

# AS RETIGAS SRL

Sede legale: VIA MAESTRI DEL LAVORO, 38 MIRANDOLA (MO)  
Iscritta al Registro Imprese della CCIAA DI MODENA  
C.F. e numero iscrizione: 03167510365  
Iscritta al R.E.A. della CCIAA DI MODENA n. 364637  
Capitale Sociale sottoscritto € 8.500.000,00 Interamente versato  
Partita IVA: 03167510365  
Direzione e coordinamento: AIMAG S.P.A.

## Relazione sulla gestione

*Bilancio Ordinario al 31/12/2025*

Signori Soci,

nella Nota integrativa Vi sono state fornite le notizie attinenti alla illustrazione del bilancio al 31/12/2025 ; nel presente documento, conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice Civile, Vi forniamo le notizie attinenti la situazione della Vostra società e le informazioni sull'andamento della gestione. La presente relazione, redatta con valori espressi in unità di Euro, viene presentata a corredo del Bilancio d'esercizio al fine di fornire informazioni reddituali, patrimoniali, finanziarie e gestionali della società corredate, ove possibile, di elementi storici e valutazioni prospettiche.

### Informativa sulla società

La società nel corso dell'esercizio in rassegna ha proseguito l'attività di distribuzione e misura del gas naturale in alcune località della provincia di Modena (17 località), Mantova (4 località) e Bologna (3 località).

La gestione societaria procede in prorogatio legale, per le concessioni ottenute con affidamento diretto o con aggiudicazione, fino all'indizione delle gare per i bacini, i cui termini sono stati ulteriormente prorogati dalla Legge n. 21/2016.

L'esercizio 2025 chiude con un utile di euro 3.580.523 dopo aver rilevato imposte correnti per euro 1.466.640 ed imposte anticipate positive per euro 34.176.

### Fatti di particolare rilievo

Nell'esercizio in esame si sono verificati alcuni fatti di particolare rilevanza, che si ritiene utile evidenziare alla Vostra attenzione.

Si dà evidenza che a mezzo di atto di fusione del 5 dicembre 2023, iscritto nel Registro delle Imprese di Modena in data 12 dicembre 2023, Sorgea Srl è stata incorporata in Sorgeaqua Srl. Quest'ultima è pertanto subentrata all'incorporata in qualità di socio di AS Retigas Srl.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2018 era stato firmato tra i soci e la società un addendum contrattuale per progressiva riduzione, nel triennio 2018-2020; del canone riconosciuto ai soci relativamente agli asset di proprietà degli stessi, così come derivanti dalla stratificazione dei cespiti e dal tasso convenzionalmente applicato alla quota del vincolo dei ricavi riconosciuto ai fini tariffari in base all'RTDG definito da ARERA e del conseguente VRT riconosciuto ad AS

Retigas. In data 28/07/2025 è stato sottoscritto un ulteriore addendum a tre (AIMAG, Sorgeaqua e As Retigas) in cui è stato confermato, anche per il 2025, il WACC all'1%, analogamente a quanto già accordato precedentemente.

La società ha effettuato investimenti nell'anno pari ad euro 7.237.198, al lordo dei contributi. In ottemperanza ai nuovi accordi a tre tra i soci a far data dall' 1/01/2025 viene sospesa la cessione degli assets costruiti da AS Retigas ad AIMAG che pertanto rimarranno completamente nel patrimonio di AS Retigas. Gli accordi che aggiornano l'interruzione della cessione sono del 20/12/2024 (relativamente ai comuni ex Sorgea) e 22/09/2025 (relativamente ai comuni ex AIMAG). Tale accordi seguono le indicazioni dei soci, confermate con le scritture private sopraccitate.

Prosegue ovviamente la remunerazione sui cespiti ceduti fino al 31/12/2024, con la corresponsione di un canone di affitto definito nel "Contratto di noleggio cespiti tra AS Retigas Srl e Aimag Spa" relativo ai cespiti acquisiti da Aimag Spa a partire dal 2018, in base al quale il suddetto canone viene valorizzato in base al riconoscimento delle quote di ammortamento tariffario, con un lag regolatorio di un anno, prevedendo una remunerazione pari al 2,1% rispetto al riconoscimento tariffario del 5,9% sulla distribuzione e sulla misura, in base alle percentuali previste da ARERA verso il Gestore.

