivamente ai volumi scambiati sul mercato, al netto delle registrazioni OTC effettuate a fini di clearing.

(***) Il dato comprende una stima dei volumi circolati sui mercati organizzati extra GME, al netto delle registrazioni OTC a fini di clearing, nonché una stima realizzata dal GME sulle contrattazioni effettuate OTC, aggiornata al 31 gennaio 2026.

Nel mercato elettrico all'ingrosso le funzioni di approvvigionamento e vendita dell'energia elettrica possono essere assolte attraverso i mercati non obbligatori, a pronti e a termine, organizzati e affidati al GME, o alternativamente mediante il ricorso alla negoziazione *Over the Counter* (OTC) garantendo, entrambe le opzioni, la medesima possibilità di scambiare la *commodity* tanto per il breve quanto per il medio/lungo periodo. In merito ai mercati del GME, le contrattazioni per il breve periodo possono essere effettuate sul Mercato del Giorno Prima (MGP), sul complementare Mercato Infragiornaliero (MI) e sul Mercato dei Prodotti Giornalieri (MPEG), dove viene scambiata energia per i giorni immediatamente successivi o per il giorno corrente, mentre la compravendita di energia per orizzonti temporali più lunghi (mensili, trimestrali, annuali) trova la sua sede nel Mercato a Termine dell'Energia (MTE). Come sopra accennato, analoghe opportunità di scambio, sia in termini di periodo di consegna che di profilazione oraria, sono garantite, esternamente ai mercati del GME, dalle negoziazioni OTC, realizzabili attraverso la stipula di contratti bilaterali tra le parti, oppure ricorrendo ai servizi di intermediazione offerti agli operatori dalle piattaforme di *brokeraggio*. La gamma di possibilità di scambio OTC è integrata, tra le altre, dall'offerta di prodotti *futures* standardizzati *cash-settled*, orientata prevalentemente su contratti che riguardano il medio-lungo periodo, resa disponibile dai mercati finanziari nazionali ed esteri appartenenti ai circuiti borsistici ufficiali. Nell'offrire i propri servizi, il GME si confronta, pertanto, sia in termini economici che di qualità del servizio, con le alternative modalità di negoziazione disponibili agli operatori nel mercato dell'energia elettrica e del gas naturale, così come nei mercati ambientali.

5.2.2 Prezzi

Con riferimento al gas naturale, il 2025 è stato caratterizzato da un generale aumento dei prezzi rispetto all'anno precedente. L'IG Index (IGI) si è attestato a 38,5 €/MWh (+5,8%), registrando variazioni pressoché in linea con le quotazioni osservate sui principali *hub* internazionali del gas. In particolare, tra queste ultime, la quotazione al TTF è salita a 36,2 €/MWh (+5,5%), sostanzialmente in linea con il riferimento del Regno Unito (35,6 €/MWh; +5,3%), mentre risultano più intensi i rialzi registrati sull'*hub* austriaco (39,1 €/MWh; +8,9%).

Prezzi sui principali hub europei nel 2025

| Dati in €/MWh | Area | 2025 | 2024 | Variazione % |
|---------------|-------------|------|------|--------------|
| Prezzi | | | | |
| IG Index | ITALIA | 38,5 | 36,4 | 5,8% |
| TTF (*) | OLANDA | 36,2 | 34,3 | 5,5% |
| CEGH (*) | AUSTRIA | 39,1 | 35,9 | 8,9% |
| UK NBP (*) | REGNO UNITO | 35,6 | 33,8 | 5,3% |

(*) Fonte Refinitiv.

L'incremento dei costi del gas naturale ha comportato una pressione al rialzo sulle quotazioni dell'energia elettrica scambiata all'ingrosso nelle principali borse europee, con effetti differenziati in funzione delle caratteristiche dei parchi di generazione nazionali. I prezzi registrati in Italia, maggiormente dipendente dalla produzione termoelettrica, si sono attestati a 116,0 €/MWh, seguiti da Germania (91,0 €/MWh) e Spagna (67,7 €/MWh). Nel 2025 si sono osservate dinamiche differenziate negli *spread* tra le quotazioni dei diversi mercati europei. In particolare, il differenziale Italia-Germania si è ridotto a 25,0 €/MWh (-5,0 €/MWh rispetto all'anno precedente), mentre quello Germania-Francia è salito a 29,6 €/MWh (+9,1 €/MWh rispetto al 2024).

Prezzi medi sulle principali borse elettriche europee nel 2025 (*)

| Dati in euro/MWh | Area | 2025 | 2024 | Variazione % |
|------------------|-------------|-------|-------|--------------|
| Prezzi | | | | |
| IPEX | ITALIA | 116,0 | 108,5 | 6,9% |
| EPEX-France | FRANCIA | 61,4 | 58,0 | 5,8% |
| EPEX-Germany | GERMANIA | 91,0 | 78,5 | 15,9% |
| OMIE | SPAGNA | 67,7 | 63,0 | 7,4% |
| NORDPOOL | SCANDINAVIA | 44,5 | 36,1 | 23,4% |

(*) Fonte GME e Refinitiv.

5.3 LE ATTIVITÀ DEL GME NEL 2025

MERCATO ELETTRICO

Introduzione del Mercato PPA (MPPA)

Al fine di dare attuazione alle disposizioni adottate, in ambito europeo e nazionale, in tema di promozione e diffusione dei contratti di compravendita di lungo termine di energia da fonti rinnovabili (contratti PPA) e quindi di utilizzo delle energie rinnovabili, il MASE, con Decreto Ministeriale n. 152 del 20 giugno 2025 (D.M. n. 152/2025), ha fornito al GME gli indirizzi per lo sviluppo di una piattaforma di mercato organizzato per la negoziazione dei contratti PPA.

Più in dettaglio, col D.M. n. 152/2025, il MASE ha disposto:

- l'introduzione e l'avvio operativo del mercato dedicato alla negoziazione dei contratti PPA (MPPA) nell'ambito del Mercato Elettrico;
- che il GME definisca e sottoponga a consultazione, ai sensi di quanto previsto dalla Disciplina del Mercato Elettrico, il modello di funzionamento del MPPA prevedendo un'integrazione funzionale dello stesso con il Mercato Elettrico a Termine dell'energia elettrica (MTE);
- i criteri e le condizioni in base ai quali il GSE assume il ruolo di garante di ultima istanza dei contratti PPA negoziati sul costituendo MPPA;
- che, entro centoventi giorni dalla data di entrata in vigore del medesimo D.M. n. 152/2025, il GSE, previa consultazione, trasmetta al MASE per l'approvazione una proposta di Regole Operative disciplinanti gli aspetti di competenza per il funzionamento del MPPA;
- l'obbligo per il GME di registrazione dei contratti PPA conclusi sul MPPA nell'ambito della Bacheca PPA, organizzata e gestita dal GME stesso.

Il 1° luglio 2025, il GME con il DCO n. 01/2025 ha pertanto pubblicato, a fini consultivi, il modello di funzionamento del MPPA – formulato dal GME nel rispetto degli indirizzi ministeriali – al fine di raccogliere, presso i soggetti interessati, osservazioni e spunti di riflessione.

Bacheca PPA: modifiche ex Decreti *Green Conditionalities* ed *Energy Release 2.0*

Nell'ambito della Bacheca PPA, il GME, il 4 febbraio 2025, ha apportato talune modifiche al "comparto registrazione contratti" introducendo tre ulteriori campi informativi denominati "GO", "ER 2.0" e "codice CENSIMP", che gli operatori devono indicare in sede di registrazione dei contratti PPA. La previsione di tali nuovi campi è funzionale all'acquisizione, da parte del GME, delle informazioni relative ai contratti registrati da mettere a disposizione del GSE, in attuazione di quanto previsto dai Decreti MASE del 10 luglio 2024, n. 256 (Decreto *Green Conditionalities*) e del 23 luglio 2024, n. 268 (Decreto *Energy Release 2.0*).

In dettaglio, sono stati introdotti i campi:

- "GO", al fine di consentire agli operatori di indicare, per le finalità di cui all'articolo 7, comma 5, lettera b) del Decreto *Green Conditionalities*, se il contratto PPA registrato prevede o meno il trasferimento all'acquirente delle Garanzie d'Origine ("GO") - con obbligo di indicazione, in caso positivo, del numero di GO da trasferire;
- "ER 2.0", funzionale a consentire agli operatori di indicare, per le finalità di cui all'articolo 8, comma 3, del Decreto *Energy Release 2.0*, se il contratto PPA registrato è connesso o meno al cd. "meccanismo di ER 2.0";
- "Codice CENSIMP", al fine di acquisire, ove disponibile, il codice di identificazione dell'impianto cui il contratto oggetto di registrazione è riferito.

Introduzione dei prodotti con MTU (*Market Time Unit*) pari a 15 minuti sul Mercato del Giorno Prima e nell'ambito del *Single Day-Ahead Coupling*.

Nell'ambito delle attività inerenti il mercato elettrico, il GME, in coordinamento con gli altri NEMO e *Transmission System Operator* (TSO) europei, ha introdotto, a partire dal giorno di flusso 1° ottobre 2025, i prodotti con *Market Time Unit* (MTU) pari a 15 minuti (*15 Min Market Time Unit - MTU*) nel *Single Day-Ahead Coupling* (SDAC), secondo quanto disposto dall'art. 8, commi 2 e 4, del Regolamento (UE) 2019/943.

Piattaforma aFRR - Picasso

A seguito dell'aggiornamento del Codice di Rete funzionale al ripristino della partecipazione operativa di Terna, con decorrenza dal 25 novembre 2025, alla piattaforma per lo scambio di energia di bilanciamento da riserva per il ripristino della frequenza ad attivazione automatica di cui all'articolo 21 del Regolamento (UE) 2017/2195 (Piattaforma aFRR) - sviluppata nell'ambito del progetto *Platform for the International Coordination of Automated Frequency Restoration and Stable System Operation* (PICASSO) - il GME ha predisposto le necessarie attività di competenza, tra cui lo svolgimento di talune fasi di *testing* sia con Terna che con gli operatori nazionali.

Governance del mercato elettrico europeo: modifiche al contratto di cooperazione "*All Nemo Cooperation Agreement*" (ANCA)

Nell'ambito del processo di efficientamento delle attività di cooperazione e di *governance* per la gestione del *market coupling* europeo, tanto con riferimento ai mercati del giorno prima (SDAC) quanto ai mercati infra giornalieri (SIDC), il GME, unitamente a tutti gli ulteriori NEMO comunitari, ha sottoscritto nel giugno 2025 il "*Fourth Amendment to the All Nemo Co-operation Agreement-ANCA*", mediante il quale sono state introdotte specifiche disposizioni volte a rafforzare la cooperazione tra NEMO.

Le modifiche al contratto ANCA sono state verificate positivamente dall'ARERA con Deliberazione 233/2025/R/eel del 3 giugno 2025, evidenziando che la semplificazione contrattuale introdotta dai NEMO con il "*Fourth Amendment*" al contratto ANCA favorisce la razionalizzazione del *framework* contrattuale che disciplina la cooperazione SDAC e SIDC e rafforza, al contempo, l'efficacia e l'efficienza della *governance* dei NEMO a beneficio degli utenti del sistema elettrico europeo.

MERCATI E PIATTAFORME DEL GAS NATURALE

MGAS: aggiornamento del calendario di *trading* dei prodotti a pronti e nomenclatura prodotti a pronti

Nell'ambito del mercato del gas naturale (MGAS), con decorrenza 1° ottobre 2025, il GME ha adottato un nuovo calendario di *trading* al fine di ottimizzare le strategie di *trading* e di *hedging* degli operatori prevedendo, in particolare, che i giorni lavorativi e festivi che compongono i prodotti negoziabili sul mercato a pronti del gas naturale (MP-GAS) siano sempre armonizzati a quelli dei prodotti scambiati sulle principali piattaforme di *trading* europee. Sono state così eliminate le differenze in corrispondenza di alcuni periodi festivi dell'anno tra il calendario di negoziazione del MP-GAS e il calendario UK.

Contestualmente è stato anche introdotto su MGAS un nuovo prodotto a pronti, il *Working Days Next Week*, complementare al prodotto *Week-End*, con lo scopo di fornire agli operatori un ulteriore strumento di flessibilità operativa.

Mercato per la gestione delle misure volontarie di solidarietà (MVS) - entrata in vigore delle modifiche alla Disciplina del mercato del gas

Il Regolamento UE 2017/1938, come integrato dal Regolamento UE 2024/1789, ha introdotto il cd. "meccanismo di solidarietà", ovvero una misura di ultima istanza a disposizione di uno Stato membro per

fronteggiare situazioni estreme di emergenza gas, non diversamente appianabili attraverso le restanti azioni di intervento previste nell'ambito del proprio Piano di emergenza nazionale. In particolare, tale meccanismo riconosce ad uno Stato membro che incorra in un'eccezionale situazione di emergenza gas la possibilità di richiedere l'intervento di solidarietà di uno o più Stati membri per reperire le risorse di gas necessarie a fronteggiare l'emergenza. Inoltre, prevede che lo Stato membro ricevente la richiesta di solidarietà debba soddisfarla, in prima istanza, attraverso misure di mercato (misure volontarie) ovvero mediante misure non di mercato, qualora le prime risultino insufficienti ad assicurare allo Stato che abbia dichiarato lo stato di emergenza gli approvvigionamenti allo stesso necessari.

In tale ambito, il Governo italiano ha deciso di includere tra i Paesi richiedenti solidarietà, anche i Paesi extra UE – di transito dei flussi di gas tra Paesi membri – nell'ottica di rafforzare le misure previste dagli accordi di solidarietà, preso atto che la situazione internazionale presenta ancora dei rischi e che l'applicazione delle misure di solidarietà tra Paesi membri non permette di tener conto delle specificità dei sistemi gas dei singoli Paesi. Al fine di dare attuazione alla misura di solidarietà, il GME, il 30 dicembre 2025, ha introdotto il nuovo Mercato per la gestione delle misure volontarie di solidarietà (MVS), adottando le necessarie modifiche tecniche e regolatorie.

Il nuovo mercato gestito dal GME – rispetto al quale quest'ultimo non svolge il ruolo di controparte centrale – consente agli Stati membri richiedenti (o ai soggetti da essi indicati), nonché ai Paesi Terzi extra UE che abbiano sottoscritto un accordo intergovernativo di solidarietà con l'Italia, di acquistare gas da venditori titolari di punti di riconsegna riconducibili a clienti interrompibili. Le negoziazioni avvengono tramite selezione diretta delle offerte sul *book* (modalità "catching") e le transazioni concluse sono registrate al Punto di Scambio Virtuale (PSV) direttamente dagli operatori coinvolti, che procedono inoltre alla regolazione del relativo pagamento.

Piattaforma di assegnazione della capacità di rigassificazione (PAR)

Comparto SET di Panigaglia

Nell'ambito della PAR, la società GNL Italia S.p.A. (ora Snam Energy Terminals S.r.l. - SET) – a seguito dell'aggiornamento del Codice di Rigassificazione effettuato dalla stessa – ha richiesto al GME di realizzare specifici interventi di modifica al proprio comparto di riferimento (Comparto SET di Panigaglia), funzionali a conseguire: *i.* la massimizzazione dei ricavi dei conferimenti di capacità, in adempimento di quanto disposto dall'ARERA con Deliberazione 339/2022/R/GAS del 19 luglio 2022, *ii.* l'integrazione del servizio di flessibilità in riconsegna e del servizio di stoccaggio temporaneo di cui all'articolo 12 del TIRG⁶.

Al riguardo, il GME ha quindi provveduto alle necessarie modifiche tecniche e regolatorie funzionali ad introdurre, dal 31 gennaio 2025, la facoltà di attivare sul comparto aste parallele e il conferimento di servizi di flessibilità, quali "Servizio di flessibilità in riconsegna" e "Servizio di stoccaggio temporaneo".

Comparto SET di Ravenna

La SET ha richiesto al GME di introdurre nuove funzionalità sul proprio comparto di riferimento della PAR (comparto SET di Ravenna), al fine di adeguare le procedure di programmazione delle date di scarica ai criteri di applicazione dei vincoli trimestrale e mensile, secondo quanto disposto dal Codice di Rigassificazione del Terminale di Ravenna.

Pertanto, il GME ha conseguentemente provveduto ad adottare le necessarie modifiche tecniche e regolatorie, rese operative dall'11 giugno 2025, organizzando, in vista dell'operatività delle nuove funzioni, sessioni di prove in bianco con gli operatori volte a far testare le nuove funzionalità del comparto relativamente ai predetti conferimenti annuali e pluriennali e per la conseguente fase di programmazione post sessione della data di scarica.

⁶ Testo Integrato in materia di adozione di garanzie di libero accesso al servizio di Rigassificazione del Gas naturale liquefatto.

MERCATI E PIATTAFORME PER L'AMBIENTE

Piattaforma GO (P-GO): introduzione profilo "Energivoro" ex Decreto *Green Conditionalities*

Nell'ambito della P-GO, il GME, il 4 febbraio 2025, ad integrazione dei profili operativi già previsti, ha introdotto il nuovo profilo operativo denominato "Energivoro" ed ha provveduto ai conseguenti adeguamenti regolatori. Tale intervento si è reso necessario a seguito dell'introduzione da parte del GSE del suddetto nuovo profilo nell'ambito delle "Regole Applicative sui controlli relativi all'assolvimento degli obblighi per la riduzione dell'impronta di carbonio nel consumo di energia elettrica degli Energivori", definite dal GSE stesso in attuazione delle disposizioni di cui al Decreto *Green Conditionalities*.

Il Decreto *Green Conditionalities* obbliga le imprese energivore a Coprire il 30% del consumo elettrico con fonti prive di carbonio rappresenta una delle tre «*green conditionalities*» che gli Energivori possono scegliere per beneficiare delle agevolazioni sugli oneri generali di sistema.

P-GO: Nuove tipologie GO GAS ex DM Sostenibilità

In attuazione dell'articolo 15 del Decreto Ministeriale n. 294 del 7 agosto 2024 (DM Sostenibilità), il GSE ha definito i nuovi prodotti delle GO del settore gas, sostituendo integralmente le 5 tipologie di GO GAS, precedentemente vigenti, con 10 nuove tipologie di prodotto.

Al fine di rendere operativa la nuova classificazione delle GO GAS nell'ambito dei sistemi di negoziazione P-GO, il GME ha pertanto adeguato i *book* di negoziazione delle GO, introducendo un *book* dedicato per ciascun prodotto, e ha provveduto ai conseguenti adeguamenti regolatori.

PIATTAFORME REMIT

Nel corso del 2025, il GME ha consolidato i processi e l'operatività associati alla piattaforma OMPR, avviata dal GME nell'ultimo quadrimestre 2024, in adempimento dei nuovi obblighi di *reporting* imposti agli *Organised Market Place* (OMP) dal Regolamento (UE) 2024/1106, che ha modificato i Regolamenti (UE) n.1227/2011 (Regolamento REMIT) e (UE) n. 2019/942, in tema di miglioramento della protezione dell'Unione Europea dalla manipolazione del mercato dell'energia all'ingrosso.

In un contesto connotato da un crescente numero di transazioni eseguite dagli operatori sui mercati e dall'ampliamento dei poteri di vigilanza attribuiti ad ACER dal Regolamento (UE) 2024/1106, la Commissione Europea nel 2025 ha successivamente adottato la Decisione (UE) 2025/1771, aggiornando le regole per la copertura economica delle attività di monitoraggio svolte da ACER ai sensi del Regolamento REMIT, così come rivisto dal Regolamento 2024/1106, prevedendo, *inter alia*, nuove modalità di computazione dei corrispettivi dovuti all'Agenzia dagli RRM.

Nel 2025, ACER ha inoltre addebitato ai singoli RRM anche i corrispettivi definiti secondo quanto stabilito dall'art. 10 della Decisione (UE) 2025/1771.

MONITORAGGIO DEI MERCATI

Nell'ambito delle attività funzionali al monitoraggio dei mercati gestiti dal GME, nel corso del 2025, il GME è stato impegnato nell'adeguamento degli strumenti di analisi dei dati e della reportistica funzionali principalmente *i)* all'ampliamento delle MTU contrattabili sui mercati in asta (*cf. supra*) e *ii)* all'implementazione – dal 1° gennaio 2025 della fase transitoria ed in vista dell'avvio della fase di consolidamento dal 1° febbraio 2026 (*cf. infra*) – delle disposizioni del TIDE, che ha riformato l'erogazione

del pubblico servizio di dispacciamento dell'energia elettrica, ridefinendo i criteri relativi alla partecipazione ai mercati, alle modalità di negoziazione e alla programmazione delle unità di immissione e di prelievo. Sono state altresì avviate le attività di progressivo recepimento e implementazione delle disposizioni previste dal Regolamento (UE) 2024/1106, che ha integrato e modificato il contesto normativo definito dal Regolamento REMIT. Nell'ambito del mercato del gas e di quanto previsto dal TIMMIG, sono state predisposte le modifiche ai flussi informativi tra GME e Snam Rete Gas per garantire la ricezione, lo stoccaggio e l'elaborazione dei dati relativi al rigassificatore di Ravenna.

ALTRE ATTIVITÀ

Rendicontazione di sostenibilità

La Legge 8 agosto 2025, n. 118, di conversione del decreto-legge 30 giugno 2025, n. 95 recante "Disposizioni urgenti per il finanziamento di attività economiche e imprese, nonché interventi di carattere sociale e in materia di infrastrutture, trasporti ed enti territoriali" (Decreto *Omnibus*) recepisce, fra le altre misure, la Direttiva (UE) 2025/794 (Direttiva "stop the clock"), in tema di obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità.

Nello specifico, con il Decreto *Omnibus* è stato posticipato di due anni l'obbligo di redigere il report di sostenibilità per le imprese non già soggette allo stesso. In particolare, le grandi imprese e le imprese madri di un grande gruppo che non costituiscono enti di interesse pubblico - tra cui rientrano rispettivamente il GME e il Gruppo GSE - che, secondo il testo previgente, erano tenute a comunicare le informazioni a partire dall'esercizio 2025, dovranno pubblicare la dichiarazione di sostenibilità a decorrere dall'esercizio 2027, con obbligo di pubblicazione del primo report nel corso dell'esercizio 2028.

5.4 ANDAMENTO DELLA GESTIONE E SINTESI DEI RISULTATI

5.4.1 Andamento dei mercati e piattaforme gestite

Mercato Elettrico e PCE

Nella tabella di seguito riportata sono sintetizzati i volumi scambiati nel 2025 sul Mercato elettrico (ME) e sulla Piattaforma dei Conti Energia a termine (PCE).

Volumi di energia negoziati/registrati

| | 2025 | 2024 | | Variazione | |
|---------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|---|
| | | TWh | TWh | % | % |
| MGP (*) | 277,9 | 260,8 | 17,1 | 6,6% | |
| MI (**) | 37,8 | 37,7 | 0,1 | 0,3% | |
| MSD | 10,0 | 11,4 | (1,4) | (12,3%) | |
| MPEG | 0,3 | 0,8 | (0,5) | (62,5%) | |
| MTE (***) | 1,1 | 0,1 | 1,0 | 1.000,0% | |
| Totale Mercato Elettrico | 327,1 | 310,8 | 16,3 | 5,2% | |
| PCE (****) | 208,0 | 195,4 | 12,6 | 6,4% | |

(*) Valori espressi al lordo degli sbilanciamenti ex art. 43, comma 43.1 del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico e dei casi di mancata registrazione di cui all'art. 69, comma 69.7 della medesima Disciplina.

(**) Valori espressi al lordo dei volumi derivanti dallo svolgimento, da parte del GME, del ruolo di *shipping agent* su XBID.