In riferimento all'"Accordo tra AS Retigas/Sorgea/Aimag sui canoni scaduti" deliberato nel CdA del 13/12/2019 che regola il piano di rimborso dei debiti maturati negli scorsi anni nei confronti dei soci Sorgeaqua Srl e Aimag Spa, la società ha proceduto ai pagamenti convenuti in corso d'anno e in seguito all'approvazione del bilancio 2025, si procederà con l'erogazione dell'importo annuale "standard".

Relativamente al servizio di distribuzione e misura del gas naturale nei Comuni di Moglia, Anzola dell'Emilia e Borgocarbonara, si segnala che la gestione sta proseguendo in attesa della gara gas dei relativi ATEM, pur essendo scaduto da anni il termine dei rispettivi contratti di servizio.

I canoni verso i predetti Comuni sono stati valorizzati in continuità con gli esercizi precedenti ed allineati ai contratti di gara scaduti.

Si ricorda che da tempo è in atto un contenzioso con il Comune di Anzola dell'Emilia, relativamente alla quantificazione del canone annuo da riconoscere al Comune stesso. Nello specifico il Comune chiede il mantenimento del canone come definito in sede di gara, mentre la società ritiene tale canone non congruo rispetto al metodo tariffario attuale e rispetto ai ricavi afferenti la gestione di tale località.

In riferimento a tale contenzioso con il Comune di Anzola, si segnala che il ricorso in appello presentato da AS Retigas contro la sentenza del Tribunale di Bologna 614/2020, Sezione II Civile, è stato respinto con sentenza 1305/2024 senza svolgere approfondimenti istruttori.

La scrivente ha pertanto proposto ricorso per Cassazione tuttora pendente (NRG 21300/2014), per i motivi dedotti nel ricorso stesso ex art.360 c.p.c. e in particolare per carenza di motivazione e omesso esame dei fatti allegati e provati come causa di alterazione dell'equilibrio giuridico-economico del rapporto tra le parti.

Non avendo la scrivente fatto passare in giudicato la sentenza di appello, in data 10/02/2025 è stata inoltrata al Comune di Anzola una istanza amministrativa di riequilibrio, che comprende la proposta di un piano contenente la relativa istanza di riduzione del canone. Fino alla data della presente relazione sono state portate avanti confronti col Comune di Anzola che però non si è ancora espresso formalmente.

Il fondo svalutazione crediti ammonta complessivamente a fine esercizio ad euro 184.859,36.

La società As Retigas sta partecipando al progetto "BIREMI" finanziato in conto capitale da ARERA con un complesso meccanismo regolatorio fissata dalla delibera 404/2022.

In particolare ARERA ha indicato che la copertura dei costi sarà in parte basata su riconoscimenti tariffari ordinari sia su contributi "extratariffari" ulteriori ai precedenti da riconoscere con opportuni meccanismi codificati sempre a seguito di rendicontazione di dettaglio. Ad oggi ARERA ha riversato un primo acconto nel 2024, a cui seguiranno ulteriori erogazioni a seguito della collegata rendicontazione inviata ad ARERA a gennaio 2026, con riferimento alla cosiddetta sperimentazione 2025, a seguito dell'entrata in funzione nel secondo semestre 2025. La sperimentazione si concluderà il 31/12/2026.

Nell'esercizio in esame è proseguita l'applicazione del metodo di valorizzazione del contratto di servizio con la controllante Aimag Spa, denominato metodo "cost plus". Tale metodologia risulta coerente con la normativa di settore e segnata-mente con la normativa in materia di separazione contabile e funzionale, come stabilito dalle versioni correnti del TIUC e del TIUF, nonché del Manuale di Contabilità Regolatoria (Versione 9.1 del 01/07/2024) e delle linee guida OCSE da questo richiamati. In considerazione dell'attuale situazione in fase di rientro dell'instabilità dei mercati e degli scenari

energetici, la capogruppo ha confermato per l'anno 2025 l'applicazione a tutte le società del gruppo del mark-up sui servizi amministrativi e tecnici prestati alle controllate, riportandolo rispettivamente al 5% e al 7%.

Al 31/12/2025 la valorizzazione del contratto di servizio verso Aimag Spa ammonta euro 1.688.136, di cui euro 92.869 per affitto sede.

A partire dal periodo di imposta 2018 la società ha aderito all'opzione triennale per la tassazione consolidata di gruppo con la controllante Aimag Spa e altre società del gruppo (Consolidato Fiscale Nazionale), nel quale il reddito imponibile fiscale è determinato secondo le norme del TUIR artt. 117-129. Apposito regolamento in tal senso è stato inizialmente sottoscritto nel corso del 2018 tra le società interessate al termine del regolare processo autorizzativo degli organi amministrativi e poi rinnovato tacitamente nel corso del 2021 e successivamente per il triennio 2024-2026, al fine di definire le modalità di trasferimento degli imponibili fiscali IRES positivi e negativi alla capogruppo, con conseguente evidenza del credito o debito intragruppo.