(***) Volumi di energia contrattualizzati nel periodo in esame indipendentemente dal periodo di consegna.

(****) Volumi riferiti alle transazioni registrate sulla PCE al netto di quelle derivanti dal MPEG.

Nel 2025 i volumi di energia elettrica scambiati sul MGP sono risultati pari a 277,9 TWh (+17,1 TWh rispetto al 2024), raggiungendo il nuovo massimo storico. Tale incremento deriva dall'aumento dei volumi scambiati in quasi tutti i mesi dell'anno, soprattutto nei mesi di giugno e ottobre (rispettivamente +2,6 TWh e +2,3 TWh), con la sola eccezione di agosto (-0,3 TWh).

Sul lato della domanda l'aumento dei volumi è derivato prevalentemente dai maggiori acquisti da parte degli operatori non istituzionali (+9,6 TWh), dall'incremento delle esportazioni (+2,0 TWh), nonché dall'aumento degli sbilanciamenti a programma nei conti energia in immissione² (+11,9 TWh); tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dalla consistente riduzione degli acquisti da parte di Acquirente Unico (-7,4 TWh). Sul lato dell'offerta, l'incremento è imputabile all'effetto combinato dei maggiori volumi negoziati dagli operatori non istituzionali (+8,5 TWh) e dal GSE (+0,6 TWh), nonché dall'aumento degli sbilanciamenti a programma nei conti energia in prelievo (+9,4 TWh); tali effetti sono stati solo limitatamente compensati dalla riduzione delle importazioni (-1,4 TWh).

Nel Mercato Infragiornaliero i volumi complessivamente scambiati hanno aggiornato per il terzo anno consecutivo il massimo storico, portandosi a 37,8 TWh (+0,1 TWh). La crescita è stata sostenuta dagli scambi nel mercato a contrattazione ad asta (26,3 TWh; +2,4 TWh). Si sono invece ridotti i volumi in contrattazione continua (-2,3 TWh), dove tuttavia si è osservato un elevato numero di abbinamenti (circa 16 milioni).

Sul Mercato per i Servizi di Dispacciamento (MSD) i volumi complessivamente scambiati si sono attestati a 10,0 TWh, in diminuzione di 1,4 TWh (-12,3%) rispetto all'anno precedente per effetto del minor ricorso di Terna a tale mercato.

In riduzione anche i volumi scambiati sul MPEG (-0,5 TWh), dove nel 2025 si sono registrate negoziazioni solo fino al mese di luglio. Sono, invece, risultati in aumento i volumi sul MTE (+1,0 TWh), per effetto prevalentemente dei maggiori volumi acquistati da Acquirente Unico (+0,6 TWh).

Le transazioni registrate sulla PCE nel corso del 2025 si sono attestate a 208,0 TWh, in aumento di 12,6 TWh (+6,4%) rispetto al minimo storico raggiunto nel 2024. L'incremento è quasi totalmente riconducibile alle maggiori registrazioni da contrattazione bilaterale.

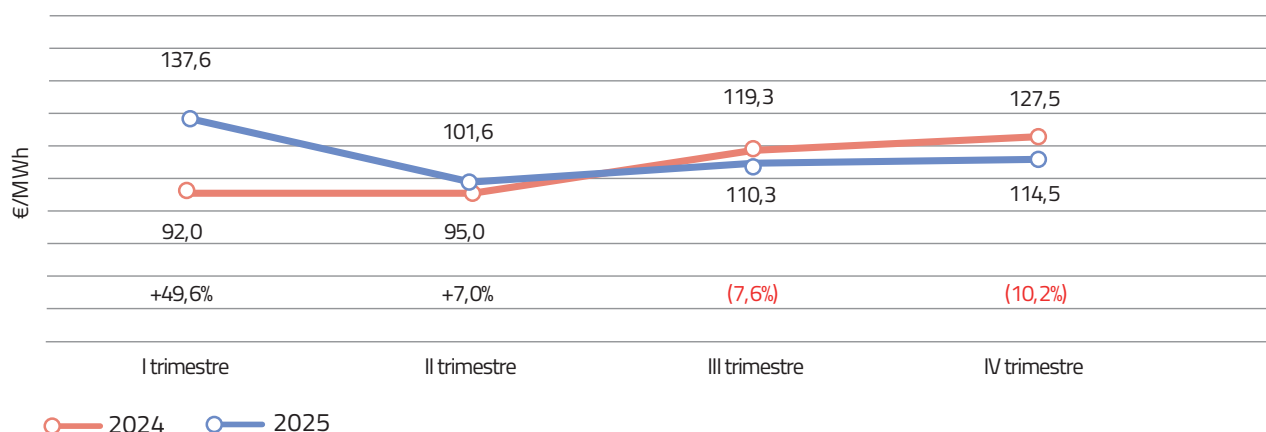
Nel 2025 il *Pun Index* GME, dopo due flessioni annuali consecutive, è tornato a crescere attestandosi a 116,0 €/MWh (+7,5 €/MWh; +6,9%). Tale dinamica è risultata in linea con quella osservata sulle principali borse europee. Trainato dalla crescita dei principali riferimenti di prezzo del gas naturale (cfr. par. 5.2.2), il *Pun Index* ha registrato valori più elevati nei primi mesi del 2025 - in corrispondenza di prezzi del gas più elevati e maggiori volumi prodotti mediante ciclo combinato - per ridursi e mantenersi sostanzialmente stabile nei restanti mesi, anche in concomitanza di un picco di volumi di produzione da fonti rinnovabili nei mesi primaverili ed estivi.

PUN Index

| 2025 | 2024 | Variazione | |
|-------|-------|------------|------|
| | | €/MWh | % |
| 116,0 | 108,5 | 7,5 | 6,9% |

² Sulla PCE la somma algebrica tra la posizione netta del conto e i programmi registrati determina il saldo netto del conto. Qualora tale saldo sia pari a zero, l'operatore ha eseguito una programmazione fisica coerente e, pertanto, non risulterà sbilanciato a programma. Qualora invece il saldo fisico sia diverso da zero, l'operatore risulterà sbilanciato a programma e tale sbilanciamento costituirà un acquisto o una vendita sul MGP.

MGP - andamento del prezzo medio di acquisto



A livello zonale i prezzi sono risultati in aumento su tutto il territorio nazionale e compresi tra i 112,2 €/MWh della Sardegna e i 116,8 €/MWh delle zone centro-settentrionali, con queste ultime che hanno mostrato uno *spread* positivo con il Sud, in un contesto connotato anche da una flessione dell'*import* netto e da minori volumi idrici.

PREZZI ZONALI

| | 2025 | 2024 | Variazione | |
|-------------|-------|-------|------------|------|
| | €/MWh | €/MWh | €/MWh | % |
| Nord | 115,9 | 107,4 | 8,5 | 7,9% |
| Centro Nord | 116,8 | 109,4 | 7,4 | 6,8% |
| Centro Sud | 116,3 | 109,8 | 6,5 | 5,9% |
| Sud | 115,0 | 109,1 | 5,9 | 5,4% |
| Calabria | 115,0 | 109,1 | 5,9 | 5,4% |
| Sicilia | 116,0 | 112,2 | 3,8 | 3,4% |
| Sardegna | 112,2 | 106,2 | 6,0 | 5,6% |

Mercati e piattaforme del gas naturale

Nella tabella di seguito riportata sono sintetizzati i volumi scambiati nel 2025 sul Mercato del gas naturale (MGAS) e sulla Piattaforma di negoziazione per lo scambio di gas naturale (P-GAS).

Volumi di gas naturale negoziati

| | 2025 | 2024 | Variazione | |
|--|--------------|--------------|-------------|--------------|
| | TWh | TWh | TWh | % |
| MGP-GAS (*) | 164,4 | 136,5 | 27,9 | 20,4% |
| MI-GAS (*) | 39,5 | 40,2 | (0,7) | (1,7%) |
| MGS | 5,4 | 3,5 | 1,9 | 54,3% |
| MT-GAS (**) | - | - | - | N/A |
| Totale Mercato del Gas Naturale | 209,3 | 180,2 | 29,1 | 16,1% |
| P-GAS | 0,8 | 1,0 | (0,2) | (20,0%) |

(*) I valori sono espressi al lordo delle transazioni concluse dal GME ai sensi dell'art. 81 della Disciplina del Mercato del Gas Naturale in adempimento di quanto previsto all'articolo 77 della medesima Disciplina.

(**) Volumi di gas naturale contrattualizzati nel periodo in esame indipendentemente dal periodo di consegna.

Nel 2025 gli scambi complessivi nel Mercato del gas naturale hanno segnato un nuovo massimo storico raggiungendo i 209,3 TWh (+29,1 TWh sul 2024), che ha portato la loro quota sul totale consumato nel sistema gas ai livelli più alti di sempre.

La crescita si è concentrata principalmente sul MGP-Gas, attestatosi a 164,4 TWh (+27,9 TWh; + 20,4%), e in particolare nel segmento a negoziazione continua (+23,0 TWh). Sono risultati invece in lieve calo i volumi negoziati sul MI-Gas (-0,7 TWh), concentrati quasi esclusivamente sulla negoziazione continua. Anche i volumi registrati sul MGS sono risultati in aumento rispetto al precedente esercizio (+1,9 TWh).

Per quanto riguarda i prezzi, l'IG Index si è attestato a 38,5 €/MWh, mostrando dinamiche sostanzialmente allineate a quelle dei prezzi osservati sui principali hub europei, ed evidenziando un aumento di 2,1 €/MWh (+5,8%) rispetto al 2024.

IG Index

| 2025 | 2024 | | Variazione | |
|------|-------|-------|------------|------|
| | €/MWh | €/MWh | €/MWh | % |
| 38,5 | | 36,4 | 2,1 | 5,8% |

Mercati per l'Ambiente

Nella tabella seguente si rappresentano i volumi dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE) e delle Garanzie di Origine (GO) negoziati nel corso del 2025 e rapportati al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Volumi di titoli negoziati sui mercati e sulle piattaforme per l'ambiente

| Numero titoli | 2025 | 2024 | Variazione | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Mln di Titoli | Mln di Titoli | Mln di Titoli | % |
| Garanzie d'Origine - GO | | | | |
| Volumi di GO negoziati sul mercato organizzato | 1,7 | 2,0 | (0,3) | (15,0%) |
| Volumi di GO negoziati bilateralmente | 75,9 | 66,5 | 9,4 | 14,1% |
| Volumi di GO assegnati in asta | 7,3 | 21,4 | (14,1) | (65,9%) |
| Volumi di GO negoziati | 84,9 | 89,9 | (5,0) | (5,6%) |
| Titoli di Efficienza Energetica - TEE | | | | |
| Volumi di TEE negoziati sul mercato organizzato | 1,8 | 1,8 | - | - |
| Volumi di TEE negoziati bilateralmente | 1,1 | 1,2 | (0,1) | (8,3%) |
| Volumi di TEE negoziati | 2,9 | 3,0 | (0,1) | (3,3%) |

Garanzie di origine

Nel corso del 2025 i volumi delle GO complessivamente scambiati sul mercato sono risultati pari a 84,9 milioni di titoli, in flessione di 5,0 milioni di titoli (-5,6%) rispetto al precedente esercizio. La riduzione si è concentrata prevalentemente sui titoli assegnati in asta dal GSE, attestatisi a 7,3 milioni di titoli (-14,1 milioni di titoli rispetto all'anno precedente); tale riduzione è stata solo parzialmente compensata dai maggiori volumi negoziati bilateralmente che hanno raggiunto il loro massimo storico a 75,9 milioni di titoli (+9,4 milioni di titoli).

Titoli di Efficienza Energetica

I volumi di TEE negoziati nel corso del 2025 sono risultati complessivamente pari a 2,9 milioni di titoli, il lieve calo rispetto al 2024 (-0,1 milioni di titoli).

5.4.2 Sintesi economica

Nel prospetto che segue si rappresenta la situazione economica del GME per l'esercizio 2025, confrontata con quella dell'esercizio 2024, con separata evidenza delle partite passanti⁸, da quelle a margine, destinate queste ultime alla copertura dei costi di gestione e alla remunerazione del capitale investito.

Conto economico riclassificato

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|---------------------|---------------------|--------------------|
| Partite passanti | | | |
| - Ricavi per vendita - Mercato Elettrico a pronti e a termine | 37.341.211 | 33.257.455 | 4.083.756 |
| - Ricavi per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | 55.033 | 86.276 | (31.243) |
| - Ricavi per vendita - Mercato del Gas naturale | 8.237.222 | 6.670.815 | 1.566.407 |
| - Ricavi per vendita - Mercati per l'Ambiente | 441.840 | 456.402 | (14.562) |
| - Penali ex art. 83, comma 83.2, ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | 109 | 36 | 73 |
| Totale ricavi passanti | 46.075.415 | 40.470.984 | 5.604.431 |
| - Costi per acquisto - Mercato Elettrico a pronti e a termine | (37.341.211) | (33.257.455) | (4.083.756) |
| - Costi per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | (55.033) | (86.276) | 31.243 |
| - Costi per acquisto - Mercato del Gas naturale | (8.237.222) | (6.670.815) | (1.566.407) |
| - Costi per acquisto - Mercati per l'Ambiente | (441.840) | (456.402) | 14.562 |
| - Penali ex art. 83, comma 83.2, ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | (109) | (36) | (73) |
| Totale costi passanti | (46.075.415) | (40.470.984) | (5.604.431) |
| Saldo Partite passanti | - | - | - |
| Partite a margine | | | |
| Ricavi a Margine | | | |
| - Ricavi per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 24.534 | 23.431 | 1.103 |
| - Ricavi per servizi resi sulla PCE | 3.334 | 3.133 | 201 |
| - Ricavi per servizi resi sul Mercato del Gas naturale e sulle piattaforme P-GAS | 4.227 | 3.651 | 576 |
| - Ricavi per servizi resi sulla Piattaforma di Assegnazione della capacità di Rigassificazione (PAR) | 190 | 167 | 23 |
| - Ricavi per i servizi resi sui mercati e piattaforme bilaterali di scambio dei titoli ambientali | 1.070 | 1.077 | (7) |
| - Ricavi per i servizi resi su PDR e OMPR | 1.437 | 1.017 | 420 |
| - Altri ricavi a margine | 3.271 | 3.467 | (196) |
| Totale ricavi a margine | 38.063 | 35.943 | 2.120 |
| Costi a margine | | | |
| - Servizi | (9.460) | (8.791) | (669) |
| - Costo del Lavoro | (13.325) | (12.601) | (724) |
| - Altri costi operativi | (1.681) | (1.758) | 77 |
| Totale costi a margine | (24.466) | (23.150) | (1.316) |
| Margine Operativo Lordo | 13.597 | 12.793 | 804 |
| - Ammortamenti e svalutazioni | (814) | (785) | (29) |
| - Accantonamenti per rischi e oneri | (2.169) | (1.742) | (427) |
| Risultato Operativo | 10.614 | 10.266 | 348 |
| - Proventi (oneri) finanziari netti | 3.325 | 4.593 | (1.268) |
| Risultato ante imposte | 13.939 | 14.859 | (920) |
| - Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite, anticipate | (3.942) | (4.242) | 300 |
| UTILE NETTO D'ESERCIZIO | 9.997 | 10.617 | (620) |

⁸ Per partite passanti si intendono gli elementi positivi di reddito che trovano esatta corrispondenza in alcuni elementi negativi di reddito.

Il valore delle partite passanti dell'esercizio 2025 è risultato pari a circa 46,1 miliardi di euro, in aumento di 5,6 miliardi di euro rispetto all'esercizio 2024. Tale incremento è riconducibile prevalentemente sia all'aumento del controvalore dell'energia intermedia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine (+4,1 miliardi di euro) – derivante a sua volta, in maggior misura, dall'effetto combinato dell'incremento dei prezzi di negoziazione e dell'aumento dei volumi negoziati sul MGP e sul MI (+17,2 TWh) rispetto all'anno precedente – sia all'aumento, per 1,6 miliardi di euro, del controvalore dei volumi negoziati sul Mercato del Gas naturale, in conseguenza dell'incremento dei prezzi di negoziazione e del significativo aumento dei volumi negoziati sui diversi comparti del mercato (+29,1 TWh).

I **ricavi a margine**, pari a circa 38,1 milioni di euro, sono risultati complessivamente in aumento di 2,1 milioni di euro (+5,9%) rispetto al precedente esercizio. Tale incremento è prevalentemente riconducibile:

- ▶ all'aumento, per 1,1 milioni di euro, dei ricavi per i servizi resi sul mercato elettrico a pronti e a termine per effetto principalmente dei maggiori volumi complessivamente negoziati (+16,3 TWh);
- ▶ all'incremento, per 0,6 milioni di euro, dei ricavi per i servizi resi sui mercati e sulle piattaforme del gas naturale, in considerazione dei maggiori volumi intermediati nel corso del 2025 (+28,9 TWh);
- ▶ all'incremento, per 0,4 milioni di euro, dei ricavi per i servizi resi su PDR e OMPR in conseguenza principalmente dei maggiori corrispettivi dovuti dal GME ad ACER – e conseguentemente addebitati agli operatori – per le attività da quest'ultima svolte con riferimento alla raccolta, trattamento, elaborazione e analisi dei dati e delle informazioni trasmesse, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento REMIT.

I **costi a margine**, pari complessivamente a circa 24,5 milioni di euro, sono risultati in aumento di 1,3 milioni di euro (+5,7%) rispetto al precedente esercizio. Tale incremento è prevalentemente connesso:

- ▶ per +0,7 milioni di euro, all'incremento dei costi per servizi, in conseguenza principalmente *i)* dei maggiori importi dovuti ad ACER per le attività da questa svolte con riferimento alla raccolta, trattamento, elaborazione e analisi dei dati e delle informazioni trasmesse, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento REMIT (+0,4 milioni di euro), *ii)* dei maggiori oneri assicurativi (+0,1 milioni euro) e *iii)* dei maggiori costi per servizi di assistenza informatica (+0,1 milioni di euro) sostenuti per garantire il corretto funzionamento delle piattaforme organizzate e gestite dal GME;
- ▶ per +0,7 milioni di euro, ai maggiori costi del personale per effetto prevalentemente degli aumenti retributivi connessi a quanto previsto dal CCNL del settore elettrico.

Il **margine operativo lordo** è stato pari a 13,6 milioni di euro, in aumento di 0,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli ammortamenti, le svalutazioni e gli accantonamenti per rischi e oneri sono risultati pari a 3,0 milioni di euro, in aumento rispetto al precedente esercizio di circa 0,5 milioni di euro. Tale dinamica è dovuta, principalmente, al maggior accantonamento relativo all'extrareddito operativo imputabile alla PCE in conseguenza sia dei maggiori ricavi per i servizi resi su quest'ultima sia dei minori costi direttamente e indirettamente attribuibili alle attività svolte sulla PCE.

Il risultato operativo è stato pari a 10,6 milioni di euro, in aumento di 0,3 milioni di euro (+3,4%) rispetto all'esercizio precedente. Tenuto conto del risultato della gestione finanziaria e del carico tributario, si perviene a un risultato d'esercizio pari a circa 10,0 milioni di euro.

5.4.3 Struttura patrimoniale

Nella tabella seguente si rappresenta la sintesi della struttura patrimoniale confrontata con quella dell'esercizio precedente:

Sintesi della struttura patrimoniale

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|-----------------|-----------------|---------------|
| - Immobilizzazioni immateriali | 1.567 | 1.588 | (21) |
| - Immobilizzazioni materiali | 466 | 595 | (129) |
| - Immobilizzazioni finanziarie | 52.873 | 39.715 | 13.158 |
| IMMOBILIZZAZIONI NETTE (A) | 54.906 | 41.898 | 13.008 |
| - Crediti verso clienti | 3.630.081 | 3.369.252 | 260.829 |
| - Crediti verso controllante | 22.116 | 37.092 | (14.976) |
| - Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 41.503 | 55.619 | (14.116) |
| - Crediti tributari | 37 | - | 37 |
| - Imposte anticipate | 2.595 | 2.573 | 22 |
| - Altri crediti | 126 | 325 | (199) |
| - Ratei e risconti attivi | 2.715 | 2.532 | 183 |
| - Debiti verso banche a breve termine (*) | (64.098) | (145.106) | 81.008 |
| - Debiti verso fornitori | (3.596.587) | (3.290.471) | (306.116) |
| - Debiti verso controllante | (45.688) | (102.145) | 56.457 |
| - Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | - | (20) | 20 |
| - Debiti tributari | (442) | (1.454) | 1.012 |
| - Debiti verso istituti previdenziali | (765) | (733) | (32) |
| - Altri debiti (**) | (860) | (732) | (128) |
| - Ratei e risconti passivi | (2.199) | (2.151) | (48) |
| CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (B) | (11.466) | (75.419) | 63.953 |
| CAPITALE INVESTITO LORDO (A+B) | 43.440 | (33.521) | 76.961 |
| - Fondi per rischi e oneri | (10.503) | (10.399) | (104) |
| - Fondo per imposte differite | (8) | (11) | 3 |
| - TFR | (453) | (487) | 34 |
| FONDI (C) | (10.964) | (10.897) | (67) |
| CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B+C) | 32.476 | (44.418) | 76.894 |
| - Debiti verso banche per margini di garanzia versati | 52.560 | 39.370 | 13.190 |
| - Disponibilità liquide (**) | (61.471) | (123.672) | 62.201 |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (D) | (8.911) | (84.302) | 75.391 |
| - Capitale sociale | 7.500 | 7.500 | - |
| - Riserva Legale | 1.500 | 1.500 | - |
| - Altre Riserve | 22.390 | 20.267 | 2.123 |
| - Utile (Perdita) dell'esercizio | 9.997 | 10.617 | (620) |
| PATRIMONIO NETTO (E) | 41.387 | 39.884 | 1.503 |
| COPERTURE (D+E) | 32.476 | (44.418) | 76.894 |

(*) I debiti verso banche a breve termine sono classificati nel Capitale Circolante Netto in quanto funzionali alla regolazione delle transazioni di mercato.

(**) Le voci non comprendono i depositi da operatori dei mercati per un ammontare pari a 316.592 mila euro al 31 dicembre 2025 e pari a 416.690 mila euro al 31 dicembre 2024.

Il totale delle immobilizzazioni nette, al 31 dicembre 2025 pari a 54,9 milioni di euro, è risultato in aumento di 13,0 milioni di euro rispetto al saldo dell'esercizio precedente. Tale incremento trova giustificazione prevalentemente nei maggiori margini di garanzia versati ai fini della gestione del *coupling* unico dell'energia, classificati tra le immobilizzazioni finanziarie essendo destinati durevolmente a garanzia di tale attività.

L'andamento del capitale circolante netto, attestatosi a -11,5 milioni di euro al 31 dicembre 2025, ha assorbito liquidità per circa 64,0 milioni di euro in conseguenza, prevalentemente *i)* della dinamica IVA nei confronti della controllante (-16,2 milioni di euro), *ii)* dei minori debiti verso gli operatori di mercato in considerazione del ciclo di *settlement* connesso alle negoziazioni effettuate sul finire del 2024 (-43,6 milioni di euro) nonché *iii)* della dinamica tributaria (-1,1 milioni di euro).

Il capitale investito netto è risultato pari a 32,5 milioni di euro, configurandosi come impiego di liquidità. Relativamente ai mezzi di copertura, alla fine del 2025 il patrimonio netto è risultato pari a 41,4 milioni di euro. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2025 è risultata pertanto pari a 8,9 milioni di euro.

5.5 RAPPORTI CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO GSE E CON ALTRE PARTI CORRELATE

Il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. è controllato totalmente dal Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A..

5.5.1 Rapporti con GSE

I rapporti intercorsi nel 2025 tra controllante (GSE) e controllata (GME) sono riconducibili principalmente alle seguenti operazioni:

- ▶ operatività da parte del GSE sul Mercato Elettrico per la vendita dell'energia prodotta da fonti rinnovabili;
- ▶ acquisti da parte del GSE di energia sul Mercato Elettrico in relazione prevalentemente all'assistenza da parte del GSE a Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. per la presentazione di offerte di acquisto;
- ▶ fornitura da parte del GME del servizio di trasmissione ad ACER dei dati relativi alle operazioni compiute da GSE e ricadenti nel perimetro REMIT;
- ▶ servizio di gestione da parte del GME delle procedure concorrenziali di cui all'articolo 4, comma 4.2, della Delibera ARERA ARG/elt 104/11;
- ▶ fornitura da parte del GSE di prestazioni di servizi di diversa tipologia;
- ▶ fornitura da parte del GME del servizio di monitoraggio e analisi degli iter legislativi e regolamentari su materie di interesse delle società del Gruppo.

Nelle tabelle seguenti vengono rappresentati i rapporti economici e patrimoniali intercorsi nel 2025 con la società controllante confrontati con l'esercizio precedente:

Rapporti economici con GSE

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|------------------|------------------|----------------|
| Ricavi | | | |
| Ricavi per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti | 725.779 | 692.487 | 33.292 |
| Ricavi per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti | 1.104 | 1.089 | 15 |
| Ricavi per registrazione esiti Aste GO su PB-GO | 22 | 64 | (42) |
| Ricavi per i servizi resi sulla Piattaforma <i>Data Reporting</i> | - | 2 | (2) |
| Ricavi per i servizi resi su OMPR | 3 | 1 | 3 |
| Ricavi per prestazioni di diversa natura | 96 | 105 | (9) |
| Totale | 727.004 | 693.748 | 33.256 |
| Costi | | | |
| Costi per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti | 2.770.528 | 2.661.558 | 108.970 |
| Costi per materiali di consumo, prestazioni e servizi vari | 1.287 | 1.287 | - |
| Penali ex art. 83, comma 83.2, ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | 1 | 1 | - |
| Totale | 2.771.816 | 2.662.846 | 108.970 |

Rapporti patrimoniali con GSE

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|---------------|----------------|-----------------|
| Crediti | | | |
| Crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti | 19.367 | 36.987 | (17.620) |
| Crediti per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti | 65 | 70 | (5) |
| Crediti per registrazione esiti Aste GO su PB-GO | 1 | 17 | (16) |
| Crediti per prestazioni di diversa natura | 2.683 | 18 | 2.665 |
| Totale | 22.116 | 37.092 | (14.976) |
| Debiti | | | |
| Debiti per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti | 45.624 | 88.611 | (42.987) |
| Debiti per prestazioni e servizi vari | 64 | 13.534 | (13.470) |
| Totale | 45.688 | 102.145 | (56.457) |



I ricavi dell'esercizio 2025 per la vendita di energia sul Mercato Elettrico a pronti nei confronti del GSE sono risultati pari a 0,7 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto al 2024. Tale incremento è riconducibile prevalentemente all'aumento dei prezzi di negoziazione registrati nel corso dell'esercizio 2025.

I costi per l'acquisto di energia sul Mercato Elettrico a pronti nei confronti del GSE sono risultati pari a circa 2,8 miliardi di euro, in aumento di 0,1 miliardi di euro rispetto al 2024. Tale incremento è riconducibile all'effetto congiunto dell'aumento dei prezzi di negoziazione registrati nel corso dell'esercizio e dei maggiori volumi di energia acquistati dal GSE (+0,6 TWh).

I ricavi per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti sono risultati pari a circa 1,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Analogamente all'esercizio 2024 i costi per materiali di consumo, prestazioni e servizi vari si sono attestati a 1,3 milioni di euro.

I crediti per la vendita di energia sul Mercato Elettrico a pronti sono risultati, a fine 2025, pari a circa 19,4 milioni di euro, in diminuzione di 17,6 milioni di euro rispetto al saldo dell'esercizio 2024. Tale decremento deriva sia dai minori volumi intermediati nell'ultima parte del 2025, rispetto al medesimo periodo del 2024, sia dal decremento dei prezzi di negoziazione registrato nel periodo di riferimento.

L'incremento dei crediti per prestazioni di diversa natura pari a circa 2,7 milioni di euro è connesso prevalentemente al credito IVA del mese di dicembre 2025.

I debiti nei confronti del GSE per le negoziazioni effettuate sul Mercato Elettrico a pronti, al 31 dicembre 2025, sono risultati pari a 45,6 milioni di euro, in diminuzione di 43,0 milioni di euro rispetto al saldo del 2024 in conseguenza dell'effetto congiunto dei minori volumi intermediati e dei minori prezzi di negoziazione registrati nell'ultima parte del 2025 rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. I debiti per prestazioni e servizi vari sono risultati in diminuzione di 13,5 milioni di euro per effetto prevalentemente dell'esistenza di un credito IVA alla fine del mese di dicembre 2025.

Le transazioni con GSE sono concluse a normali condizioni di mercato.

5.5.2 Rapporti con Acquirente Unico

I rapporti intercorsi nel 2025 tra GME e AU hanno riguardato prevalentemente:

- l'acquisto da parte di AU di energia elettrica sul Mercato Elettrico a pronti;
- la fornitura da parte del GME del servizio di trasmissione ad ACER dei dati relativi alle operazioni compiute da AU e ricadenti nel perimetro REMIT.

Nella tabella seguente vengono rappresentati i rapporti economici e patrimoniali intercorsi nel 2025 con la correlata AU, confrontati con l'esercizio precedente:

Rapporti economici con AU

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Ricavi | | | |
| Ricavi per vendita energia sul Mercato Elettrico | 685.804 | 1.357.296 | (671.492) |
| Ricavi per servizi resi sul Mercato Elettrico e sulla PCE | 207 | 476 | (269) |
| Ricavi per servizi resi sulla Piattaforma <i>Data Reporting</i> | - | 2 | (2) |
| Ricavi per servizi resi su OMPR | 3 | 1 | 2 |
| Totale | 686.014 | 1.357.775 | (671.761) |

Rapporti patrimoniali con AU

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|---------------|---------------|-----------------|
| Crediti | | | |
| Crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico | 41.486 | 55.585 | (14.099) |
| Crediti per servizi resi sul Mercato Elettrico | 17 | 32 | (15) |
| Crediti per servizi resi sul Piattaforma <i>Data Reporting</i> | - | 2 | (2) |
| Totale | 41.503 | 55.619 | (14.116) |

I ricavi del 2025 per la vendita di energia sul Mercato Elettrico sono risultati pari a circa 0,7 miliardi di euro, in diminuzione di 0,7 miliardi di euro rispetto al precedente esercizio. Tale decremento deriva prevalentemente dalla diminuzione dei volumi negoziati nel corso del 2025 sul MGP (-7,4 TWh) solo parzialmente compensata dall'aumento dei prezzi di negoziazione.

Il decremento dei volumi negoziati da AU sul Mercato Elettrico ha determinato la conseguente contrazione dei ricavi per i servizi resi dal GME. Questi ultimi si sono infatti attestati a 0,2 milioni di euro, in diminuzione di circa 0,3 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024.

I crediti per la vendita di energia sul Mercato Elettrico a pronti sono risultati, a fine 2025, pari a 41,5 milioni di euro, in diminuzione di 14,1 milioni di euro rispetto al saldo dell'esercizio 2024. Tale decremento deriva dall'effetto combinato dei minori volumi negoziati e dei minori prezzi di negoziazione registrati nell'ultima parte dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2024.

Le transazioni con AU sono concluse a normali condizioni di mercato.



5.5.3 Rapporti con Ricerca sul Sistema Energetico

I rapporti intercorsi nel 2025 tra il GME e RSE hanno riguardato prevalentemente la fornitura di servizi di assistenza e manutenzione informatica.

Nella tabella seguente vengono rappresentati i rapporti economici e patrimoniali intercorsi nel 2025 con la correlata RSE, confrontati con l'esercizio precedente:

Rapporti economici con RSE

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-------------|
| Costi | | | |
| Costi per prestazioni e servizi vari | 22 | 40 | (18) |
| Totale | 22 | 40 | (18) |

Rapporti patrimoniali con RSE

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---------------------------------------|------------|------------|-------------|
| Ratei e risconti | | | |
| Ratei e risconti attivi | 4 | 14 | (10) |
| Totale | 4 | 14 | (10) |
| Debiti | | | |
| Debiti per prestazioni e servizi vari | - | 20 | (20) |
| Totale | - | 20 | (20) |

I rapporti con RSE sono conclusi a normali condizioni di mercato.

5.5.4 Rapporti con altre parti correlate

Il GME intrattiene molteplici rapporti commerciali, oltre a quelli con le società del Gruppo GSE prima descritti, con società controllate, direttamente o indirettamente, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Tali rapporti intercorrono prevalentemente con i maggiori soggetti del settore energetico italiano quali Terna, SNAM Rete Gas, Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali, le società del Gruppo Enel, le società del Gruppo Eni e riguardano essenzialmente la compravendita di energia sul Mercato Elettrico, le attività svolte sul Mercato del Servizio di Dispacciamento (MSD) e sulla PCE, la compravendita di gas naturale sul mercato organizzato e sulla piattaforma P-GAS, nonché la negoziazione di titoli sui Mercati per l'Ambiente. Tali transazioni sono compiute nell'interesse pubblico e a condizioni di mercato, ovvero a condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti, essendo regolate da specifica normativa di settore.

5.6 PRINCIPALI INVESTIMENTI REALIZZATI

Nel 2025 il GME ha effettuato investimenti per 660 mila euro (1.002 mila euro nel 2024), di cui 646 mila euro relativi a immobilizzazioni immateriali e 14 relativi a immobilizzazioni materiali.

Nella tabella seguente si riportano i progetti di investimento dell'anno 2025 a confronto con l'anno precedente e suddivisi tra investimenti relativi al *core business* e altri investimenti.

| Investimenti | | |
|--|-------------|--------------|
| Migliaia di euro | 2025 | 2024 |
| Investimenti relativi al core business | | |
| Mercato Elettrico | 166 | 278 |
| Mercato e Piattaforme del gas naturale | 199 | 69 |
| Monitoraggio dei mercati | 194 | 140 |
| Totale parziale | 559 | 487 |
| Altri investimenti | | |
| Potenziamento infrastruttura tecnologica del GME | - | 187 |
| Automazione dei processi aziendali e rinnovo delle dotazioni <i>hardware</i> e <i>software</i> aziendali | 80 | 320 |
| Migliorie e arredi per la sede del GME | 21 | 8 |
| Totale parziale | 101 | 515 |
| TOTALE | 660 | 1.002 |

Mercato elettrico

A decorrere dal 1° gennaio 2025 sono entrate in vigore le evoluzioni normative, e dunque anche operative, introdotte dalla Delibera ARERA 345/2023/R/eel e *ss.mm.ii.* In particolare, con Delibera ARERA 227/2025/R/eel, l'Autorità ha introdotto una serie di modifiche al TIDE, funzionali *inter alia* all'avvio - a decorrere dal 1° febbraio 2026 - della fase di consolidamento dello stesso (cfr. par. 7.6).

Nel corso del 2025 sono stati pertanto effettuati sviluppi al *software* del mercato elettrico, necessari al recepimento delle indicazioni fornite da ARERA. Come di consueto tali adeguamenti sono stati apportati garantendo il corretto funzionamento delle interfacce informatiche di comunicazione e dei flussi informativi già presenti sulle stesse, in maniera organica e coordinata, considerando le mutue interazioni fra le diverse piattaforme coinvolte. In particolare, le modifiche previste da ARERA hanno avuto impatto direttamente sugli assetti del mercato elettrico, hanno previsto la riclassificazione delle unità di produzione e consumo ai fini della partecipazione ai mercati nonché la separazione del ruolo di *Balance Responsible Party* (BRP) distinto, ove previsto, dal ruolo del *Balancing Service Provider* (BSP). I principali sviluppi applicativi interessati dalla fase di consolidamento del TIDE, di carattere funzionale, realizzati nel corso del 2025, hanno riguardato prevalentemente le piattaforme IPEX (Piattaforma *Italian Power Exchange*), PCE, LTS (Piattaforma *Local Trading System*) e la realizzazione di una nuova piattaforma NS (*Nomination system*), separata dal sistema LTS.

Mercato del gas

Nel 2025 il GME, nell'ambito del mercato del gas naturale, ha apportato modifiche alla Piattaforma MGAS a seguito della revisione dei prodotti negoziabili, che sono stati armonizzati a quelli scambiati sulle principali piattaforme di *trading* europee che adottano come riferimento il calendario UK (cfr. par. 5.3). Inoltre, in considerazione di specifiche esigenze manifestate dagli operatori, contestualmente all'adeguamento del calendario di riferimento, sono state altresì apportate modifiche al fine di consentire la quotazione sul MGAS a pronti del nuovo prodotto denominato "*Working Days Next Week*" (cfr. par. 5.3). Conseguentemente, è emersa

altresì la necessità di implementare alcune modifiche sulla piattaforma MGAS funzionali principalmente al calcolo delle esposizioni per il controllo delle garanzie finanziarie sul *Netting* nonché al meccanismo di consegna delle posizioni presso il PSV.

Monitoraggio dei mercati

L'attività di modifica alle piattaforme di monitoraggio, nel corso del 2025, è stata volta a rendere le piattaforme sempre più efficienti e la reportistica sempre più dettagliata. Le numerose implementazioni effettuate hanno riguardato principalmente lo sviluppo di nuove funzionalità nelle piattaforme OMPR, PDR e PIP. Nel dettaglio, alla piattaforma OMPR è stata aggiunta la funzionalità di *data quality*, per il controllo della qualità dei report generati attraverso l'estrazione delle informazioni e il loro inserimento automatico in tabelle dedicate. Alla piattaforma PDR è stata aggiunta una funzionalità relativa alle regole di validazione da applicare ai report caricati dagli operatori. Con riferimento alla piattaforma PIP, è stata introdotta la funzionalità di *data reporting* che consente di condensare le informazioni comunicate dagli operatori in report specifici. Tutte le implementazioni introdotte su OMPR, PDR e PIP sono state progettate per assicurare una validazione formale dei dati prima dell'invio alla piattaforma ARIS (ACER REMIT *Information System*), il sistema sviluppato da ACER per garantire l'attuazione di tutto quanto previsto nel Regolamento REMIT (cfr. par. 5.3).

Le nuove funzionalità implementate nel corso dell'anno sulle piattaforme del mercato elettrico per la fase di consolidamento del TIDE hanno implicato, di rimando, la necessità di progettare un adeguamento ai meccanismi degli strumenti di monitoraggio utilizzati dal GME, al fine di allinearli alle nuove logiche del mercato elettrico (cfr. par. 5.3).

Automazione dei processi aziendali e rinnovo delle dotazioni *hardware* e *software* aziendali

Nel corso del 2025, la struttura software del sito istituzionale del GME è stata potenziata attraverso l'integrazione di nuove interfacce API (*Application Programming Interface*). Tali implementazioni hanno ottimizzato l'interazione degli utenti con i dati di mercato, garantendo una consultazione più fluida ed efficace degli stessi.

5.7 RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del 2025 il GME ha proseguito le attività di ricerca e sviluppo volte a favorire lo sviluppo del disegno e del funzionamento dei mercati del GME, con particolare riferimento all'implementazione della fase di consolidamento del TIDE, di cui alla Deliberazione 304/2024/R/eel, come successivamente modificata e integrata dalla Deliberazione 227/2025/R/eel (cfr. cap. 5.3).

5.8 RISORSE UMANE

Il personale del GME – al 31 dicembre 2025 pari a 125 unità – ha registrato un incremento netto rispetto al 31 dicembre 2024 di 5 risorse a fronte di un aumento della consistenza media di 1,6 risorse.

Sviluppo e formazione

La valutazione delle *performance* e la progettazione di percorsi di sviluppo professionale rappresentano per il GME obiettivi fondamentali nell'ambito delle politiche di gestione del personale. La Società, infatti, anche al fine di elaborare piani formativi specifici, effettua una valutazione annuale dei comportamenti organizzativi e delle competenze tecniche e trasversali acquisite dai propri dipendenti.

Nel corso del 2025 sono proseguite le azioni formative finalizzate alla crescita sia di competenze specifiche, in linea con il ruolo ricoperto, sia di competenze linguistiche, anche in considerazione del continuo coinvolgimento del GME in progetti internazionali. Nel corso dell'anno sono state inoltre organizzate sessioni formative per aggiornare il personale dipendente sui contenuti della normativa Anticorruzione – anche alla luce delle attività svolte in azienda e della loro evoluzione negli ultimi anni – e a sensibilizzare l'attenzione degli attori dei diversi processi sulle attività e sulle modalità di controllo necessari per il rispetto della suddetta normativa.

Salute e sicurezza sul lavoro

Nel corso del 2025 il GME è stato impegnato, come di consueto, nel monitorare le politiche e le azioni necessarie a garantire, nel rispetto della normativa vigente, un ambiente di lavoro sicuro per tutto il personale coinvolto. Le attività di *audit*, unitamente ai presidi organizzativi e ai momenti di formazione dedicati, sono infatti elementi essenziali della politica aziendale in materia di sicurezza. Nel corso dell'anno si è inoltre svolto un corso formativo per tutto il personale dipendente sulle tematiche inerenti alla salute e sicurezza sui luoghi di lavoro..



5.9 COMUNICAZIONE E RELAZIONI ISTITUZIONALI

5.9.1 Obiettivi e Strumenti di comunicazione

Nel corso del 2025 il GME ha garantito, come negli anni precedenti, una costante attività di comunicazione, rivolta ai principali soggetti di riferimento, in particolare agli operatori dei mercati gestiti dalla Società, alle associazioni di categoria, alle Istituzioni, nonché alle Università e agli Istituti di ricerca.

In un contesto di sviluppo ed evoluzione dei mercati gestiti, che ha caratterizzato anche l'anno 2025 (cfr. par. 5.3), l'attività è stata orientata, infatti, a garantire un'informazione completa e puntuale.

Allo scopo di proseguire il confronto con gli operatori sullo sviluppo dei mercati, sono stati promossi diversi seminari di studio, nel corso dei quali sono stati trattati specifici temi riguardanti l'evoluzione dei mercati energetici, ed in particolare il mercato locale della flessibilità (MLF).

Nel corso dell'anno il GME ha organizzato *webinar* tematici, indirizzati agli operatori, sulle principali attività di sviluppo dei mercati aziendali che hanno interessato il 2025, e nello specifico:

- l'introduzione dei prodotti con *Market Time Unit* pari a 15 minuti per la negoziazione sul Mercato del Giorno Prima e nell'ambito del *Single Day-Ahead Coupling*;
- il completamento del quadro delle modifiche introdotte dal TIDE sui mercati gestiti dal GME;
- il mercato PPA ed il modello di funzionamento della piattaforma gestita dal GME.

Il sito *internet* istituzionale ha confermato la sua fondamentale importanza nel garantire un'informazione immediata, chiara e trasparente.

Tra le pubblicazioni edite dal GME, la Relazione annuale 2024, come di consueto, ha offerto un'approfondita analisi degli andamenti registrati sui mercati aziendali, volta a dare evidenza delle principali tendenze dei maggiori indicatori di mercato che hanno caratterizzato il 2024. Tutto ciò, senza tralasciare anche quanto si è verificato nel più ampio contesto dei mercati energetici europei, con l'obiettivo di dare agli *stakeholders* aziendali un quadro completo anche a livello europeo. È proseguita, infine, la pubblicazione mensile della *Newsletter* del GME, disponibile sul sito web istituzionale, che, tenuto conto del crescente interesse, si conferma quale principale supporto di approfondimento per tutti gli operatori, i professionisti e le Istituzioni del settore energetico ed ambientale, oltre che strumento di stimolo al dibattito sulle tematiche principali dell'energia e di promozione delle attività del GME nonché del suo ruolo istituzionale.

5.9.2 Relazioni Istituzionali

Nel corso del 2025, il GME ha presidiato costantemente le attività degli organi istituzionali di riferimento, prendendo parte attivamente ai relativi processi decisionali, anche attraverso la partecipazione a tavoli istituzionali. Ha concorso, inoltre, all'individuazione e alla segnalazione di opportunità e criticità derivanti da iniziative legislative, contribuendo alla definizione di posizioni e di proposte.

5.10 GESTIONE DEI RISCHI

Si descrivono di seguito le principali categorie di rischi cui il GME è potenzialmente esposto, unitamente alle azioni di mitigazione attuate dalla Società.

Rischio regolatorio

La costante evoluzione del quadro normativo e regolatorio di riferimento costituisce per il GME un potenziale fattore di rischio, i cui effetti potrebbero ripercuotersi sull'operatività delle piattaforme di mercato gestite dalla Società e sui servizi offerti agli operatori. Al riguardo il GME, in qualità di soggetto istituzionalmente preposto all'organizzazione e gestione di vari mercati e piattaforme è impegnato costantemente nel supportare le Istituzioni competenti al fine di individuare gli interventi più adatti a perseguire l'interesse pubblico, a recepire tempestivamente i cambiamenti intervenuti e a segnalare alle competenti Istituzioni eventuali criticità che potrebbero riflettersi sull'assetto societario a seguito dell'introduzione di variazioni normative e regolatorie.

Rischi sui mercati connessi al generale andamento dell'economia

I corrispettivi versati dagli operatori per i servizi resi dal GME sulle diverse piattaforme di mercato sono strettamente legati ai volumi intermediati, per cui eventuali contrazioni degli stessi potrebbero riflettersi in una riduzione dei ricavi a margine del GME e, dunque, del risultato aziendale.

A tal riguardo si evidenzia che la struttura e la misura dei corrispettivi richiesti per i servizi erogati sulle diverse piattaforme di mercato è definita su base annua dal GME secondo logiche concorrenziali di mercato.

Information Technology

Con riguardo all'*Information Technology*, il GME si è dotato di architetture *hardware* e *software* ad alta affidabilità, tali da garantire adeguato supporto anche in situazioni di criticità, che, unitamente allo sviluppo di soluzioni IT a sostegno del *business* aziendale e all'adozione di elevati *standard* di sicurezza, costituiscono i principali presidi adottati dalla Società per mitigare i rischi connessi all'utilizzo di complessi sistemi informativi che supportano, *in primis*, l'operatività dei mercati gestiti dal GME.

Inoltre, allo specifico fine di contenere al massimo il possibile rischio di interruzione delle attività a fronte di un drastico arresto dei sistemi informatici, il GME ha adottato apposite e peculiari procedure di *disaster recovery*, ovvero misure tecnologiche atte a garantire la continuità dell'erogazione dei servizi sui mercati gestiti anche a fronte di gravi eventi in grado di incidere sull'integrità dei sistemi.

A quanto sopra descritto si aggiungono, inoltre, specifiche coperture assicurative volte a mitigare gli impatti economici di eventuali accadimenti negativi derivanti dallo svolgimento delle attività istituzionali proprie del GME ovvero l'organizzazione e gestione delle piattaforme di mercato.

A tal proposito, fermi restando gli oneri di responsabilità contrattualmente previsti nei rapporti con gli operatori, il rischio di malfunzionamento delle piattaforme di mercato, in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà del GME, potrebbe dar luogo a eventuali richieste di risarcimento da parte di terzi e, dunque, qualora venisse accertata una specifica responsabilità del GME, opererebbero le suddette coperture assicurative.

La protezione delle informazioni e delle infrastrutture a supporto dei propri obiettivi di *business* da eventuali distruzioni, accessi non autorizzati e violazioni di riservatezza, è assicurata, inoltre, dai principi delineati dal sistema normativo aziendale, ai sensi dello Statuto e del D.lgs. 231/01, incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, quanto all'uso previsto nelle Linee Guida "*Information Security Policy*" e nella procedura "Piano per la continuità operativa aziendale", documenti nei quali si individuano i comportamenti da mettere in atto e le responsabilità in tale settore, al fine di presidiare la conservazione e la difesa delle

risorse informative aziendali. A ciò aggiungasi l'adeguamento, da parte del GME, alle misure minime di sicurezza ICT emanate dall'Agenzia per l'Italia Digitale (AgID), consistenti in controlli di natura tecnologica, organizzativa e procedurale, utili per valutare il proprio livello di sicurezza informatica ed eventualmente migliorarlo, anche al fine di contrastare le minacce informatiche più frequenti.

Al fine di rafforzare i sistemi a presidio della sicurezza delle informazioni trattate la Società si è dotata, inoltre, di efficaci sistemi di *data protection* e anti intrusione.

Rischio di controparte

Il rischio di controparte per il GME è rappresentato dal rischio che un operatore di mercato non adempia ad un'obbligazione di pagamento assunta nei confronti della Società.

Sul Mercato Elettrico, sul Mercato del Gas Naturale e sulla PCE il rischio di controparte è gestito mediante la strutturazione di appositi sistemi di garanzia che prevedono la prestazione – da parte dell'operatore che intende presentare offerte ovvero detenere posizioni – di una garanzia nella forma di fideiussione a prima richiesta, ovvero, alternativamente o cumulativamente, nella forma di deposito infruttifero in contanti, a copertura di un'esposizione calcolata secondo un approccio quantitativo interno di *risk management*.

In caso di inadempimento dell'operatore si procede all'escussione della garanzia prestata dall'operatore inadempiente; nel solo caso di garanzia fideiussoria, nelle more della sua riscossione, è previsto in misura temporanea il ricorso al meccanismo della "socializzazione", che consiste nella riduzione proporzionale dei crediti netti vantati dagli operatori del mercato nei confronti del GME, per un ammontare complessivamente pari all'importo del debito non pagato; a seguito della riscossione di quanto dovuto, si procede al successivo pagamento pro quota dei debiti netti dovuti dal GME nei confronti degli operatori creditori a seguito del meccanismo della socializzazione, maggiorati di penali ed interessi di mora. È inoltre stabilito che, qualora le garanzie prestate dall'operatore a favore del GME risultassero insufficienti a coprire le proprie posizioni debitorie assunte sul mercato ovvero qualora l'istituto fideiubente risultasse inadempiente, l'eccedenza debitoria venga coperta, in primo luogo, da un apposito fondo di garanzia istituito presso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA), ai sensi di quanto specificatamente previsto dall'ARERA⁹, e in secondo luogo con mezzi propri del GME entro un limite fissato su base annuale dalla Società – valido cumulativamente per inadempimenti sul Mercato Elettrico e sul Mercato del Gas Naturale – attualmente pari a 2,5 milioni di euro. In caso di eventuale ulteriore parte residua di debito non coperto si ricorre ad un meccanismo di mutualizzazione definito dall'ARERA con Deliberazione 111/06, come successivamente modificata e integrata, e con Parere 4/2013/I/gas.

Sui Mercati per l'Ambiente il rischio di controparte è gestito attraverso un sistema di garanzia che prevede la costituzione di depositi preventivi da parte degli operatori per importi a totale copertura della posizione debitoria che l'operatore può contrarre su tali mercati.

Si evidenzia, infine, che, a tutela delle garanzie prestate a copertura delle obbligazioni assunte dagli operatori ammessi ai diversi mercati organizzati e gestiti dal GME, l'articolo 30, comma 3, della Legge 23 luglio 2009, n. 99 ha stabilito che le stesse, in qualunque forma prestate, non possano essere distratte dalla destinazione prevista, né possano essere soggette ad azioni ordinarie, cautelari o conservative da parte dei creditori dei singoli partecipanti ai mercati o del GME, anche in caso di apertura di procedure concorsuali; non opera, nei confronti dell'ammontare garantito, la compensazione legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione volontaria.

⁹ Si vedano al riguardo il Parere ARERA 4/2013/I/gas e le Delibere ARERA 365/2013/R/gas e 502/2016/R/gas, quest'ultima come modificata dalla Delibera ARERA 376/2019/R/com.

Rischio di credito

Il rischio di credito è rappresentato dal rischio connesso alla solvibilità degli istituti emittenti delle garanzie nonché delle banche presso le quali è impiegata la liquidità aziendale.

Con riferimento agli emittenti di fideiussioni, richieste dal GME quali garanzie per gestire il suddetto rischio di controparte, il GME accetta esclusivamente istituti bancari con adeguato *rating* di lungo termine (non inferiore a BBB- delle scale *Standard & Poor's* o *Fitch* ovvero Baa3 della scala di *Moody's Investor Service* ovvero BBB *low* della scala DBRS).

Con riferimento al rischio connesso alla solvibilità delle banche cui è affidata la gestione della tesoreria e della liquidità, si segnala che le eccedenze di liquidità, nelle loro varie forme di impiego, sono allocate presso controparti con elevato merito creditizio e la cui solvibilità è costantemente monitorata.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili all'azienda non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e scadenze prestabiliti. Tale rischio risulta mitigato dall'impiego delle risorse finanziarie in strumenti liquidi o prontamente liquidabili, nonché da linee di credito concesse all'azienda.

5.11 CONTROLLO INTERNO

5.11.1 Modello di organizzazione e gestione ai sensi del D.lgs. 231/01

Il Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 ha introdotto, nell'ordinamento giuridico italiano, il regime di responsabilità amministrativa a carico delle società per alcune tipologie di reati commessi dai propri amministratori o dal proprio personale dipendente nell'interesse o a vantaggio delle società stesse.

Il GME, nel rispetto del dettato normativo, al fine di prevenire la responsabilità amministrativa della Società derivante dalla commissione dei reati di cui al predetto Decreto, ha adottato un modello di organizzazione e di gestione, che viene costantemente aggiornato, *inter alia*, a seguito sia dell'introduzione di nuove fattispecie di reato "presupposto", sia dell'avvio di nuovi mercati/piattaforme gestiti dal GME.

L'attuale Organismo di Vigilanza della Società è stato nominato il 21 giugno 2023.

Per perseguire le finalità poste dal D.lgs. 231/01, nel corso dell'esercizio 2025, è proseguita, in linea con le indicazioni fornite dall'Organismo di Vigilanza, l'attività di monitoraggio delle procedure interne di gestione delle attività aziendali in essere al fine di confermarne l'adeguatezza rispetto alle attività svolte.

Nel periodo di riferimento la Società ha, altresì, provveduto alla revisione del Modello 231, nonché delle due sezioni specifiche.

In primo luogo, si è proceduto con la verifica dell'applicabilità alle attività aziendali delle novità introdotte al D. lgs. 231/2001 da:

- (i) art. 9, comma 2-ter, del d.l. 92/2024, con l'inserimento del nuovo art. 314 *bis* c.p. (*Indebita destinazione di denaro o cose mobili*) e la modifica dell'art. 322 *bis* c.p. (*Peculato, indebita destinazione di denaro o cose mobili, concussione, induzione indebita a dare o promettere utilità, corruzione e istigazione alla corruzione di membri delle Corti internazionali o degli organi delle Comunità europee o di assemblee parlamentari internazionali o di organizzazioni internazionali e di funzionari delle Comunità europee e di Stati esteri*);
- (ii) L. 114/2024, che ha abrogato l'art. 323 c.p. (*Abuso d'ufficio*) e modificato l'art. 346 *bis* c.p. (*Traffico di influenze illecite*);
- (iii) d.l. 131/2024 in tema di diritto d'autore;
- (iv) d.l. 145/2024 in tema di impiego di lavoratori irregolari;



- (v) art. 4 del D.lgs. 141/2024, in tema di disposizioni nazionali complementari al codice doganale dell'Unione e revisione del sistema sanzionatorio in materia di accise e altre imposte indirette sulla produzione e sui consumi;
- (vi) D.lgs. 173/2024 (*Testo unico delle sanzioni tributarie amministrative e penali*) che, con efficacia dal 1° gennaio 2026, ha abrogato il D.lgs. 74/2000, disciplinante, *inter alia*, i reati presupposto di cui all'art. 25-*quinquiesdecies* del D.lgs. 231/2011, prevedendo che questi ultimi siano disciplinati dalle corrispondenti previsioni del D.lgs. 173/2024;
- (vii) d.l. 48/2025 che ha modificato l'art. 640 c.p. (*Truffa*), al fine di prevedere una maggiorazione della pena al ricorrere della circostanza di cui all'art. 61, n. 5, c.p. (*i.e.*, avere profittato di circostanze tali da ostacolare la pubblica o privata difesa);
- (viii) L. 6 giugno 2025, n. 82, che ha introdotto l'art. 25-*undevicies* del D.lgs. 231/2001 relativo ai delitti contro gli animali di cui agli artt. 544 *bis*, *ter*, *quater* e *quinquies*, e 638 del codice penale.

Con riferimento all'art. 25 (*Peculato, indebita destinazione di denaro o cose mobili, concussione, induzione indebita a dare o promettere utilità, corruzione*) del D.lgs. 231/2001: *a.* per i reati di cui agli artt. 314 *bis* e 322 *bis* c.p., è stata accertata la validità e l'efficacia dei presidi aziendali predisposti a tutela del rischio di verificazione di tale ipotesi di reato, quali il Modello 231, le sue Sezioni Specifiche, il Codice Etico del GME, il Piano triennale per la Prevenzione della Corruzione e molteplici procedure aziendali a presidio; *b.* per il reato di cui all'art. 346 *bis* c.p., è stato confermato che lo stesso non può essere commesso nello svolgimento delle attività proprie del GME.

Con riferimento alle novità apportate all'art. 25-*novies* (*Delitti in materia di violazione del diritto d'autore*) e all'art. 25-*duodecies* (*Impiego di cittadini di paesi terzi il cui soggiorno è irregolare*) del D.lgs. 231/2001, è stato accertato che gli esistenti presidi aziendali sono idonei e sufficienti a garantire la minimizzazione dei rischi di verificazione dei richiamati reati (*e.g.* Modello 231, nelle sue due Sezioni Specifiche, il Codice Etico del GME e il Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione).

Nell'ambito della revisione dell'art. 25-*sexiesdecies* (*Contrabbando*) del D.lgs. 231/2001: *i.* per i reati in tema di contrabbando è stato confermato che gli stessi non possono essere commessi nello svolgimento delle attività proprie del GME; *ii.* per i reati in tema di accise è stato accertato che anche tali fattispecie non possono essere commesse nelle attività svolte dal GME.

Si è, quindi, proceduto alla verifica e integrazione, ove necessario, di tutte le fattispecie di reato presupposto previste nel Modello e nelle due Sezioni Specifiche, sia alla luce delle novità normative intercorse che sulla base dell'evoluzione delle attività aziendali svolte.

Una volta effettuata tale attività, si è proceduto con l'aggiornamento del Modello e delle sue due Sezioni Specifiche al fine di recepire i nuovi reati presupposti e l'aggiornamento di quelli già esistenti.

Sulla base del programma di attività approvato dall'Organismo di Vigilanza, il 2025 è stato inoltre caratterizzato dallo svolgimento di azioni di *audit* finalizzate al controllo del funzionamento e dell'osservanza del modello organizzativo adottato dal GME. Tale attività è stata realizzata con l'ausilio dell'*Internal Audit* della controllante GSE, mediante lo svolgimento di specifiche azioni di verifica sui processi sensibili, nonché mediante l'effettuazione di autovalutazioni da parte dei responsabili dei processi analizzati.

I risultati sono stati condivisi con le Direzioni e le Unità organizzative aziendali coinvolte e trasmessi al Consiglio di Amministrazione nell'ambito del reporting periodico effettuato in tale ambito. Ogni relazione di *audit* è stata, altresì, trasmessa all'Organismo di Vigilanza.

5.11.2 Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

La Legge n. 262 del 28 dicembre 2005 (cosiddetta “Legge sul Risparmio”), come successivamente modificata ed integrata, ha previsto nuove disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, introducendo modifiche allo statuto legale e alla *corporate governance* delle società italiane quotate su mercati regolamentati. Il Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF) ha deciso di far propri i principi di rafforzamento del sistema dei controlli sull’informativa economico-finanziaria che hanno ispirato le norme sulla Legge 262/05, estendendo l’applicazione delle norme relative al Dirigente Preposto alle società, non quotate, da esso controllate e richiedendo a tali società di introdurre, mediante modifica statutaria, la figura del Dirigente Preposto, a cui attribuire alcune funzioni di controllo. All’interno di questa fattispecie rientra il gruppo GSE.

A seguito di tale disposizione e su indicazioni della società controllante GSE, anche il GME ha introdotto nel proprio statuto la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (DP). Tale nomina è stata deliberata, per la prima volta, dal Consiglio di Amministrazione del GME il 7 febbraio 2008 e rinnovata da ultimo con Delibera del 21 giugno 2023.

In data 29 gennaio 2009 il Consiglio di Amministrazione del GME ha discusso ed approvato le “Linee Guida metodologiche per le attività del Dirigente Preposto delle società del Gruppo GSE”. Tale documento definisce le attività che le singole controllate devono compiere per la valutazione del sistema di controllo che sovrintende alla redazione del Bilancio di esercizio individuando uno *standard* comune interno al Gruppo.

Nell’ambito del mantenimento del sistema di controllo interno sull’informativa finanziaria del GME, si è proceduto ad individuare, con riferimento all’anno 2025, le informazioni rilevanti per la *financial reporting* e, conseguentemente, ad aggiornare il documento “Il sistema di controllo di GME S.p.A. sull’informativa societaria”.

Nel 2025 sono state altresì analizzate tutte le componenti del sistema di controllo che operano in maniera trasversale rispetto alla Società al fine di valutare il disegno e l’operatività degli elementi strutturali dello stesso sistema di controllo. I risultati emersi sono stati sintetizzati nel documento “Controlli a livello aziendale”, diffuso a tutto il personale dipendente mediante pubblicazione sulla intranet aziendale.

Sulla base del menzionato modello di riferimento, sono state svolte nel corso dell’anno, con l’ausilio dell’*Internal Audit* della Capogruppo, le attività di valutazione periodica dell’efficacia e dell’efficienza del sistema di controllo interno del GME, finalizzate al rilascio dell’attestazione sul Bilancio 2025 ai sensi dell’articolo 26 dello Statuto Sociale. Tali attività si associano a quelle ordinariamente svolte in modalità continua dal personale del GME nell’ambito delle proprie mansioni.

5.11.3 Anticorruzione e Trasparenza

Nel corso del 2025 il GME ha continuato a dare attuazione agli obblighi in capo al medesimo in forza della normativa in tema di anticorruzione e trasparenza.

Il Responsabile per la Prevenzione della Corruzione (RPC), con il supporto del referente interno, ha predisposto la Relazione annuale delle attività svolte, redatta secondo il modello reso disponibile dall’Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC), che è stata trasmessa al Vertice aziendale in data 15 dicembre 2025, e contenente: *i)* l’anagrafica della Società, *ii)* le considerazioni generali sull’efficacia dell’attuazione del Piano Triennale di Prevenzione alla Corruzione (PTPC) e sul ruolo del Responsabile per la prevenzione della corruzione, *iii)* lo stato di attuazione del PTPC.

In linea con quanto previsto dalla normativa applicabile e nel rispetto delle tempistiche dalla stessa stabilite, tale Relazione è stata pubblicata sul sito istituzionale della Società.

Al fine di garantire il costante aggiornamento formativo/informativo del personale dipendente con riguardo alla normativa in tema di anticorruzione e trasparenza, la Società ha strutturato ed erogato a tutto il personale aziendale uno specifico corso di formazione in materia, in modalità *e-learning*, teso a incrementare la consapevolezza delle tematiche di interesse aziendale in tale ambito. Il completamento dei moduli tematici è stato previsto come necessario al fine di accedere alla compilazione del test di apprendimento.

L'RPC, con il supporto del referente interno, ha predisposto il PTPC del GME per il triennio 2026-2028, approvato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 29 gennaio 2026 e pubblicato all'interno della sezione "Società trasparente" del sito istituzionale.

Nel merito si rappresenta che il PTPC aziendale è stato rivisto e aggiornato sulla base delle novità normative intercorse nel 2025, fra le quali si annoverano le indicazioni fornite dall'ANAC con le delibere 464, 478 e 479 in tema di *i) inconferibilità e incompatibilità di incarichi di cui al D.lgs. n. 39 del 2013, ii) whistleblowing*, canali interni all'azienda per l'effettuazione delle relative segnalazioni e protezione delle persone che effettuano tali segnalazioni.

Il Responsabile per la Trasparenza, oltre a curare la pubblicazione e l'aggiornamento, sul sito istituzionale, di tutti i dati e le informazioni indicati dal D.lgs. 33/2013, ha inoltre predisposto l'aggiornamento del Programma per la Trasparenza e l'Integrità che costituisce un allegato, suscettibile di autonoma applicazione, del PTPC aziendale, anch'esso approvato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 29 gennaio 2026.

5.12 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

MERCATO ELETTRICO

Avvio operativo Piattaforma MARI

Il progetto *Platform for Manual Activated Reserves Initiative* (MARI) rientra tra quelli promossi dall'associazione europea dei gestori di rete (ENTSO-E) in attuazione del Regolamento (UE) n.2017/2195 (Regolamento *Balancing*), volti a favorire l'integrazione dei mercati di bilanciamento europei. In qualità di gestore della rete di trasmissione nazionale, a tale progetto prende parte anche Terna S.p.A. al fine di definire il *design*, lo sviluppo, nonché le procedure operative per la gestione della Piattaforma, finalizzata allo scambio di energia di bilanciamento da riserva terziaria rotante (Piattaforma *manual Frequency Restoration Reserve - mFRR*).

Il GME, in qualità di gestore delle piattaforme di dispacciamento e re-dispacciamento (MSD), ha quindi predisposto le necessarie modifiche tecnico-operative di competenza alle piattaforme informatiche, e procederà, nel corso del 2026, al completamento di tutte le attività - tra cui lo svolgimento di dedicate fasi di *testing*, sia con Terna, che con gli operatori nazionali - per l'adesione nazionale alla Piattaforma europea mFRR.

PIATTAFORME REMIT

In considerazione dell'estensione degli obblighi e degli adempimenti in capo ai fornitori di piattaforme per la pubblicazione delle informazioni privilegiate apportata dal Regolamento (UE) 2024/1106, nonché della pubblicazione da parte della Commissione Europea degli atti e dei documenti implementativi necessari a fornire i dettagli applicativi di detti obblighi, prevista nel corso del 2026, il GME sarà impegnato nella revisione dei requisiti funzionali della PIP, al fine di garantire, *inter alia*, come richiesto dalla normativa *i)* un meccanismo di trasferimento dei dati ad un sistema centrale predisposto da ACER, *ii)* elevate prestazioni di servizio, *iii)* una supervisione 24/7 delle comunicazioni pubblicate dagli operatori, *iv)* l'implementazione di regole di validazione all'ingresso di dette pubblicazioni.

MONITORAGGIO DEI MERCATI

Nel corso del 2026 il GME sarà impegnato nel progressivo ampliamento degli strumenti atti a garantire il monitoraggio dei mercati e delle piattaforme REMIT nel nuovo contesto regolatorio definito dal Regolamento REMIT, così come rivisto e integrato dal Regolamento (UE) 2024/1106, e dagli atti implementativi e delegati previsti in pubblicazione nel corso del 2026.

5.13 ALTRE INFORMAZIONI

ULTERIORI INFORMAZIONI RICHIESTE DAL CODICE CIVILE

Con riferimento alle indicazioni previste al comma 3, numeri 3 e 4, dell'articolo 2428 del Codice Civile, si precisa che la Società non possiede e non ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio – nemmeno tramite società fiduciaria o interposta persona – azioni proprie o della società controllante.

Ai sensi dell'articolo 2497-*bis* del Codice Civile, si rappresenta che il GME è soggetto ad attività di direzione e coordinamento da parte del Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A., che ne detiene l'intero capitale sociale. Con riferimento ai rapporti intercorsi con le società del Gruppo GSE si rimanda a quanto già descritto al paragrafo 5.5.





06

Stato Patrimoniale,
Conto Economico
e Rendiconto
Finanziario

Stato Patrimoniale

| ATTIVO | PARZIALI | | TOTALI | PARZIALI | | TOTALI | VARIAZIONE |
|--|--------------------------------|------------|----------------------|--------------------------------|------------|----------------------|----------------------|
| | 31.12.2025 Euro | | | 31.12.2024 Euro | | | Euro |
| A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | | | - | | | - | - |
| B) Immobilizzazioni | | | | | | | |
| I. Immobilizzazioni Immateriali: | | | | | | | |
| 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | | - | | 21.331 | | | (21.331) |
| 6) immobilizzazioni in corso e acconti | 636.735 | | | 436.125 | | | 200.610 |
| 7) altre | 930.588 | | | 1.130.636 | | | (200.048) |
| | | | 1.567.323 | | | 1.588.092 | (20.769) |
| II. Immobilizzazioni Materiali: | | | | | | | |
| 4) altri beni | 465.734 | | | 595.382 | | | (129.648) |
| | | | 465.734 | | | 595.382 | (129.648) |
| III. Immobilizzazioni Finanziarie: | <i>Esigibili entro 12 mesi</i> | | | <i>Esigibili entro 12 mesi</i> | | | |
| 2) Crediti: | | | | | | | |
| d-bis) verso altri | 34.081.633 | 52.873.457 | | 23.881.088 | 39.714.599 | | 13.158.858 |
| | | | 52.873.457 | | | 39.714.599 | 13.158.858 |
| Totale Immobilizzazioni | | | 54.906.514 | | | 41.898.073 | 13.008.441 |
| C) Attivo Circolante | | | | | | | |
| I. Rimanenze: | | | - | | | - | - |
| II. Crediti: | <i>Esigibili oltre 12 mesi</i> | | | <i>Esigibili oltre 12 mesi</i> | | | |
| 1) verso clienti | 3.630.081.442 | | | 3.369.251.921 | | | 260.829.521 |
| 4) verso controllanti | 22.115.560 | | | 37.091.663 | | | (14.976.103) |
| 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 41.503.404 | | | 55.618.700 | | | (14.115.296) |
| 5-bis) crediti tributari | 36.998 | | | 367 | | | 36.631 |
| 5-ter) imposte anticipate | 2.188.787 | 2.595.057 | | 2.203.693 | 2.573.125 | | 21.932 |
| 5-quater) verso altri | 126.111 | | | 325.226 | | | (199.115) |
| | | | 3.696.458.572 | | | 3.464.861.002 | 231.597.570 |
| III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni | | | - | | | - | - |
| IV. Disponibilità liquide: | | | | | | | |
| 1) depositi bancari e postali | 378.060.822 | | | 540.360.889 | | | (162.300.067) |
| 3) danaro e valori in cassa | 1.962 | | | 1.442 | | | 520 |
| | | | 378.062.784 | | | 540.362.331 | (162.299.547) |
| Totale attivo circolante | | | 4.074.521.356 | | | 4.005.223.333 | 69.298.023 |
| D) Ratei e risconti | | | | | | | |
| Ratei attivi | 92.074 | | | 69.206 | | | 22.868 |
| Risconti attivi | 2.622.987 | | | 2.463.090 | | | 159.897 |
| Totale ratei e risconti | | | 2.715.061 | | | 2.532.296 | 182.765 |
| TOTALE ATTIVO | | | 4.132.142.931 | | | 4.049.653.702 | 82.489.229 |

Stato Patrimoniale

| PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | PARZIALI | | TOTALI | | VARIAZIONE |
|---|--|----------------------|--|----------------------|-------------------|
| | 31.12.2025 Euro | | 31.12.2024 Euro | | |
| A) Patrimonio netto | | | | | |
| I. Capitale | 7.500.000 | | 7.500.000 | | - |
| IV. Riserva legale | 1.500.000 | | 1.500.000 | | - |
| VI. Altre riserve: | | | | | |
| - Riserva disponibile | 22.390.267 | | 20.266.889 | | 2.123.378 |
| IX. Utile (Perdita) dell'esercizio | 9.997.124 | | 10.616.892 | | (619.768) |
| Totale Patrimonio Netto | | 41.387.391 | | 39.883.781 | 1.503.610 |
| B) Fondi per rischi ed oneri | | | | | |
| 2) per imposte, anche differite | 8.237 | | 10.808 | | (2.571) |
| 4) altri | 10.502.778 | | 10.399.293 | | 103.485 |
| | | 10.511.015 | | 10.410.101 | 100.914 |
| C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | | 452.612 | | 486.902 | (34.290) |
| D) Debiti | | | | | |
| | <i>Esigibili oltre 12 mesi</i> | | <i>Esigibili oltre 12 mesi</i> | | |
| 4) debiti verso banche | 18.510.000 | 116.657.951 | 15.520.000 | 184.476.316 | (67.818.365) |
| 7) debiti verso fornitori | 3.596.587.383 | | 3.290.470.628 | | 306.116.755 |
| 11) debiti verso controllanti | 45.688.198 | | 102.145.150 | | (56.456.952) |
| 11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | - | | 20.000 | | (20.000) |
| 12) debiti tributari | 442.038 | | 1.454.007 | | (1.011.969) |
| 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 764.704 | | 732.782 | | 31.922 |
| 14) altri debiti | 317.452.808 | | 417.423.163 | | (99.970.355) |
| Totale debiti | | 4.077.593.082 | | 3.996.722.046 | 80.871.036 |
| E) Ratei e risconti | | | | | |
| Risconti passivi | 2.198.831 | | 2.150.872 | | 47.959 |
| Totale ratei e risconti | | 2.198.831 | | 2.150.872 | 47.959 |
| Totale passivo | | 4.090.755.540 | | 4.009.769.921 | 80.985.619 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | | 4.132.142.931 | | 4.049.653.702 | 82.489.229 |



Conto Economico

| | PARZIALI | TOTALI | PARZIALI | TOTALI | VARIAZIONE |
|---|------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| | Esercizio 2025 Euro | | Esercizio 2024 Euro | | Euro |
| A) Valore della produzione | | | | | |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni | 46.110.097.529 | | 40.503.424.402 | | 5.606.673.127 |
| 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 55.808 | | 89.885 | | (34.077) |
| 5) altri ricavi e proventi | 3.324.436 | | 3.412.744 | | (88.308) |
| Totale valore della produzione | | 46.113.477.773 | | 40.506.927.031 | 5.606.550.742 |
| B) Costi della produzione | | | | | |
| 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | | 46.016.463.376 | | 40.379.005.198 | 5.637.458.178 |
| 7) per servizi | | 68.343.629 | | 100.773.387 | (32.429.758) |
| 8) per godimento di beni di terzi | | 1.371.451 | | 1.354.456 | 16.995 |
| 9) per il personale: | | | | | |
| a) salari e stipendi | 9.665.862 | | 9.099.315 | | 566.547 |
| b) oneri sociali | 2.754.381 | | 2.645.183 | | 109.198 |
| c) trattamento di fine rapporto | 623.351 | | 595.004 | | 28.347 |
| d) trattamento di quiescenza e simili | 13.273 | | 4.897 | | 8.376 |
| e) altri costi | 268.465 | | 256.438 | | 12.027 |
| | | 13.325.332 | | 12.600.837 | 724.495 |
| 10) ammortamenti e svalutazioni: | | | | | |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 666.766 | | 568.186 | | 98.580 |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 143.841 | | 216.518 | | (72.677) |
| c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni | - | | - | | - |
| d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide | 3.163 | | - | | 3.163 |
| | | 813.770 | | 784.704 | 29.066 |
| 12) accantonamenti per rischi | | 2.168.807 | | 1.741.948 | 426.859 |
| 14) oneri diversi di gestione | | 377.303 | | 400.656 | (23.353) |
| Totale costi della produzione | | 46.102.863.668 | | 40.496.661.186 | 5.606.202.482 |
| Differenza tra valore e costi della produzione (A-B) | | 10.614.105 | | 10.265.845 | 348.260 |
| C) Proventi e oneri finanziari | | | | | |
| 16) Altri proventi finanziari: | | | | | |
| a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni | | 9.320 | | 10.036 | (716) |
| d) proventi diversi dai precedenti | | 7.639.458 | | 10.135.248 | (2.495.790) |
| 17) Interessi e altri oneri finanziari: | | | | | |
| altri | | (4.322.593) | | (5.550.067) | 1.227.474 |
| 17-bis) utili e perdite su cambi | | (1.213) | | (1.879) | 666 |
| Totale Proventi e oneri finanziari | | 3.324.972 | | 4.593.338 | (1.268.366) |
| D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | | | | | |
| Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie | | - | | - | - |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D) | | 13.939.077 | | 14.859.183 | (920.106) |
| 20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate | | (3.941.953) | | (4.242.291) | 300.338 |
| - imposte correnti | | (3.966.456) | | (4.346.362) | 379.906 |
| - imposte relative a esercizi precedenti | | - | | (8.250) | 8.250 |
| - imposte differite e anticipate | | 24.503 | | 112.321 | (87.818) |
| 21) Utile (Perdite) dell'esercizio | | 9.997.124 | | 10.616.892 | (619.768) |

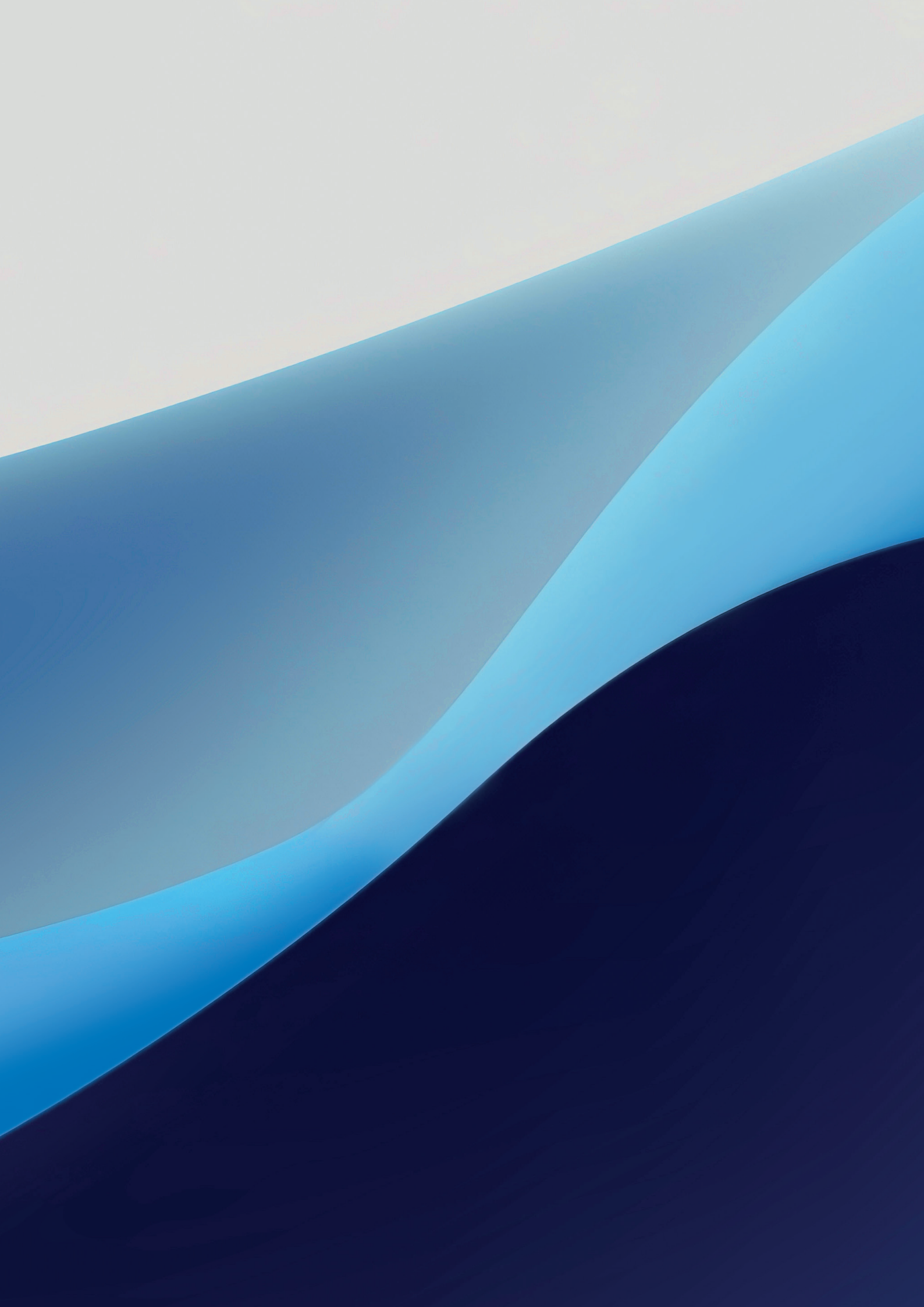
Rendiconto Finanziario

| Euro | 2025 | 2024 |
|--|----------------------|----------------------|
| A) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALLA GESTIONE REDDITUALE | | |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | 9.997.124 | 10.616.892 |
| Imposte sul reddito | 3.941.953 | 4.242.291 |
| Interessi passivi | 4.322.593 | 5.550.067 |
| (Interessi attivi) | (7.648.778) | (10.145.284) |
| Utile (perdita) dell'esercizio prima di imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione | 10.612.892 | 10.263.966 |
| <i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel Capitale Circolante Netto</i> | | |
| Accantonamento ai fondi | 3.433.243 | 2.847.108 |
| Accantonamento TFR | 623.351 | 595.004 |
| Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni | 810.677 | 784.704 |
| Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante | 3.163 | - |
| Totale rettifiche elementi non monetari | 4.870.434 | 4.226.816 |
| Flusso finanziario prima delle variazioni del Capitale Circolante Netto | 15.483.326 | 14.490.782 |
| <i>Variazioni del Capitale Circolante Netto</i> | | |
| Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti | (261.464.244) | (1.865.458.040) |
| Decremento/(incremento) dei crediti verso controllante | 14.976.103 | (11.057.013) |
| Decremento/(incremento) dei crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 14.115.296 | 31.732.612 |
| Decremento/(incremento) degli altri crediti | 199.115 | 37.249 |
| Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi | (182.765) | 9.813 |
| Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori | 306.116.755 | 1.831.774.703 |
| Incremento/(decremento) dei debiti verso controllante | (56.456.952) | 23.611.814 |
| Incremento/(decremento) dei debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | (20.000) | 20.000 |
| Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi | 47.959 | (2.240) |
| Incremento/(decremento) delle altre variazioni del Capitale Circolante Netto | (99.957.144) | (180.024.546) |
| Totale variazioni Capitale Circolante Netto | (82.625.877) | (169.355.648) |
| Flusso finanziario dopo le variazioni del Capitale Circolante Netto | (67.142.551) | (154.864.866) |
| <i>Altre rettifiche</i> | | |
| Interessi incassati | 8.280.338 | 10.428.130 |
| (Interessi pagati) | (5.255.525) | (5.777.021) |
| (Imposte sul reddito pagate) | (5.013.789) | (1.877.678) |
| (Utilizzo dei fondi) | (3.987.399) | (2.903.947) |
| Totale altre rettifiche | (5.976.375) | (130.516) |
| FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A) | (73.118.926) | (154.995.382) |
| B) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO | | |
| <i>Immobilizzazioni immateriali</i> | | |
| (Investimenti) | (645.998) | (807.507) |
| Incremento/(decremento) debiti verso fornitori per immobilizzazioni immateriali | - | 361.955 |
| <i>Immobilizzazioni materiali</i> | | |
| (Investimenti) | (14.261) | (194.797) |
| Incremento/(decremento) debiti verso fornitori per immobilizzazioni materiali | - | 340.654 |
| <i>Immobilizzazioni finanziarie</i> | | |
| (Investimenti)/Disinvestimenti | (13.158.858) | (7.748.317) |
| FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B) | (13.819.117) | (8.048.012) |
| C) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO | | |
| <i>Mezzi di terzi</i> | | |
| Incremento (decremento) debiti a breve verso banche | (69.857.990) | 28.741.860 |
| Incremento (decremento) debiti a medio-lungo termine verso banche | 2.990.000 | 7.800.000 |
| <i>Mezzi propri</i> | | |
| Dividendi pagati | (8.493.514) | (8.260.260) |
| FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C) | (75.361.504) | 28.281.600 |
| Incremento (decremento) delle disponibilità liquide | (162.299.547) | (134.761.794) |
| Disponibilità liquide al 1° gennaio | 540.362.331 | 675.124.125 |
| - di cui depositi bancari | 540.360.889 | 675.122.164 |
| - di cui denaro e valori in cassa | 1.442 | 1.961 |
| Disponibilità liquide al 31 dicembre | 378.062.784 | 540.362.331 |
| - di cui depositi bancari | 378.060.822 | 540.360.889 |
| - di cui denaro e valori in cassa | 1.962 | 1.442 |



07

Nota integrativa
al Bilancio di Esercizio
2025



7.1 STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il Bilancio dell'esercizio 2025 è redatto in conformità alle norme del Codice Civile, interpretate e integrate dai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Ai sensi dell'art. 2423 del Codice Civile, esso è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla presente nota integrativa.

Il rendiconto finanziario fornisce informazioni, per l'esercizio 2025 e per quello precedente, sull'ammontare e sulla composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio e sui flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento e da quella di finanziamento. Esso è redatto in forma scalare secondo il metodo indiretto.

La nota integrativa fornisce, oltre alle informazioni richieste dal Codice Civile e dai principi contabili nazionali, anche altre indicazioni complementari necessarie a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del risultato economico dell'esercizio, ancorché non specificatamente previste dalla normativa.

Il Bilancio è redatto in unità di euro, senza cifre decimali, ad eccezione della nota integrativa redatta in migliaia di euro in applicazione della facoltà prevista dall'articolo 2423, comma 6, del Codice Civile.

Il Bilancio è corredato, inoltre, dalla Relazione sulla gestione redatta ai sensi dell'articolo 2428 del Codice Civile, la quale rende un'informativa più dettagliata in merito alle attività svolte dalla Società e all'andamento dei risultati nel suo complesso. Alla Relazione sulla gestione si rimanda, altresì, per le informazioni di dettaglio relative ai rapporti con la Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre imprese correlate.

Si segnala da ultimo che non sono presenti impegni, garanzie, passività potenziali nonché accordi non risultanti dallo stato patrimoniale.

7.2 PRINCIPI DI REDAZIONE E CRITERI DI VALUTAZIONE

In applicazione di quanto disposto dall'articolo 2423 del Codice Civile, nella redazione del Bilancio si sono osservati i postulati generali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del risultato economico dell'esercizio.

Per la redazione del Bilancio dell'esercizio 2025 sono stati adottati i criteri di valutazione di cui all'articolo 2426 del Codice Civile, interpretati e integrati dai principi contabili nazionali, nel rispetto del principio di prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività. Inoltre la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

I principi di redazione e i criteri di valutazione, di seguito riportati, tengono conto anche di eventuali pronunce espresse dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) in qualità di *standard setter* nazionale come riconosciuto ai sensi del Decreto Legge del 24 giugno 2014, n. 91 convertito nella Legge 11 agosto 2014, n. 116.

Nella presente nota sono inoltre illustrati i criteri adottati dalla Società per dare attuazione alle disposizioni contenute nell'articolo 2423, comma 4, del Codice Civile in tema di facoltà di derogare agli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta. Sono stati comunque rispettati tutti gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe alle disposizioni contenute nel Codice Civile, ai sensi degli articoli 2423, comma 5, e 2423-bis, comma 2.

Di seguito sono illustrati i criteri applicati nella valutazione delle principali voci del bilancio.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo, come precedentemente definito, viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore e ripristinato (ridotto dei soli ammortamenti) al venir meno in tutto o in parte delle cause alla base della svalutazione effettuata.

Il valore delle immobilizzazioni è rettificato dagli ammortamenti. L'ammortamento è calcolato a quote costanti ed è imputato a ciascun esercizio in base alla residua possibilità di utilizzazione che è funzionale alla correlazione dei benefici attesi. In particolare, l'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è effettuato sulla base dei seguenti periodi di utilità futura:

- *Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno* – sono ammortizzati sulla base di un periodo di presunta utilità futura di tre esercizi;
- *Marchi* – si riferiscono ai costi sostenuti per il loro acquisto e sono ammortizzati sulla base di un arco temporale di dieci anni;
- *Immobilizzazioni in corso e acconti* – la voce accoglie i progetti in corso di realizzazione. I valori iscritti in tale voce sono esposti al costo storico e non ammortizzati fino a quando non sia stata acquisita la titolarità del diritto, non sia stato completato il progetto o terminato il lavoro;
- *Altre immobilizzazioni immateriali* – la voce comprende:
 - *migliorie su beni di terzi*: sono ammortizzate nel periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione, tenuto conto dell'eventuale periodo di rinnovo, se dipendente dal conduttore;
 - *software applicativi prodotti per uso interno "non tutelato"*: sono ammortizzati sulla base di un periodo di presunta utilità futura di tre esercizi.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo anche degli oneri accessori direttamente imputabili. Il costo, come precedentemente definito, è svalutato in caso di perdite durevoli di valore e ripristinato (ridotto dei soli ammortamenti) al venir meno dei presupposti alla base della svalutazione effettuata.

Il costo delle immobilizzazioni materiali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Di seguito sono indicate le principali aliquote di ammortamento dei beni materiali applicate dalla Società:

- | | |
|---|-------|
| ► infrastrutture informatiche afferenti i mercati gestiti | 20,0% |
| ► sistemi di elaborazione (fissi e portatili) | 33,3% |
| ► altre tipologie di <i>hardware</i> | 20,0% |
| ► mobili e arredi | 12,0% |

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria, in quanto non modificativi della consistenza o della potenzialità delle immobilizzazioni, sono addebitati integralmente al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi di manutenzione aventi, invece, natura incrementativa sono attribuiti ai relativi cespiti ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzazione del bene.

Crediti

I crediti sono classificati nell'attivo immobilizzato o nell'attivo circolante in base alla destinazione o all'origine degli stessi rispetto all'attività ordinaria del GME.

I crediti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenuto conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo.

Si precisa al riguardo che i crediti finanziari relativi ai margini di garanzia versati ai fini della gestione del

market coupling nonché i crediti commerciali esposti nell'attivo circolante sono rilevati in bilancio al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale dei crediti del valore delle svalutazioni operate al fine di ricondurre il valore delle attività a quello di presumibile realizzo. Per le suddette attività il criterio del costo ammortizzato non è stato dunque applicato in quanto:

- ▶ per i crediti commerciali rappresentati in bilancio nell'attivo circolante, gli effetti di una sua eventuale adozione sarebbero stati irrilevanti in quanto trattasi di crediti a breve termine e comunque caratterizzati dall'assenza di costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza;
- ▶ per i crediti finanziari relativi ai margini di garanzia *i)* sulle somme esigibili entro dodici mesi, gli effetti di una sua eventuale applicazione sarebbero irrilevanti trattandosi di crediti di breve durata; *ii)* sulle somme esigibili oltre i dodici mesi gli effetti derivanti dalla sua applicazione non risultano determinabili mancando ogni informazione sulla durata del credito. Con riferimento a tali crediti si precisa che gli interessi maturati sono calcolati sulla base di tassi di interesse in linea con quelli di mercato.

I crediti che si originano per ragioni differenti dallo scambio di beni e servizi (ad esempio per operazioni di finanziamento) sono iscrivibili in bilancio se sussiste "titolo" al credito, e cioè se essi rappresentano effettivamente un'obbligazione di terzi verso la società.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti sono determinati in base al criterio di competenza economico-temporale dei relativi componenti di reddito, nel rispetto del principio di correlazione tra costi e ricavi.

Fondi per rischi e oneri

Altri Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti aventi natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla data di chiusura dell'esercizio, sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. In particolare, gli accantonamenti stanziati in Bilancio riflettono la migliore stima possibile effettuata in base alle informazioni disponibili.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR è stanziato per competenza durante il periodo di rapporto di lavoro dei dipendenti, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro in vigore. Riflette la passività maturata nei confronti di tutti i dipendenti alla data di Bilancio, al netto delle anticipazioni erogate agli stessi ai sensi di legge, nonché della parte destinata ai fondi pensione e incrementata della relativa rivalutazione. A seguito dell'entrata in vigore della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 (Legge Finanziaria 2007), il TFR è ridotto anche delle quote trasferite al Fondo Tesoreria istituito presso l'INPS o presso altre forme di previdenza complementare.

Debiti

I debiti sono rilevati nel bilancio d'esercizio del GME al loro valore nominale. Il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato per la rilevazione iniziale e la successiva valutazione dei debiti in quanto:

- ▶ per i debiti commerciali gli effetti di una sua eventuale adozione sarebbero stati irrilevanti, in quanto trattasi di debiti a breve termine e comunque caratterizzati dall'assenza di costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza;
- ▶ per i debiti finanziari relativi ai margini di garanzia *i)* sulle somme entro dodici mesi, gli effetti di una

sua eventuale applicazione sarebbero irrilevanti trattandosi di debiti di breve durata; *ii)* sulle somme oltre i dodici mesi gli effetti derivanti dalla sua applicazione non risultano determinabili mancando ogni informazione sulla durata del debito. Con riferimento a tali debiti si precisa che gli interessi maturati sono calcolati sulla base di tassi di interesse in linea con quelli di mercato.

Ricavi e Costi

I ricavi e i costi sono rilevati in base al principio della prudenza e competenza economica e sono iscritti in Bilancio al netto degli abbuoni e degli sconti.

Con riferimento a quanto previsto dal principio contabile “OIC 34 – Ricavi” si evidenzia che i contenuti dello stesso non hanno impatti sulla società. In particolare, per quanto riguarda i ricavi derivanti dalla cessione di beni, dai corrispettivi variabili e dai corrispettivi di accesso, non si è reso necessario segmentare il contratto nelle sue unità elementari di contabilizzazione in quanto le prestazioni sono effettuate nel medesimo esercizio. Per quanto riguarda invece i ricavi per i corrispettivi fissi annui del Mercato Elettrico, della PDR e della Piattaforma OMPR si evidenzia che gli stessi sono contabilizzati, pro-quota, sulla base dei servizi prestati dal GME.

L'importo contrattualmente previsto per le cessioni di beni o per le prestazioni di servizi rese dipende dal prezzo di vendita al momento della transazione, dal corrispettivo variabile unitario applicato su ciascun mercato/piattaforma e dalle quantità negoziate; è pertanto possibile quantificare in modo puntuale i ricavi corrispondenti ai singoli beni ceduti e prestazioni erogate. Le regole di funzionamento dei mercati e delle piattaforme gestite dal GME prevedono inoltre che il pagamento di quanto dovuto a quest'ultimo avvenga in un periodo di tempo inferiore ai dodici mesi rendendo pertanto irrilevanti gli effetti di una eventuale attualizzazione dei flussi finanziari.

I costi per prestazioni di servizi e acquisti di beni sono rilevati al momento della ricezione della prestazione o al momento del passaggio di proprietà dei beni.

Imposte sul reddito di esercizio

Le imposte correnti sul reddito di esercizio sono iscritte nello stato patrimoniale in base alla stima del reddito imponibile, determinato in conformità alle disposizioni in vigore, al netto degli eventuali acconti, ritenute di acconto e crediti d'imposta, che siano legalmente compensabili, tranne nel caso in cui ne sia stato richiesto il rimborso.

Si evidenzia inoltre che i debiti per imposte correnti sono iscritti in base alle aliquote in vigore, applicate ad una realistica stima del reddito imponibile. Se le imposte da corrispondere sono inferiori ai crediti di imposta, agli acconti versati e alle ritenute subite, la differenza rappresenta un credito ed è iscritta nell'attivo dello Stato Patrimoniale.

In applicazione del principio contabile n. 25, sono rilevate, qualora ne esistano i presupposti, imposte differite e anticipate sulla base delle differenze di natura temporanea. Le imposte anticipate sono rilevate nel rispetto del principio della prudenza, ritenendo con ragionevole certezza la presenza di un imponibile fiscale capiente negli esercizi in cui tali differenze si riverseranno. Inoltre, le stesse sono determinate sulla base delle aliquote IRES e IRAP prevedibilmente applicabili alla data in cui si riverseranno.

7.3 STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI – 54.907 mila euro

Immobilizzazioni Immateriali – 1.567 mila euro

Il dettaglio della voce e le relative movimentazioni intercorse sono esposti nella tabella seguente:

Immobilizzazioni immateriali

| Migliaia di euro | Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | Immobilizzazioni in corso e acconti | Altre | Totale |
|--|---|-------------------------------------|--------------|--------------|
| Situazione al 31.12.2024 | | | | |
| Costo storico | 3.521 | 436 | 21.900 | 25.857 |
| Fondo ammortamento | (3.500) | - | (20.769) | (24.269) |
| Saldo al 31.12.2024 | 21 | 436 | 1.131 | 1.588 |
| Movimenti dell'esercizio 2025 | | | | |
| Incrementi | - | 325 | 321 | 646 |
| Passaggi in esercizio | - | (124) | 124 | - |
| Ammortamenti | (21) | - | (646) | (667) |
| Saldo movimenti dell'esercizio 2025 | (21) | 201 | (201) | (21) |
| Situazione al 31.12.2025 | | | | |
| Costo storico | 3.521 | 637 | 22.345 | 26.503 |
| Fondo ammortamento | (3.521) | - | (21.415) | (24.936) |
| Saldo al 31.12.2025 | - | 637 | 930 | 1.567 |

I diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono stati totalmente ammortizzati nel corso dell'esercizio 2025.

Le immobilizzazioni in corso e acconti sono risultate pari a 637 mila euro. Gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio sono stati pari a 325 mila euro e hanno riguardato:

- ▶ gli sviluppi relativi al nuovo Mercato per la gestione delle misure volontarie di solidarietà (MVS) e la manutenzione evolutiva di talune funzionalità del portale MGAS (99 mila euro);
- ▶ le modifiche apportate alle piattaforme del mercato elettrico al fine di recepire le modifiche funzionali all'avvio della fase di consolidamento del TIDE (130 mila euro) e le nuove modalità di gestione dei blocchi di offerta (36 mila euro);
- ▶ lo sviluppo del nuovo portale MGAS (60 mila euro).

La voce è stata inoltre interessata da decrementi per passaggi in esercizio per 124 mila euro.

Infine, la voce altre, pari a 930 mila euro al 31 dicembre 2025, ha visto incrementi per 321 mila euro connessi prevalentemente:

- ▶ al potenziamento delle funzionalità del sito *internet* aziendale mediante l'introduzione di nuove interfacce API (*Application Programming Interface*) (80 mila euro);
- ▶ all'incremento delle funzionalità degli applicativi finalizzati alle attività di monitoraggio sui mercati *power* e *gas* (56 mila euro);
- ▶ all'introduzione della funzionalità di *data reporting* sulla PIP (50 mila euro);

- ▶ alle modifiche evolutive apportate alla piattaforma OMPR (49 mila euro) e alla PDR (38 mila euro) per l'introduzione di nuove funzionalità di controllo e validazione dei dati;
- ▶ alle modifiche evolutive apportate alla piattaforma del mercato del gas naturale per la revisione dei prodotti negoziabili, armonizzati rispetto a quelli scambiati sulle principali piattaforme di *trading* europee, nonché per l'introduzione del nuovo prodotto *Working Days Next Week* (40 mila euro).

La voce è stata altresì interessata da incrementi per passaggi in esercizio, per 124 mila euro, nonché da decrementi, per 646 mila euro, relativi alla quota di ammortamento di competenza dell'esercizio.

Immobilizzazioni Materiali – 465 mila euro

Il dettaglio della voce e le relative movimentazioni intercorse nell'esercizio sono esposti nella tabella seguente:

Immobilizzazioni materiali

| Migliaia di euro | Altri beni | Totale |
|--|--------------|--------------|
| Situazione al 31.12.2024 | | |
| Costo storico | 2.955 | 2.955 |
| Fondo ammortamento | (2.360) | (2.360) |
| Saldo al 31.12.2024 | 595 | 595 |
| Movimenti dell'esercizio 2025 | | |
| Incrementi | 14 | 14 |
| Disinvestimenti | (633) | (633) |
| Passaggi in esercizio | - | - |
| Ammortamenti | (144) | (144) |
| Decremento fondo ammortamento | 633 | 633 |
| Saldo movimenti dell'esercizio 2025 | (130) | (130) |
| Situazione al 31.12.2025 | | |
| Costo storico | 2.336 | 2.336 |
| Fondo ammortamento | (1.871) | (1.871) |
| Saldo al 31.12.2025 | 465 | 465 |

La voce altri beni, risultata pari a 465 mila euro, è stata principalmente interessata da:

- ▶ incrementi, per 14 mila euro, relativi all'acquisto di mobili e arredi per la sede legale;
- ▶ decrementi, per 144 mila euro, relativi alle quote di ammortamento dell'esercizio 2025.

I disinvestimenti, compensati dal decremento del relativo fondo ammortamento, si riferiscono prevalentemente all'eliminazione di materiale informatico non più in uso e già completamente ammortizzato.

Immobilizzazioni Finanziarie – 52.873 Mila euro

La voce è costituita da:

- ▶ prestiti, pari a 313 mila euro, erogati al personale dipendente della Società per acquisto o ristrutturazione casa o per gravi necessità familiari, come previsto dai contratti di categoria, e rimborsati dai dipendenti sulla base di prestabiliti piani di ammortamento;
- ▶ crediti, pari a 52.560 mila euro, relativi ai margini di garanzia versati ai fini della gestione del *coupling* unico dell'energia.

L'incremento rispetto al precedente esercizio, pari a 13.159 mila euro, si riferisce prevalentemente ai maggiori margini di garanzia versati.

ATTIVO CIRCOLANTE – 4.074.521 mila euro**Crediti – 3.696.458 mila euro**

L'indicazione degli importi ripartiti per grado temporale di esigibilità è riportata nell'apposito prospetto di dettaglio a completamento del commento dell'attivo.

Crediti verso clienti – 3.630.081 mila euro

La voce crediti verso clienti si riferisce, essenzialmente, ai crediti di natura commerciale relativi sia a importi fatturati, sia a partite economiche di competenza dell'anno ma ancora da fatturare.

Crediti verso clienti

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|------------------|------------------|----------------|
| Crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 3.379.459 | 2.834.270 | 545.189 |
| Crediti per vendita gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine | 242.809 | 524.372 | (281.563) |
| Crediti per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | 148 | 2.438 | (2.290) |
| Crediti per vendita titoli sui Mercati per l'Ambiente | 3 | 4 | (1) |
| Crediti per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 2.495 | 2.582 | (87) |
| Crediti per servizi resi sulla Piattaforma dei Conti Energia (PCE) | 321 | 275 | 46 |
| Crediti per servizi resi sul Mercato del Gas e sulla Piattaforma PGAS | 460 | 469 | (9) |
| Crediti per servizi resi sui mercati e piattaforme bilaterali di scambio dei titoli ambientali | 212 | 241 | (29) |
| Crediti per servizi resi su PDR e OMPR | 770 | 532 | 238 |
| Crediti per proventi connessi al <i>market coupling</i> | 3.163 | 3.828 | (665) |
| Altri crediti verso clienti | 331 | 341 | (10) |
| Totale parziale | 3.630.171 | 3.369.352 | 260.819 |
| Fondo svalutazione crediti | (90) | (100) | 10 |
| Totale | 3.630.081 | 3.369.252 | 260.829 |

Al 31 dicembre 2025, i crediti verso clienti sono risultati pari a 3.630.081 mila euro, in aumento di 260.829 mila euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è attribuibile principalmente:

- ▶ all'incremento dei crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine, per 545.189 mila euro, in conseguenza prevalentemente dei maggiori crediti derivanti dalle negoziazioni concluse nel mese di dicembre 2025;
- ▶ al decremento dei crediti per vendita gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine, per 281.563 mila euro, derivante dall'effetto combinato della diminuzione dei prezzi di negoziazione e del decremento dei volumi scambiati nell'ultima parte del 2025 rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio.

I crediti verso clienti sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti, calcolato sulla base del rischio di recuperabilità connesso ad alcune posizioni creditorie dalle quali, sulla base delle informazioni disponibili, potrebbero emergere delle perdite.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è di seguito rappresentata:

Fondo svalutazione crediti

| Migliaia di euro | 31.12.2024 | Accantonamenti | Utilizzi | 31.12.2025 |
|----------------------------|------------|----------------|-------------|------------|
| Fondo svalutazione crediti | 100 | 3 | (13) | 90 |
| Totale | 100 | 3 | (13) | 90 |

Gli utilizzi dell'esercizio si riferiscono alla chiusura di posizioni creditorie, già interamente svalutate.

Crediti verso controllante – 22.116 mila euro

La composizione della voce crediti verso controllante è riportata nel prospetto seguente:

Crediti verso controllante

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|---------------|---------------|-----------------|
| Crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti | 19.367 | 36.987 | (17.620) |
| Crediti per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti | 65 | 70 | (5) |
| Crediti per registrazione esiti Aste GO su PB-GO | 1 | 17 | (16) |
| Crediti per prestazioni di diversa natura | 2.683 | 18 | 2.665 |
| Totale | 22.116 | 37.092 | (14.976) |

La voce crediti verso controllante, pari a 22.116 mila euro, è risultata in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2024, di 14.976 mila euro.

Tale variazione è prevalentemente riconducibile al decremento, per 17.620 mila euro, dei crediti per vendita energia sul mercato elettrico a pronti, derivante sia dai minori volumi intermediati nell'ultima parte del 2025, rispetto al medesimo periodo del 2024, sia dalla diminuzione dei relativi prezzi di negoziazione.

Per il dettaglio dei rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio con la controllante GSE, si rinvia a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione ([cfr. par. 5.5.1](#)).

Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti – 41.503 mila euro

La composizione della voce crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti è riportata nel prospetto seguente:

Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|---------------|---------------|-----------------|
| Crediti per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti | 41.486 | 55.585 | (14.099) |
| Crediti per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti e sulla Piattaforma <i>Data Reporting</i> | 17 | 34 | (17) |
| Totale | 41.503 | 55.619 | (14.116) |

La voce crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti, pari a 41.503 mila euro, è risultata in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2024, di 14.116 mila euro.

Tale decremento deriva principalmente dall'effetto combinato dei minori volumi negoziati nell'ultima parte dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2024 e della diminuzione dei relativi prezzi di negoziazione.

Per il dettaglio dei rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio con le società correlate Acquirente Unico S.p.A. e Ricerca sul Sistema Energetico – RSE S.p.A., si rimanda a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione ([cfr. par. 5.5.2 e 5.5.3](#)).



Crediti tributari – 37 mila euro

La voce crediti tributari, pari a 37 mila euro, accoglie il valore residuo degli acconti di imposta versati nel corso dell'esercizio che hanno più che compensato l'effettivo carico tributario del 2025.

Imposte anticipate – 2.595 mila euro

La movimentazione della voce imposte anticipate è evidenziata nella tabella di seguito riportata:

Imposte anticipate

| Migliaia di euro | 31.12.2024 | Incrementi | Decrementi | 31.12.2025 |
|--------------------|--------------|------------|------------|--------------|
| Imposte anticipate | 2.573 | 885 | (863) | 2.595 |

Le differenze temporanee che hanno generato nell'anno 2025 la rilevazione di imposte anticipate per un importo pari a 885 mila euro sono riconducibili principalmente agli accantonamenti a fondo rischi e oneri a copertura di potenziali oneri stanziati in relazione agli effetti derivanti dai contenuti della Delibera ARERA 492/2025/R/com (520 mila euro).

Analogamente a quanto rappresentato con riferimento agli incrementi, anche gli utilizzi dell'esercizio 2025, pari complessivamente a 863 mila euro, si riferiscono in maggior misura al rilascio di quota parte del fondo rischi e oneri per effetto della Deliberazione ARERA 492/2025/R/com (534 mila euro).

Crediti verso altri – 126 mila euro

La voce accoglie principalmente i crediti per prestazioni fornite a soggetti diversi dagli operatori commerciali.

Crediti verso altri

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|------------|------------|--------------|
| Anticipi diversi | 7 | 4 | 3 |
| Crediti verso enti previdenziali e assicurativi | 1 | 6 | (5) |
| Crediti verso altri - diversi | 118 | 315 | (197) |
| Totale | 126 | 325 | (199) |

La voce è risultata in diminuzione di 199 mila euro rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Tale decremento è principalmente connesso all'incasso di un credito relativo alla positiva conclusione di un contenzioso di natura giuslavoristica (139 mila euro).

Disponibilità liquide – 378.063 mila euro

Nella tabella seguente è esposto il dettaglio delle disponibilità liquide:

Disponibilità liquide

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Depositi bancari | 378.061 | 540.361 | (162.300) |
| Danaro e valori in cassa | 2 | 1 | 1 |
| Totale | 378.063 | 540.362 | (162.299) |

Le disponibilità liquide, pari a 378.063 mila euro, includono principalmente i depositi versati dagli operatori del Mercato Elettrico, del Mercato del gas naturale e della Piattaforma Conti Energia a Termine (302.599 mila euro), nonché dagli operatori dei Mercati per l'Ambiente (13.993 mila euro).

Il saldo, rispetto al precedente esercizio, è risultato in diminuzione di 162.299 mila euro. Tale decremento è prevalentemente riconducibile alla diminuzione, per 100.098 mila euro, dei versamenti effettuati a titolo di deposito dagli operatori del Mercato Elettrico e dall'assorbimento di liquidità derivante, principalmente, dalla dinamica complessiva del Capitale Circolante Netto (-63.953 mila euro).

RATEI E RISCONTI ATTIVI – 2.715 mila euro

La voce è risultata in aumento di circa 183 mila euro rispetto al saldo del precedente esercizio. Essa include:

- per 92 mila euro, prevalentemente i ratei attivi connessi ai servizi offerti dal GME sulle piattaforme OMPR e PDR;
- per 2.623 mila euro, i risconti attivi derivanti dal rinvio, ai futuri esercizi, delle componenti negative di reddito, non di competenza dell'esercizio, connesse principalmente a servizi per attività informatiche necessari per garantire il corretto funzionamento delle piattaforme organizzate e gestite.

Ulteriori informazioni sui Crediti e sui Ratei e Risconti attivi

Nelle tabelle seguenti sono rappresentati, rispettivamente, la ripartizione dei crediti e dei ratei e risconti attivi in relazione al loro grado temporale di esigibilità:

Crediti per grado temporale di esigibilità

| Migliaia di euro | Entro l'anno successivo | Dal 2° al 5° anno successivo | Oltre il 5° anno successivo | Totale |
|--|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|------------------|
| Crediti delle Immobilizzazioni Finanziarie | | | | |
| Crediti verso altri | 34.081 | 107 | 18.685 | 52.873 |
| Totale Crediti delle Immobilizzazioni Finanziarie | 34.081 | 107 | 18.685 | 52.873 |
| Crediti dell'Attivo Circolante | | | | |
| Crediti verso clienti | 3.630.081 | - | - | 3.630.081 |
| Crediti verso controllante | 22.116 | - | - | 22.116 |
| Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 41.503 | - | - | 41.503 |
| Crediti tributari | 37 | - | - | 37 |
| Imposte anticipate | 406 | 2.189 | - | 2.595 |
| Crediti verso altri | 126 | - | - | 126 |
| Totale Crediti dell'Attivo Circolante | 3.694.269 | 2.189 | - | 3.696.458 |
| TOTALE | 3.728.350 | 2.296 | 18.685 | 3.749.331 |

Ratei e risconti attivi per grado temporale di esigibilità

| Migliaia di euro | Entro l'anno successivo | Dal 2° al 5° anno successivo | Oltre il 5° anno successivo | Totale |
|---------------------------------------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------|
| Ratei e Risconti attivi | 1.817 | 898 | - | 2.715 |
| Totale Ratei e Risconti attivi | 1.817 | 898 | - | 2.715 |



Si evidenzia di seguito la ripartizione dei crediti della Società per area geografica:

Crediti per area geografica

| Migliaia di euro | Italia | Altri Paesi UE | Extra-UE | Totale |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Crediti delle Immobilizzazioni Finanziarie | | | | |
| Crediti verso altri | 313 | 52.560 | - | 52.873 |
| Totale Crediti delle Immobilizzazioni Finanziarie | 313 | 52.560 | - | 52.873 |
| Crediti dell'Attivo Circolante | | | | |
| Crediti verso clienti | 1.005.502 | 2.445.852 | 178.727 | 3.630.081 |
| Crediti verso controllante | 22.116 | - | - | 22.116 |
| Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 4.1503 | - | - | 41.503 |
| Crediti tributari | 37 | - | - | 37 |
| Imposte anticipate | 2.595 | - | - | 2.595 |
| Crediti verso altri | 69 | 32 | 25 | 126 |
| Totale Crediti dell'Attivo circolante | 1.071.822 | 2.445.884 | 178.752 | 3.696.458 |
| Totale | 1.072.135 | 2.498.444 | 178.752 | 3.749.331 |

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO

PATRIMONIO NETTO – 41.387 mila euro

Nel seguente prospetto sono riportate la composizione del patrimonio netto e le variazioni intervenute:

Patrimonio netto

| Migliaia di euro | Capitale sociale | Riserva Legale | Riserva disponibile | Utile di esercizio | Totale |
|--|------------------|----------------|---------------------|--------------------|---------------|
| Saldo al 31.12.2023 | 7.500 | 1.500 | 16.727 | 11.800 | 37.527 |
| Destinazione del risultato dell'esercizio 2023: | | | | | |
| - Dividendo Distribuito | - | - | - | (8.260) | (8.260) |
| - Riserva disponibile | - | - | 3.540 | (3.540) | - |
| Risultato dell'esercizio 2024 | - | - | - | 10.617 | 10.617 |
| Saldo al 31.12.2024 | 7.500 | 1.500 | 20.267 | 10.617 | 39.884 |
| Destinazione del risultato dell'esercizio 2024 | | | | | |
| - Dividendo Distribuito | - | - | - | (8.494) | (8.494) |
| - Riserva disponibile | - | - | 2.123 | (2.123) | - |
| Risultato dell'esercizio 2025 | - | - | - | 9.997 | 9.997 |
| Saldo al 31.12.2025 | 7.500 | 1.500 | 22.390 | 9.997 | 41.387 |

Come previsto dall'articolo 2427, comma 1, punto 7-bis) del Codice Civile, si espongono di seguito in maniera analitica l'origine e la possibilità di utilizzo e di distribuzione delle voci del patrimonio netto, nonché la loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi.

Analisi della composizione del patrimonio netto

| Migliaia di euro | Importo | Possibilità di utilizzazione (*) | Quota disponibile | Utilizzi nei tre precedenti esercizi | |
|--|---------|----------------------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| | | | | <i>per copertura perdite</i> | <i>per altre ragioni</i> |
| Capitale | 7.500 | | | | |
| Riserve di utili: | | | | | |
| Riserva Legale | 1.500 | B) | - | | |
| Riserva Disponibile | 22.390 | A) B) C) | 22.390 | - | - |
| Totale | | | 22.390 | - | - |
| Quota riserve non distribuibili | | | - | - | - |
| Residuo quota riserve distribuibili | | | 22.390 | | |

(*) Legenda:

A) Per aumento di capitale B) Per copertura perdite C) Per distribuzione ai soci

Capitale sociale – 7.500 mila euro

Il valore del capitale sociale è pari a 7.500 mila euro ed è rappresentato da n. 7.500.000 azioni ordinarie pari a un valore nominale di 1 euro ciascuna.

Riserva Legale – 1.500 mila euro

La riserva legale, al 31 dicembre 2025, risulta pari a 1.500 mila euro e già rappresenta la soglia del quinto del capitale sociale prevista dall'articolo 2430 del Codice Civile.



Altre riserve – 22.390 mila euro

La voce "Altre riserve", al 31 dicembre 2025, risulta pari a 22.390 mila euro.

Si precisa che non vi sono vincoli alla distribuzione di utili ex articolo 2426, comma 1, n. 5 del Codice Civile.

Dividendo dell'Azionista Unico – 8.494 mila euro

L'Assemblea del 30 aprile 2025 ha deliberato la destinazione dell'utile dell'esercizio 2024, per un importo pari a 8.494 mila euro a titolo di dividendo.

Nel mese di maggio del 2025 si è pertanto provveduto al versamento del predetto dividendo.

Utile dell'esercizio – 9.997 mila euro

La voce accoglie il risultato economico dell'esercizio 2025.

FONDI PER RISCHI ED ONERI – 10.511 mila euro

Di seguito si evidenziano le variazioni intervenute nella consistenza delle voci:

Fondi per rischi ed oneri

| Migliaia di euro | 31.12.2024 | Accantonamenti | Utilizzi/Rilasci | 31.12.2025 |
|-------------------------------------|---------------|----------------|------------------|---------------|
| Fondo per imposte, anche differite | 11 | 2 | (5) | 8 |
| Altri fondi | 10.399 | 3.431 | (3.327) | 10.503 |
| di cui: | | | | |
| - contenziosi | 125 | 3 | - | 128 |
| - premi aziendali e altre indennità | 1.101 | 1.262 | (1.101) | 1.262 |
| - extrareddito su PCE | 9.173 | 2.166 | (2.226) | 9.113 |
| Totale | 10.410 | 3.433 | (3.332) | 10.511 |

Il fondo per imposte differite, pari a 8 mila euro, accoglie le imposte differite originate dalla deduzione per cassa di spese sostenute ma di competenza di esercizi futuri.

La voce altri fondi, pari a 10.503 mila euro, riguarda principalmente, l'importo cumulato dell'extrareddito PCE stanziato in relazione agli effetti derivanti dai contenuti della Deliberazione ARERA 492/2025/R/com (pari a 9.113 mila euro). L'accantonamento dell'esercizio si riferisce all'extrareddito conseguito su PCE, per l'anno 2025, eccedente l'equa remunerazione del capitale investito netto alla stessa attribuibile, comprensivo della rivalutazione dei residui accantonamenti pregressi. Gli utilizzi si riferiscono invece principalmente alla riclassifica, tra i debiti, dell'importo versato, nel mese di febbraio 2026, in ottemperanza a quanto disposto dalla citata Deliberazione 492/2025/R/com.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO – 453 mila euro

La movimentazione del TFR nel corso dell'esercizio è di seguito rappresentata:

Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato**Migliaia di euro**

| | |
|----------------------------|------------|
| Saldo al 31.12.2024 | 487 |
| Accantonamenti | 623 |
| Utilizzi | (44) |
| Altri movimenti | (613) |
| Saldo al 31.12.2025 | 453 |

La voce riguarda il debito maturato a favore del personale dipendente per il trattamento di fine rapporto dovuto ai sensi di legge, al netto degli utilizzi relativi alle cessazioni avvenute nell'anno, nonché delle quote destinate ai fondi pensione complementare e al Fondo Tesoreria INPS, incluse negli "altri movimenti".

DEBITI – 4.077.593 mila euro**Debiti verso banche – 116.658 mila euro**

La voce accoglie prevalentemente le somme – inclusive degli interessi maturati e non ancora liquidati – relative ad un finanziamento acceso con un primario istituto di credito selezionato mediante apposita procedura di gara. Tale finanziamento è destinato, per un ammontare risultante a fine anno pari a 60.443 mila euro, a fornire alla società le risorse necessarie a gestire la differente tempistica di regolazione dei flussi finanziari derivanti dal *market coupling* con le frontiere estere. La voce include altresì l'ammontare complessivo dei margini di garanzia versati ai fini della gestione del *coupling* (52.560 mila euro) nonché l'ammontare degli interessi passivi e delle commissioni maturati (3.655 mila euro).

Rispetto al saldo del precedente esercizio, la voce ha subito un decremento di 67.818 mila euro, per effetto prevalentemente del minor controvalore delle importazioni nette relative all'ultima parte del 2025 (-80.058 mila euro), rispetto a quelle del medesimo periodo del 2024, nonché dei minori interessi passivi e commissioni maturati (-950 mila euro), solo parzialmente compensati dai maggiori margini di garanzia in essere alla fine dell'esercizio 2025 (+13.190 mila euro).

Debiti verso fornitori – 3.596.587 mila euro

Il dettaglio della voce debiti verso fornitori è riportato nella tabella sottostante:

Debiti verso fornitori

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 3.347.582 | 2.793.530 | 554.052 |
| Debiti per penali ex art. 83, comma 83.2 ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | 157 | 166 | (9) |
| Debiti per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | 150 | 2.360 | (2.210) |
| Debiti per acquisto gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine | 244.076 | 489.377 | (245.301) |
| Debiti per acquisto titoli sui Mercati per l'Ambiente | 417 | 760 | (343) |
| Debiti per prestazioni diverse dall'energia | 4.205 | 4.278 | (73) |
| Totale | 3.596.587 | 3.290.471 | 306.116 |



Al 31 dicembre 2025 i debiti verso fornitori sono risultati pari a 3.596.587 mila euro, in aumento di 306.116 mila euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è attribuibile principalmente:

- ▶ all'aumento dei debiti per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine, per 554.052 mila euro, in conseguenza prevalentemente dei maggiori debiti derivanti dalle negoziazioni concluse nel mese di dicembre 2025;
- ▶ alla diminuzione dei debiti per acquisto gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine, per 245.301 mila euro, derivante dall'effetto combinato della diminuzione dei prezzi di negoziazione e del decremento dei volumi scambiati nell'ultima parte del 2025 rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio.

Debiti verso controllante – 45.688 mila euro

I debiti verso la controllante sono così composti:

Debiti verso controllante

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|---------------|----------------|-----------------|
| Debiti per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti | 45.624 | 88.611 | (42.987) |
| Debiti per prestazioni e servizi vari | 64 | 13.534 | (13.470) |
| Totale | 45.688 | 102.145 | (56.457) |

La voce debiti verso la controllante, pari a 45.688 mila euro, è risultata in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2024, di 56.457 mila euro. Tale variazione è attribuibile:

- ▶ ai minori debiti per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti, per 42.987 mila euro, in conseguenza dell'effetto combinato dei minori volumi intermediati e dei minori prezzi di negoziazione registrati nell'ultima parte del 2025 rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente;
- ▶ alla diminuzione dei debiti per prestazioni e servizi vari, pari a 13.470 mila euro, derivante prevalentemente dall'esistenza di un credito IVA verso la controllante alla fine del mese di dicembre 2025.

Per il dettaglio dei rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio con la controllante GSE, si rinvia a quanto già illustrato nella relazione sulla gestione ([cfr. par. 5.5.1](#)).

Debiti tributari – 442 mila euro

I debiti tributari risultano così composti:

Debiti tributari

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|------------|--------------|----------------|
| Debiti verso erario per imposte sui redditi - IRES | - | 892 | (892) |
| Debiti verso erario per imposte sui redditi - IRAP | - | 118 | (118) |
| Debiti per ritenute d'imposta e altri debiti tributari | 442 | 444 | (2) |
| Totale | 442 | 1.454 | (1.012) |

La voce, al 31 dicembre 2025, accoglie prevalentemente i debiti verso l'erario per le ritenute operate dal GME, in qualità di sostituto di imposta, da versare nell'esercizio 2025.

Il decremento rispetto al precedente esercizio, pari a 1.012 mila euro, si riferisce quasi esclusivamente alla dinamica del carico tributario dell'esercizio interamente compensato dagli acconti versati e il cui valore residuo è riflesso nei crediti tributari.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale – 765 mila euro

Il dettaglio della voce è esposto nella tabella seguente:

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|------------|------------|------------|
| Debiti verso INPS | 679 | 654 | 25 |
| Debiti verso FOPEN e altri istituti previdenziali e assicurativi | 86 | 79 | 7 |
| Totale | 765 | 733 | 32 |

La voce debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale, pari a 765 mila euro, accoglie:

- per 679 mila euro il debito verso l'INPS derivante principalmente dai contributi a carico della Società sulle retribuzioni del mese di dicembre 2025, nonché sui compensi non corrisposti al personale dipendente per ferie e festività abolite maturate e non godute a fine esercizio;
- per 86 mila euro prevalentemente il debito verso il fondo di previdenza complementare – FOPEN – relativo alla quota di TFR del mese di dicembre 2025 da trasferire allo stesso.

Altri debiti – 317.453 mila euro

La voce altri debiti risulta così composta:

Altri debiti

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| Debiti verso il personale | 728 | 599 | 129 |
| Depositi da operatori del Mercato Elettrico, della PCE e del Mercato del gas naturale | 302.599 | 412.588 | (109.989) |
| Depositi da operatori dei Mercati per l'Ambiente | 13.993 | 4.102 | 9.891 |
| Altri debiti diversi | 133 | 134 | (1) |
| Totale | 317.453 | 417.423 | (99.970) |

La voce altri debiti, pari al 31 dicembre 2025 a 317.453 mila euro, è risultata in diminuzione di 99.970 mila euro rispetto al 31 dicembre 2024. Tale decremento è attribuibile, principalmente, ai minori depositi effettuati dagli operatori del Mercato Elettrico, della PCE e del Mercato del Gas naturale rispetto a quanto avvenuto alla fine del precedente esercizio (-109.989 mila euro) parzialmente compensati dai maggiori depositi da operatori dei Mercati per l'Ambiente (+9.891 mila euro).

RATEI E RISCONTI PASSIVI – 2.199 mila euro

I ratei e risconti passivi sono rappresentati nella seguente tabella:

Ratei e risconti passivi

| Migliaia di euro | 31.12.2025 | 31.12.2024 | Variazione |
|--|--------------|--------------|------------|
| Ratei passivi | - | - | - |
| Risconti passivi per: | | | |
| - corrispettivo fisso annuo sul Mercato Elettrico | 2.117 | 2.007 | 110 |
| - corrispettivo fisso annuo sulla Piattaforma OMPR e sulla PDR | 6 | 57 | (51) |
| - altri | 76 | 87 | (11) |
| Totale parziale | 2.199 | 2.151 | 48 |
| Totale | 2.199 | 2.151 | 48 |

La voce ratei e risconti passivi accoglie:

- ▶ per 2.117 mila euro, i risconti passivi riferiti ai corrispettivi fissi annui versati dagli operatori del Mercato Elettrico di competenza dell'esercizio successivo;
- ▶ per 6 mila euro, i risconti passivi relativi ai corrispettivi fissi annui versati dagli operatori delle piattaforme OMPR e PDR di competenza dell'esercizio successivo;
- ▶ per 76 mila euro, altri risconti passivi connessi principalmente ai ricavi per licenze d'uso dei dati GME di competenza dell'esercizio 2026.

Ulteriori informazioni sui Debiti e sui Ratei e Risconti passivi

Nelle tabelle seguenti sono rappresentati, rispettivamente, la ripartizione dei debiti e dei ratei e risconti passivi in relazione al loro grado temporale di esigibilità:

Debiti per grado temporale di estinzione

| Migliaia di euro | Entro l'anno successivo | Dal 2° al 5° anno successivo | Oltre il 5° anno successivo | Totale |
|--|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|------------------|
| Debiti verso banche | 98.148 | - | 18.510 | 116.658 |
| Debiti verso fornitori | 3.596.587 | - | - | 3.596.587 |
| Debiti verso controllante | 45.688 | - | - | 45.688 |
| Debiti tributari | 442 | - | - | 442 |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 765 | - | - | 765 |
| Altri debiti | 317.453 | - | - | 317.453 |
| TOTALE | 4.059.083 | - | 18.510 | 4.077.593 |

Ratei e risconti passivi per grado temporale di estinzione

| Migliaia di euro | Entro l'anno successivo | Dal 2° al 5° anno successivo | Oltre il 5° anno successivo | Totale |
|--------------------------|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------|
| Ratei e risconti passivi | 2.199 | - | - | 2.199 |
| TOTALE | 2.199 | - | - | 2.199 |

Si evidenzia di seguito la ripartizione dei debiti della Società per area geografica:

Debiti per area geografica

| Migliaia di euro | Italia | Altri Paesi UE | Extra-UE | Totale |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Debiti verso banche | 116.658 | - | - | 116.658 |
| Debiti verso fornitori | 891.283 | 2.501.523 | 203.781 | 3.596.587 |
| Debiti verso controllante | 45.688 | - | - | 45.688 |
| Debiti tributari | 442 | - | - | 442 |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 765 | - | - | 765 |
| Altri debiti | 108.499 | 90.776 | 118.178 | 317.453 |
| Totale | 1.163.335 | 2.592.299 | 321.959 | 4.077.593 |



7.4 CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE – 46.113.478 mila euro

Ricavi delle vendite e delle prestazioni – 46.110.098 mila euro

Nella tabella seguente si rappresentano i ricavi delle vendite e delle prestazioni suddivisi tra partite “passanti” e “a margine”:

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| Partite passanti | | | |
| Ricavi per vendita - Mercato Elettrico a pronti e a termine | 37.341.211 | 33.257.455 | 4.083.756 |
| Ricavi per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | 55.033 | 86.276 | (31.243) |
| Ricavi per vendita gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine | 8.237.222 | 6.670.815 | 1.566.407 |
| Ricavi per vendita titoli sui Mercati per l'Ambiente | 441.840 | 456.402 | (14.562) |
| Totale partite passanti | 46.075.306 | 40.470.948 | 5.604.358 |
| Partite a margine | | | |
| Ricavi per servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 24.534 | 23.431 | 1.103 |
| Ricavi per servizi resi sulla Piattaforma dei Conti Energia a Termine (PCE) | 3.334 | 3.133 | 201 |
| Ricavi per servizi resi sul Mercato del Gas naturale e sulle piattaforme P-GAS | 4.227 | 3.651 | 576 |
| Ricavi per servizi resi sulla Piattaforma di Assegnazione della capacità di Rigassificazione (PAR) | 190 | 167 | 23 |
| Ricavi per servizi resi sui mercati e piattaforme bilaterali di scambio dei titoli ambientali | 1.070 | 1.077 | (7) |
| Ricavi per i servizi resi su PDR e OMPR | 1.437 | 1.017 | 420 |
| Totale partite a margine | 34.792 | 32.476 | 2.316 |
| Totale | 46.110.098 | 40.503.424 | 5.606.674 |

La voce ricavi delle vendite e delle prestazioni, pari a 46.110.098 mila euro, è risultata in aumento rispetto al precedente esercizio di 5.606.674 mila euro. Tale dinamica è prevalentemente riconducibile:

- all'incremento, per 5.604.358 mila euro, delle partite “*passanti*”, quale conseguenza principalmente all'aumento dei ricavi per vendita energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine (+4.083.756 mila euro), derivante in maggior misura sia dall'aumento dei volumi negoziati sul MGP e sul MI (+17,2 TWh) sia dai maggiori prezzi di negoziazione registrati nel corso dell'esercizio 2025 rispetto al precedente (cfr. par. 5.4.1); l'aumento delle partite passanti è stato inoltre influenzato dall'incremento dei ricavi per la vendita di gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine (+1.566.407 mila euro) a seguito, anche in questo caso, dell'effetto combinato dei maggiori volumi negoziati (+29,1 TWh) e dell'aumento dei prezzi di negoziazione (cfr. par. 5.4.1);
- all'incremento, per 2.316 mila euro, delle partite “*a margine*”, pari nel 2025 a 34.792 mila euro, dovuto prevalentemente ai seguenti effetti:
 - incremento, per 1.103 mila euro, dei ricavi per i servizi resi sul Mercato Elettrico a pronti e a termine, in conseguenza prevalentemente dell'aumento dei volumi complessivamente negoziati (+16,3 TWh) (cfr. par. 5.4.1);
 - aumento, per 201 mila euro, dei ricavi per i servizi resi sulla PCE per effetto dei maggiori volumi (+12,6 TWh) registrati nel corso dell'esercizio (cfr. par. 5.4.1);



- incremento, per 576 mila euro, dei ricavi per i servizi resi sul Mercato del Gas naturale e sulle piattaforme P-GAS, in conseguenza dei maggiori volumi (+28,9 TWh) complessivamente negoziati (cfr. par. 5.4.1);
- incremento, per 420 mila euro, dei ricavi per i servizi resi sulle piattaforme PDR e OMPR in conseguenza prevalentemente dei maggiori ricavi derivanti dal ribaltamento agli operatori degli importi riconosciuti dal GME ad ACER per le attività da quest'ultima svolte in relazione alla raccolta, trattamento, elaborazione e analisi dei dati e delle informazioni trasmesse ai sensi dell'articolo 8 del REMIT.

Si riporta di seguito la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica:

Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

| Migliaia di euro | Italia | Altri Paesi UE | Extra-UE | Totale |
|--|------------|----------------|-----------|-------------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 39.346.138 | 2.812.269 | 3.951.691 | 46.110.098 |

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni – 56 mila euro

La voce accoglie l'ammontare degli oneri sostenuti principalmente per il potenziamento dei *software* utilizzati dal GME per il monitoraggio dei mercati *power* e *gas*.

Altri ricavi e proventi – 3.324 mila euro

La composizione della voce è di seguito rappresentata:

Altri ricavi e proventi

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Partite passanti | | | |
| Penali ex art. 83, comma 83.2, ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | 109 | 36 | 73 |
| Totale partite passanti | 109 | 36 | 73 |
| Partite a margine | | | |
| Ricavi per accordi licenza d'uso dati GME | 944 | 864 | 80 |
| Ricavi verso la Controllante per prestazioni di diversa natura | 96 | 96 | - |
| Ricavi da progetti internazionali | 1.647 | 1.787 | (140) |
| Ricavi per monitoraggio mercato del gas | 193 | 201 | (8) |
| Sopravvenienze attive e altri ricavi diversi | 335 | 429 | (94) |
| Totale partite a margine | 3.215 | 3.377 | (162) |
| Totale | 3.324 | 3.413 | (89) |

La voce altri ricavi e proventi, pari a 3.324 mila euro, è risultata in diminuzione di 89 mila euro rispetto all'esercizio 2024. Tale variazione è attribuibile principalmente:

- all'incremento, per 73 mila euro, delle penali addebitate agli operatori in caso di mancato o ritardato pagamento ai sensi di quanto previsto dall'articolo 83, comma 83.2, e dall'articolo 91, comma 91.1, del Testo Integrato della disciplina del mercato elettrico;
- all'incremento, per 80 mila euro, dei ricavi derivanti da accordi di licenza d'uso dei dati GME;
- al decremento, per 140 mila euro, dei ricavi derivanti da progetti internazionali per effetto dei minori proventi connessi alla partecipazione del GME alle attività di implementazione e gestione del *coupling* unico *intraday*;
- al decremento, per 94 mila euro, della voce sopravvenienze attive e altri ricavi diversi in conseguenza principalmente dei minori ricavi connessi alla conclusione, nel corso del 2025, delle attività di supporto operativo alla borsa elettrica slovena (-35 mila euro) e delle minori sopravvenienze attive (-18 mila euro).

Ai sensi di quanto previsto dalla Legge 124/2017, come modificata e integrata dal Decreto Legge 34/2019, convertito, con modificazioni, dalla Legge 58/2019, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2025 sono stati incassati 201 mila euro a copertura dei costi per le attività di monitoraggio del mercato all'ingrosso del gas naturale effettuato dal GME ai sensi della Deliberazione ARERA 631/2018/R/gas.

COSTI DELLA PRODUZIONE – 46.102.864 mila euro

Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci – 46.016.463 mila euro

La composizione dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci, suddivisa tra partite "passanti" e "a margine" è di seguito rappresentata:

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| Partite passanti | | | |
| Costi per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine | 37.337.360 | 33.251.749 | 4.085.611 |
| Costi per acquisto gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine | 8.237.222 | 6.670.815 | 1.566.407 |
| Costi per acquisto titoli sui Mercati per l'Ambiente | 441.840 | 456.402 | (14.562) |
| Totale partite passanti | 46.016.422 | 40.378.966 | 5.637.456 |
| Partite a margine | | | |
| Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci - altre | 41 | 39 | 2 |
| Totale partite a margine | 41 | 39 | 2 |
| Totale | 46.016.463 | 40.379.005 | 5.637.458 |

La voce, pari a 46.016.463 mila euro, è risultata in aumento, rispetto al precedente esercizio, di 5.637.458 mila euro. Tale variazione è attribuibile principalmente all'aumento sia dei costi per acquisto energia sul Mercato Elettrico a pronti e a termine (+4.085.611 mila euro) sia dei costi per acquisto gas sul Mercato del Gas naturale a pronti e a termine (+1.566.407 mila euro). Tali dinamiche sono state già analizzate nell'ambito del commento sull'andamento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Per servizi – 68.344 mila euro

I costi per servizi sono rappresentati nella tabella seguente, suddivisi tra partite "passanti" e "a margine":

Costi per servizi

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|---------------|----------------|-----------------|
| Partite passanti | | | |
| Costi per partite accessorie agli scambi di energia <i>over the counter</i> (CCT) | 55.033 | 86.276 | (31.243) |
| Costi per vendita energia a prezzi negativi | 1.725 | 5.448 | (3.723) |
| Costi per acquisto energia sul Mercato Elettrico | 2.126 | 258 | 1.868 |
| Totale partite passanti | 58.884 | 91.982 | (33.098) |
| Partite a margine | | | |
| Servizi forniti dalla Controllante | 1.045 | 1.045 | - |
| Emolumenti amministratori | 187 | 190 | (3) |
| Emolumenti sindaci | 48 | 45 | 3 |
| Compensi a revisori esterni (*) | 44 | 43 | 1 |
| Prestazioni professionali | 1.302 | 1.193 | 109 |
| Servizi per l'immagine e la comunicazione | 85 | 92 | (7) |
| Somministrazioni | 328 | 294 | 34 |
| Servizi per attività informatiche e altri servizi | 3.778 | 3.657 | 121 |
| Servizi per il personale | 469 | 449 | 20 |
| Servizi assicurativi | 463 | 364 | 99 |
| Servizi per attività di <i>market making</i> | 580 | 735 | (155) |
| Corrispettivi ad ACER ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento REMIT | 1.131 | 684 | 447 |
| Totale partite a margine | 9.460 | 8.791 | 669 |
| Totale | 68.344 | 100.773 | (32.429) |

(*) Comprensivi di euro 2 mila riferibili agli adempimenti previsti dalla Legge 244/2007.

I costi per servizi dell'esercizio sono risultati pari a 68.344 mila euro, in diminuzione di 32.429 mila euro rispetto all'esercizio 2024. Tale variazione è attribuibile principalmente:

- con riferimento alle partite "passanti", prevalentemente:
 - alla diminuzione, per 31.243 mila euro, dei costi per partite accessorie agli scambi di energia *over the counter* (CCT) - tali partite sono generate dalle differenze tra i prezzi zonal e successivamente regolate con Terna;
 - alla diminuzione, per 3.723 mila euro, dei costi connessi alle cessioni di energia a prezzi negativi;
- con riferimento alle partite "a margine", i) all'aumento dei costi relativi a servizi per attività informatiche e ad altri servizi (+121 mila euro), sostenuti principalmente per garantire il corretto funzionamento delle piattaforme organizzate e gestite, ii) all'aumento dei costi per servizi assicurativi (+99 mila euro) e iii) ai maggiori importi dovuti ad ACER per le attività da questa svolte con riferimento alla raccolta, trattamento, elaborazione e analisi dei dati e delle informazioni trasmesse, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento REMIT (+447 mila euro).

Ai sensi di quanto previsto dalla Legge 124/2017, come modificata e integrata dal Decreto Legge 34/2019 convertito, con modificazioni, dalla Legge 58/2019, si rappresenta che, nel corso dell'esercizio 2025, sono

stati erogati 16,5 mila euro in favore della *European University Institute* relativi al contributo a sostegno delle attività di ricerca nel settore energetico dalla stessa svolta.

Per godimento beni di terzi – 1.371 mila euro

I costi per godimento beni di terzi sono rappresentati nella tabella seguente:

Costi per godimento beni di terzi

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|---------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Canoni di locazione per beni immobili | 958 | 946 | 12 |
| Altri canoni e noleggi | 413 | 408 | 5 |
| Totale | 1.371 | 1.354 | 17 |

La voce, pari a 1.371 mila euro, accoglie, prevalentemente, i canoni di locazione relativi alla sede del GME, nonché i canoni di noleggio di attrezzature informatiche.

Per il personale – 13.325 mila euro

Il dettaglio delle componenti del costo del personale è rappresentato nella tabella seguente:

Costi per il personale

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|------------------------------------|---------------|---------------|------------|
| Stipendi e altre remunerazioni | 9.666 | 9.099 | 567 |
| Oneri sociali obbligatori | 2.754 | 2.645 | 109 |
| Trattamento di fine rapporto | 623 | 595 | 28 |
| Trattamento di quiescenza e simili | 13 | 5 | 8 |
| Altri costi del personale | 269 | 257 | 12 |
| Totale | 13.325 | 12.601 | 724 |

Si riporta, nel prospetto seguente, la consistenza media nell'anno del personale dipendente suddivisa per categoria contrattuale, nonché quella puntuale al 31 dicembre 2025, confrontata con le medesime informazioni relative all'esercizio precedente:

Consistenza del personale dipendente

| Numero | Consistenza | | Consistenza | |
|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | media 2025 | al 31.12.2025 | media 2024 | al 31.12.2024 |
| Dirigenti | 8,0 | 8 | 8,0 | 8 |
| Quadri | 33,2 | 33 | 32,4 | 33 |
| Impiegati | 81,4 | 84 | 80,6 | 79 |
| Totale | 122,6 | 125 | 121,0 | 120 |

Il costo del lavoro, pari nel 2025 a 13.325 mila euro, è risultato in aumento di 724 mila euro rispetto al dato del 2024. Tale incremento è connesso prevalentemente agli aumenti retributivi connessi a quanto previsto dal CCNL del settore elettrico.

Ammortamenti e svalutazioni – 814 mila euro

La voce, pari complessivamente a 814 mila euro, è risultata in aumento di 29 mila euro rispetto l'esercizio precedente. Essa si riferisce principalmente per 667 mila euro agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e per 144 mila euro agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali.

Accantonamenti per rischi – 2.169 mila euro

Tale voce è relativa quasi esclusivamente all'accantonamento della parte dell'extrareddito operativo imputabile alla PCE per il 2025 – comprensivo della rivalutazione dei residui accantonamenti pregressi – eccedente l'equa remunerazione del capitale investito netto attribuibile alla stessa, effettuato in ottemperanza alle disposizioni contenute nella Deliberazione ARERA 492/2025/R/com. L'incremento rispetto al precedente esercizio (427 mila euro) è connesso prevalentemente all'effetto combinato dell'aumento dei ricavi per i servizi resi sulla PCE e alla riduzione dei costi direttamente e indirettamente attribuibili alle attività svolte sulla PCE.

Ai sensi di quanto previsto dalla Legge 124/2017, come modificata e integrata dal Decreto Legge 34/2019, convertito, con modificazioni, dalla Legge 58/2019, si rappresenta che i costi netti relativi alle attività di monitoraggio del mercato elettrico ex Deliberazione ARERA 115/2008 (pari a 268 mila euro) hanno contribuito alla riduzione dell'accantonamento dell'esercizio al fondo extrareddito PCE ai sensi di quanto previsto dalla Deliberazione ARERA 492/2025/R/com.

Oneri diversi di gestione – 377 mila euro

Gli oneri diversi di gestione sono rappresentati nella tabella seguente, suddivisi tra partite "passanti" e "a margine":

Oneri diversi di gestione

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|------------|------------|-------------|
| Partite passanti | | | |
| Penali ex art. 83, comma 83.2, ed ex art. 91, comma 91.1, del Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico | 109 | 36 | 73 |
| Totale partite passanti | 109 | 36 | 73 |
| Partite a margine | | | |
| Imposte e tasse | 96 | 85 | 11 |
| Acquisti giornali, libri e riviste | 16 | 17 | (1) |
| Spese di rappresentanza | 53 | 51 | 2 |
| Quote associative e contributi diversi | 76 | 78 | (2) |
| Perdite su crediti | 12 | 43 | (31) |
| Altri oneri | 13 | 10 | 3 |
| Sopravvenienza passive | 2 | 81 | (79) |
| Totale partite a margine | 268 | 365 | (97) |
| Totale | 377 | 401 | (24) |

Il decremento rispetto al precedente esercizio (-24 mila euro) è connesso prevalentemente i) alle maggiori penali riconosciute agli operatori in caso di mancato o ritardato pagamento ai sensi di quanto previsto dall'articolo 83, comma 83.2, e dall'articolo 91, comma 91.1, del Testo Integrato della disciplina del mercato elettrico (+73 mila euro), ii) alle minori perdite su crediti registrate nel corso dell'esercizio 2025 (-31 mila euro) e iii) alle minori sopravvenienze passive (-79 mila euro).

PROVENTI E ONERI FINANZIARI – 3.325 mila euro

I proventi e oneri finanziari sono rappresentati nella tabella seguente:

Proventi e oneri finanziari

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Proventi finanziari | | | |
| Proventi su prestiti al personale dipendente | 9 | 10 | (1) |
| Proventi su depositi | 3.386 | 4.692 | (1.306) |
| Proventi finanziari connessi al <i>market coupling</i> | 4.251 | 5.442 | (1.191) |
| Altri proventi finanziari | 3 | 1 | 2 |
| Totale proventi finanziari | 7.649 | 10.145 | (2.496) |
| Oneri finanziari | | | |
| Interessi da riconoscere agli operatori | (70) | (85) | 15 |
| Oneri finanziari connessi al <i>market coupling</i> | (4.251) | (5.465) | 1.214 |
| Perdite su cambi | (1) | (2) | 1 |
| Altri oneri finanziari | (2) | - | (2) |
| Totale oneri finanziari | (4.324) | (5.552) | 1.228 |
| Totale | 3.325 | 4.593 | (1.268) |

Imposte di esercizio – 3.942 mila euro

Le imposte di competenza (IRES e IRAP) dell'esercizio 2025 ammontano a 3.942 mila euro. L'articolazione delle imposte è di seguito rappresentata:

Imposte sul reddito dell'esercizio

| Migliaia di euro | 2025 | 2024 | Variazione |
|---|--------------|--------------|--------------|
| IRES | 3.424 | 3.787 | (363) |
| IRAP | 542 | 559 | (17) |
| Imposte riferite ad esercizi precedenti | - | 8 | (8) |
| Imposte anticipate | (22) | (111) | 89 |
| Imposte differite | (2) | (1) | (1) |
| Totale | 3.942 | 4.242 | (300) |

Le imposte sul reddito dell'esercizio 2025 sono risultate pari a 3.942 mila euro, in diminuzione di 300 mila euro rispetto al 2024, per effetto prevalentemente delle minori imposte correnti dell'esercizio in conseguenza, in maggior misura, della riduzione della base imponibile IRES.

La riconciliazione tra l'onere fiscale da bilancio e l'onere teorico è evidenziata nei seguenti prospetti:

Riconciliazione IRES

| Migliaia di euro | Imponibile | IRES |
|--|---------------|--------------|
| Risultato d'esercizio prima delle imposte | 13.939 | |
| IRES TEORICA (aliquota 24,0%) | | 3.345 |
| Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi | - | |
| Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi | 3.440 | |
| Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti | (3.382) | |
| Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi | 271 | |
| Imponibile fiscale IRES | 14.268 | |
| Totale IRES 2025 | | 3.424 |

Riconciliazione IRAP

| Migliaia di euro | Imponibile | IRAP |
|--|---------------|--------------|
| Differenza fra valore e costi della produzione (*) | 26.111 | |
| IRAP TEORICA (aliquota 4,82%) | | 1.259 |
| Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi | (56) | |
| Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti | 110 | |
| Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi | (14.920) | |
| Imponibile fiscale IRAP | 11.245 | |
| Totale IRAP 2025 | | 542 |

(*) al netto del costo del lavoro, degli accantonamenti per rischi e delle svalutazioni delle immobilizzazioni.

7.5 RENDICONTO FINANZIARIO

Dal rendiconto finanziario dell'esercizio 2025 si può osservare un assorbimento di liquidità per un ammontare pari a 162.300 mila euro che ha portato le disponibilità liquide aziendali, inclusive dei depositi versati dagli operatori dei diversi mercati, ad attestarsi a 378.063 mila euro.

Il decremento della liquidità è connesso all'assorbimento derivante dalla gestione reddituale per 73.119 mila euro, dall'attività di investimento per 13.819 mila euro nonché dall'attività di finanziamento per 75.362 mila euro.



7.6 EVENTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

MERCATO ELETTRICO

Gate Closure Time a 30 minuti su XBID

In attuazione del Regolamento (UE) 2019/943, così come modificato dal Regolamento (UE) 2024/1747, a partire dalla data flusso del 14 gennaio 2026 la *Gate Closure Time* (GCT) della negoziazione continua *intraday* (XBID), come definito nell'ambito dei progetti europei, è stata modificata prevedendo lo spostamento dell'orario di chiusura del MI interzonale non oltre 30 minuti prima del tempo reale.

A tal fine, il GME ha modificato e pubblicato la disposizione tecnica di funzionamento relativa alle tempistiche dei mercati.

TIDE – fase consolidamento

Come disposto dall'ARERA, a partire dal 1° febbraio 2026, è stata avviata la fase di consolidamento del TIDE, di cui alla Deliberazione 304/2024/R/eel, come successivamente modificato e integrato dalla Deliberazione 227/2025/R/eel.

Tale fase prevede l'entrata in vigore delle disposizioni atte a completare il disegno di mercato definito dal TIDE e conseguentemente l'adozione delle relative previsioni attuative disciplinanti il funzionamento del mercato elettrico all'ingrosso. Pertanto, nel corso del 2025, il GME ha avviato le attività finalizzate all'implementazione delle disposizioni sopra richiamate.

7.7 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

Il Bilancio del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., chiuso al 31 dicembre 2025, evidenzia un utile netto di euro 9.997.124. In considerazione:

- ▶ delle attività operative da svolgere, ai sensi del REMIT, con riferimento alla Piattaforma per le Informazioni Privilegiate;
- ▶ della prosecuzione dell'impegno aziendale nell'ambito dell'integrazione europea dei mercati elettrici all'ingrosso in ottemperanza alle disposizioni contenute nel Regolamento EC n. 2015/1222 recante "*Guideline on Capacity Allocation and Congestion Management – CACM*";
- ▶ del continuo aggiornamento e potenziamento degli strumenti *hardware* e *software* utilizzati per garantire l'efficace funzionamento dei diversi mercati e delle diverse piattaforme organizzati e gestiti dal GME;

si ritiene necessario un rafforzamento delle riserve patrimoniali della Società.

A tal riguardo si propone di destinare l'utile dell'esercizio nel seguente modo:

- ▶ distribuire all'Azionista Unico Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. un importo pari a euro 8.497.555;
- ▶ destinare a riserva disponibile un importo pari a euro 1.499.569.

7.8 ALTRE INFORMAZIONI

Il Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. rientra nell'area di consolidamento del Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. il cui bilancio consolidato è depositato presso la sede legale, sita in Viale Maresciallo Pilsudski, 92 – 00197 Roma.

Inoltre, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2497-bis, comma 4, del Codice Civile, si espone di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo Bilancio approvato del GSE S.p.A. che esercita attività di direzione e coordinamento sul Gestore dei Mercati Energetici S.p.A..

Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. Bilancio di Esercizio - 2024

| Stato Patrimoniale | Migliaia di euro |
|---|-------------------|
| ATTIVO | |
| A CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI | - |
| B IMMOBILIZZAZIONI | 186.991 |
| C ATTIVO CIRCOLANTE | 12.761.059 |
| D RATEI E RISCONTI | 2.773 |
| TOTALE ATTIVO | 12.950.823 |
| PASSIVO | |
| A PATRIMONIO NETTO: | 398.431 |
| <i>Capitale Sociale</i> | 26.000 |
| <i>Riserve</i> | 362.268 |
| <i>Utile dell'esercizio</i> | 10.163 |
| B FONDI PER RISCHI E ONERI | 25.427 |
| C TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO | 1.560 |
| D DEBITI | 12.524.356 |
| E RATEI E RISCONTI | 1.049 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | 12.950.823 |
| CONTO ECONOMICO | |
| A VALORE DELLA PRODUZIONE | 14.583.944 |
| B COSTI DELLA PRODUZIONE | (14.607.351) |
| C PROVENTI E ONERI FINANZIARI | 36.664 |
| D RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE | - |
| E IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO | (3.094) |
| UTILE DELL'ESERCIZIO | 10.163 |





08

Relazione del
Collegio Sindacale

GESTORE DEI MERCATI ENERGETICI S.P.A.

Sede in Viale Maresciallo Pilsudski 122-124 - 00197 ROMA
Capitale sociale Euro 7.500.000 i.v.

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci ai sensi dell'art. 2429, comma 2 del Codice Civile

Gli importi sono espressi in euro

All'Assemblea dei Soci del GESTORE DEI MERCATI ENERGETICI S.P.A.

Signor Azionista,

la presente relazione viene redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429 comma 2, del Codice Civile. Si precisa innanzitutto che l'Assemblea dei Soci riunitasi in data il 13 marzo 2025 ha nominato l'attuale Collegio Sindacale, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026, composto dai seguenti membri:

- ▶ Dott. Stefano Cravero (Presidente);
- ▶ Dott.ssa Beatrice Bartelloni (Sindaco Effettivo);
- ▶ Dott. Andrea Luccardi (Sindaco effettivo).

Il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, ispirando la propria attività alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In particolare, il Collegio Sindacale:

- ▶ ha partecipato alle Assemblee dei Soci e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, e, sulla base delle informazioni acquisite, non ha rilevato violazioni della legge, dello statuto né dei principi di corretta amministrazione. Ha inoltre acquisito informazioni dal Consiglio di Amministrazione in merito al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e, sulla base delle informazioni disponibili, non ha formulato osservazioni. Il Collegio può ragionevolmente prendere atto che le azioni poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dagli Organi della società o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ▶ ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, nonché sul suo concreto funzionamento e sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Tale attività è stata svolta attraverso l'analisi della documentazione aziendale e le informazioni acquisite dalle competenti funzioni aziendali. A seguito di tali verifiche, non sono emersi dati e informazioni rilevanti da segnalare nella presente relazione. Nel corso dell'esercizio 2025 il Collegio Sindacale ha rilasciato i seguenti pareri:
 - ▶ in data 22 gennaio 2025 ha espresso parere favorevole sulla definizione degli obiettivi per la determinazione della parte variabile della retribuzione dell'Amministratore Delegato ex art. 2389, terzo comma, del codice civile, per l'anno 2025;
 - ▶ in data 27 marzo 2025 ha espresso parere favorevole sulla consuntivazione degli obiettivi dell'Amministratore Delegato per l'anno 2024 e in merito alla relazione sulla politica adottata dalla Società in materia di retribuzione degli amministratori con deleghe ex d.l. 6 dicembre 2011, n. 201, nonché ex d.m. 24 dicembre 2013, n.166.

Come si evince dai verbali delle riunioni, il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza anche attraverso incontri con:

- ▶ il Responsabile della Funzione Internal Audit del GSE, nonché Responsabile per la Prevenzione della Corruzione;
- ▶ il Responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, nonché Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del D. Lgs. n. 58/98 (introdotto dalla Legge 262/05), nominato ai sensi dell'art. 26 dello Statuto Sociale;
- ▶ l'Organismo di Vigilanza, nominato ai sensi del D.lgs.231/2001.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono pervenute al Collegio denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31/12/2025 redatto dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi comunicato al Collegio Sindacale, unitamente ai prospetti e agli allegati di dettaglio, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2026.

Si riportano di seguito le principali voci di bilancio:

Stato Patrimoniale

Attivo

| Importi espressi in Euro | 31 dicembre 2025 | 31 dicembre 2024 |
|--------------------------|----------------------|----------------------|
| Immobilizzazioni | 54.906.514 | 41.898.073 |
| Attivo circolante | 4.074.521.356 | 4.005.223.333 |
| Ratei e risconti | 2.715.061 | 2.532.296 |
| TOTALE ATTIVO | 4.132.142.931 | 4.049.653.702 |

Patrimonio Netto e Passivo

| Importi espressi in Euro | 31 dicembre 2025 | 31 dicembre 2024 |
|---|----------------------|----------------------|
| Patrimonio netto | | |
| <i>I Capitale</i> | 7.500.000 | 7.500.000 |
| <i>IV Riserva legale</i> | 1.500.000 | 1.500.000 |
| <i>VI Altre riserve (riserva disponibile)</i> | 22.390.267 | 20.266.889 |
| <i>IX Utile (perdita) d'esercizio</i> | 9.997.124 | 10.616.892 |
| Totale Patrimonio netto | 41.387.391 | 39.883.781 |
| Fondo per rischi ed oneri | 10.511.015 | 10.410.101 |
| T.F.R. di lavoro subordinato | 452.612 | 486.902 |
| Debiti | 4.077.593.082 | 3.996.722.046 |
| Ratei e risconti | 2.198.831 | 2.150.872 |
| TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO | 4.132.142.931 | 4.049.653.702 |

Conto Economico

| Importi espressi in Euro | 2025 | 2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione | 46.113.477.773 | 40.506.927.031 |
| Costi della produzione | 46.102.863.668 | 40.496.661.186 |
| Differenza tra valore e costi di produzione | 10.614.105 | 10.265.845 |
| Proventi e oneri finanziari | 3.324.972 | 4.593.338 |
| Risultato prima delle imposte | 13.939.077 | 14.859.183 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate | (3.941.953) | (4.242.291) |
| UTILE DELL'ESERCIZIO | 9.997.124 | 10.616.892 |

In merito all'esame del bilancio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, si riferisce quanto segue:

- ▶ non essendo demandata al Collegio Sindacale la revisione legale dei conti, l'Organo ha vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua conformità alla legge e agli schemi di bilancio previsti dal D.Lgs. 139/2015 e sull'informativa finanziaria della società;
- ▶ si segnala altresì che ai sensi dell'art. 26 dello Statuto Sociale, che prevede la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del D. Lgs. n. 58/98, introdotto dalla Legge 262/05, l'Amministratore Delegato ed il Dirigente Preposto hanno attestato, in data odierna, con apposita relazione, che lo stesso *"è redatto in conformità alle norme del Codice Civile, nonché alle regole dettate dai Principi Contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità"*, che *"corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili"* e che *"è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A."* Nella suddetta relazione si attesta infine che *"la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta"*;
- ▶ il Collegio Sindacale ha verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla Gestione e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire; nella propria relazione al bilancio, rilasciata in data odierna, la Società di Revisione ha altresì attestato che *"la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. al 31 dicembre 2025 ed è redatta in conformità alle norme di legge"*, nonché che a giudizio stesso della società di revisione *"il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione"*;
- ▶ gli Amministratori hanno illustrato, nei principi di redazione del bilancio, i criteri di attuazione delle disposizioni contenute nell'art. 2423, comma 5 del Codice Civile che consente deroghe agli obblighi di rilevazione e informativa qualora gli effetti siano irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta;
- ▶ non sono state rilevate operazioni atipiche o inusuali e gli Amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa hanno illustrato i rapporti di natura finanziaria, gli scambi commerciali e le prestazioni di servizi fra le società del gruppo.

Tenuto conto dell'attività svolta dal Collegio Sindacale e sulla base delle risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, che sono illustrate nella relazione di revisione, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso il 31/12/2025 in conformità a quanto predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

Roma, 14 aprile 2026

Il Presidente

DOTT STEFANO CRAVERO

Il Sindaco effettivo

DOTT.SSA BEATRICE BARTELLONI

Il Sindaco effettivo

DOTT. ANDREA LUCCARDI



09

Attestazione ex art. 26
dello Statuto Sociale

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO AI SENSI DELL'ARTICOLO 26
DELLO STATUTO SOCIALE

1. I sottoscritti Pietro Maria Putti in qualità di Amministratore Delegato e Fabrizio Picchi in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 26 dello Statuto Sociale

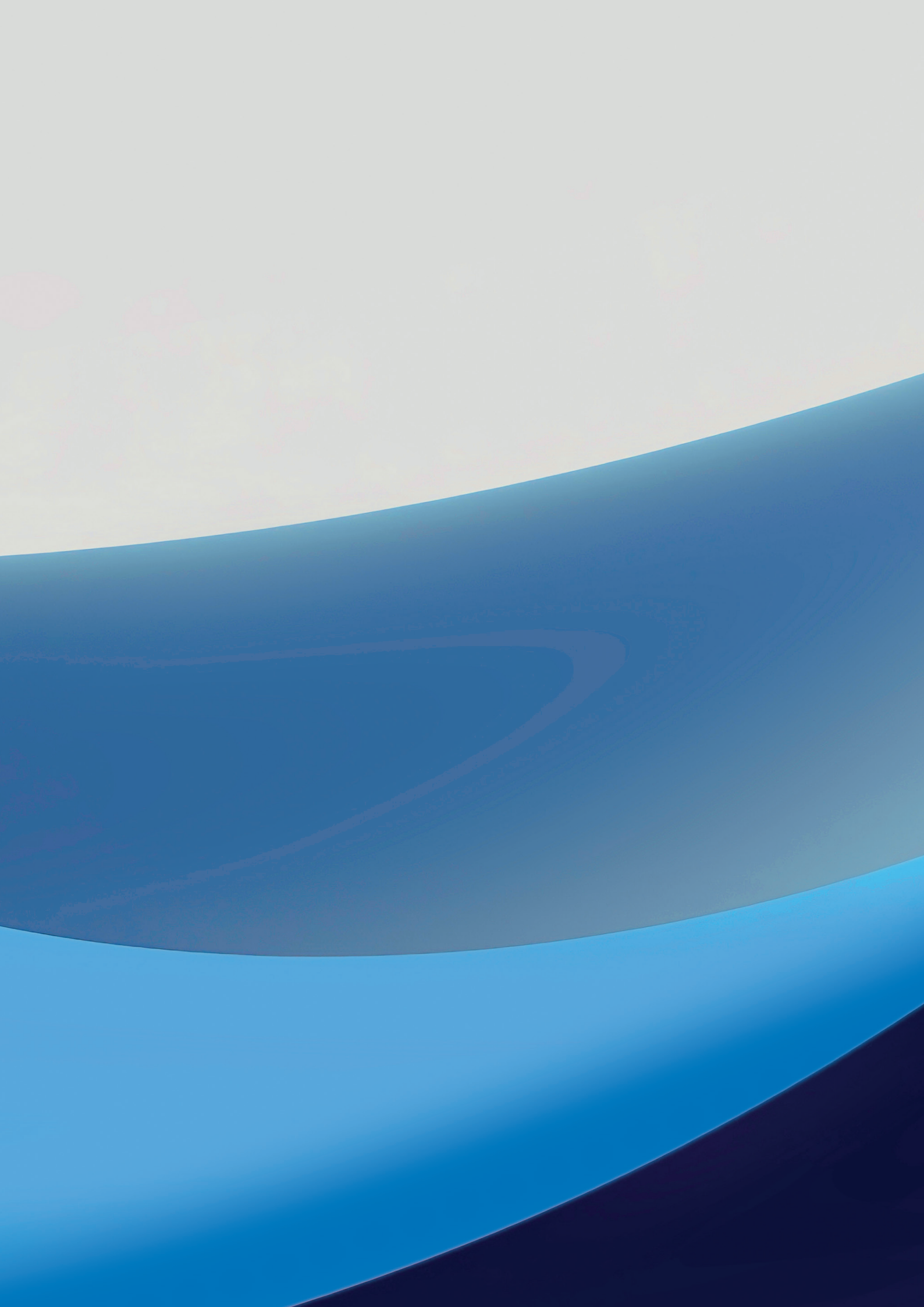
ATTESTANO

- ▶ l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - ▶ l'effettiva applicazione
- delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio nel corso del 2025.
2. Al riguardo si segnala che la presente attestazione è rilasciata sulla base:
 - ▶ delle attività svolte dal Dirigente Preposto nel corso dell'anno;
 - ▶ di un sistema di attestazioni rilasciate dai responsabili delle diverse Direzioni aziendali e - in relazione alle attività svolte da personale del GSE e disciplinate da appositi contratti di servizio - dai responsabili delle competenti aree della Capogruppo;
 - ▶ delle attività di verifica sull'operatività dei controlli a presidio del sistema di controllo interno del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., svolte con l'ausilio dell'Internal Audit del GSE.
 3. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio, che chiude con un utile netto di euro 9.997.124 ed un patrimonio netto contabile di euro 41.387.391:
 - a) è redatto in conformità alle norme del Codice Civile, nonché alle regole dettate dai Principi Contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.
 4. Si attesta infine che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.

Roma, 14 aprile 2026

Amministratore Delegato
Prof. Avv. Pietro Maria Putti

*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*
Dott. Fabrizio Picchi



10

Relazione della
Società di Revisione



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Vittorio Veneto, 89
00187 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**All'Azionista Unico del
Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. ("Società") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

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.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Deloitte.

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 prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

Deloitte.

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

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

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 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 del Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

Deloitte.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Gianfranco Recchia
Socio

Roma, 14 aprile 2026







Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.
Viale Maresciallo Pilsudski, 122/124
00197 Roma - Italia
Tel +39 06 8012 1
E-mail info@mercatoelettrico.org
www.mercatoelettrico.org

BILANCIO D'ESERCIZIO 2025

BILANCIO D'ESERCIZIO 2025



Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.

Viale Maresciallo Pilsudski, 122/124

00197 Roma - Italia

Tel +39 06 8012 1

E-mail info@mercatoelettrico.org

www.mercatoelettrico.org