Con decorrenza 06/12/2024 AS Retigas ha stipulato un contratto di conto corrente improprio e di gestione della tesoreria (cash pooling "zero balance") con la Capogruppo Aimag della durata di 12 mesi (rinnovabile tacitamente). La gestione accentrata ha la finalità di ottimizzare i flussi di tesoreria, eliminando le posizioni a debito e a credito in capo alla controllata, mediante giroconti giornalieri su conti accentrati di tesoreria presso Unicredit e Bper.

Con Determina DSME 6/2025 del 30 ottobre 2025 ARERA ha definito gli obblighi di acquisto dei TEE da parte dei gestori, pari a 4.765 titoli per l'anno 2025.

Si segnala che alla chiusura del bilancio l'obiettivo minimo 2025 è stato interamente coperto, pertanto non è stato necessario iscrivere alcun accantonamento a fondo rischi.

Con Delibera ARERA 274/2025/R/gas el 24/06/2025 sono state determinate le tariffe di riferimento provvisorie per i servizi di distribuzione e misura del gas. Sulla base di dette tariffe si è proceduto al calcolo della stima del saldo di perequazione 2025.

Si evidenzia che il riconoscimento dei costi della telelettura nel 2025 è stato calcolato in base all'articolo 31, comma 1, lettera e) della RTDG 737/2022 (2023-2025) e che i relativi importi di competenza sono ricompresi nel calcolo della stima del saldo di perequazione.

Nel corso del 2025 sono state rese note dalla CSEA le risultanze del saldo di perequazione 2024, determinate sulla base delle tariffe di riferimento definitive 2024 pubblicate con delibera 587/2024/R/gas. Rispetto allo stanziamento a bilancio 2024, nell'esercizio corrente è stata rilevata una plusvalenza pari ad euro 423.938.

Nel saldo di perequazione 2024 è stato altresì ricompreso anche l'ammontare DeltaCVER, che nelle tariffe di riferimento definitive 2024 pubblicate da ARERA ammonta ad euro 159.402. Si tratta di una componente a copertura degli extra-costi connessi alle verificazioni periodiche previste dal decreto 93/17, come disciplinato dall'articolo 17 comma 5 della RTDG, e rappresenta un acconto di 40 euro per ciascun punto di riconsegna equipaggiato con misuratore di classe superiore a classe G6, conforme ai requisiti delle Direttive per la messa in servizio dei gruppi di misura del gas. Tale ammontare è stato iscritto tra gli acconti a bilancio 2025, analogamente a quanto effettuato nei due esercizi precedenti per la componente DeltaCVER 2023 e 2024, poichè con separati provvedimenti saranno definiti gli importi riconoscibili a consuntivo.

Con Delibera 532/2025/R/gas, 737/2022/R/gas è stato prorogato il periodo di applicazione delle disposizioni contenute nel Testo Unico della regolazione della qualità e delle tariffe dei servizi di distribuzione e misura del gas, per il periodo di regolazione 2020 – 2025 (TUDG), per gli anni 2026 e 2027.

Si riepilogano di seguito i punti di riconsegna al 31 dicembre 2025 confrontati con quelli al 31 dicembre 2024:

<b>Elenco Comuni</b>	<b>PDR 2025</b>	<b>PDR 2024</b>
ANZOLA DELL'EMILIA (BO)	5.692	5.743
BASTIGLIA (MO)	1.895	1.913
BOMPORTO (MO)	4.205	4.251

BORGOCARBONARA (MN)	794	798
CAMPOGALLIANO (MO)	3.875	3.910
CAMPOSANTO (MO)	1.299	1.305
CARPI (MO)	31.840	31.989
CAVEZZO (MO)	3.094	3.095
CONCORDIA SULLA SECCHIA (MO)	3.658	3.686
CREVALCORE (BO)	6.371	6.397
FINALE EMILIA (MO)	6.565	6.608
MEDOLLA (MO)	2.864	2.866
MIRANDOLA (MO)	11.068	11.110
MOGLIA (MN)	2.105	2.100
NONANTOLA (MO)	6.828	6.851
NOVI DI MODENA (MO)	4.075	4.084
QUISTELLO (MN)	1.986	1.986
RAVARINO (MO)	2.676	2.681
SAN FELICE SUL PANARO (MO)	4.691	4.692
SAN POSSIDONIO (MO)	1.460	1.476
SAN PROSPERO (MO)	2.555	2.556
SANT'AGATA BOLOGNESE (BO)	3.274	3.298
SOLIERA (MO)	6.741	6.797
<b>Totale</b>	<b>119.611</b>	<b>120.192</b>

## Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi del comma 5 dell'art. 2497-bis del Codice Civile si rende noto che la società appartiene Gruppo Aimag Spa. Dal novembre 2024 è operativo il regolamento di Direzione e Coordinamento il cui compito è quello di ottimizzare la pianificazione, la gestione e il controllo delle risorse, assicurare maggiore trasparenza consentendo una governance più efficace, mitigare i rischi legali e finanziari garantendo al contempo il rispetto delle normative nel Gruppo Aimag; in modo particolare tale Regolamento vuole favorire un uso sinergico di risorse e competenze migliorando l'efficienza operativa del Gruppo senza compromettere in ogni caso l'autonomia delle singole società controllate.

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

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

## Situazione patrimoniale e finanziaria

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

	ACT 25	ACT 24
<b><u>ATTIVITA'</u></b>		
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni immateriali	24.466.649	19.345.409
Avviamento e differenza di consolidamento	0	0
Immobilizzazioni materiali	298.533	324.714
Partecipazioni e titoli	0	0
Immobilizzazioni finanziarie	317.544	319.544
Altri crediti a medio/lungo termine	483.175	514.712
<b>Attività correnti</b>		
Rimanenze	941.863	908.908
Lavori in corso su ordinazione	0	0
Crediti commerciali verso clienti	3.573.045	3.173.912
Crediti commerciali verso ITC	2.888.471	5.229.520
Crediti finanziari verso ITC	0	0
Crediti tributari e previdenza sociale	68.416	45.829
Altri crediti	2.711.730	4.626.327
Liquidità differite	0	0
<b>Totale attività</b>	<b>35.749.426</b>	<b>34.488.875</b>
<b><u>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</u></b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale e riserve	22.021.502	20.906.880
Risultato del periodo	3.580.523	1.592.316
PN terzi	0	0
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>25.602.025</b>	<b>22.499.196</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Fondi per rischi ed oneri	145.763	244.530
TFR	378.741	332.216
Debiti commerciali verso fornitori oltre l'esercizio successivo	288.136	662.936
Debiti commerciali verso ITC oltre l'esercizio successivo	1.110.066	2.544.118
Debiti commerciali oltre l'esercizio successivo	488.718	229.964
<b>Passività correnti</b>		
Debiti commerciali verso fornitori	5.325.766	5.668.219
Debiti commerciali verso ITC	4.279.478	4.535.013
Debiti tributari e previdenza sociale	260.143	688.089
Altre passività correnti	6.994.438	5.880.079
<b>Totale passività</b>	<b>19.271.249</b>	<b>20.785.164</b>



<b>PFN</b>		
Debiti finanziari	1.804	828
(Liquidità correnti)	(160.595)	(557.803)
Cash pooling	(8.965.057)	(8.238.510)
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(9.123.848)</b>	<b>(8.795.485)</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>35.749.426</b>	<b>34.488.875</b>

## Principali indicatori della situazione patrimoniale e finanziaria

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

	ACT 25	ACT 24
<b>Indice di autocopertura finanziario</b>		
Patrimonio Netto / Attività non correnti	1,00	1,10
L'indice esprime in valore relativo la quota delle immobilizzazioni coperta con mezzi propri		
<b>Indice di copertura finanziario</b>		
(Patrimonio Netto + Passività non correnti) / Attività non correnti	1,10	1,29
L'indice esprime in valore relativo la quota delle immobilizzazioni coperta con fonti consolidate		
<b>Capitale circolante netto</b>		
Attività correnti - Passività correnti	(6.676.300)	(2.786.904)
L'indice esprime in valore assoluto la capacità dell'impresa di fronteggiare gli impegni a breve con le disponibilità esistenti		

## Situazione economica

Per meglio comprendere il risultato della gestione della società, si fornisce di seguito un prospetto di riclassificazione del Conto Economico:

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO	2025		2024	
- vendite-prestazioni-corrispettivi	22.256.363		21.759.163	
- Lavori in economia	2.067.365		1.989.792	
<b>A. Totale ricavi</b>	<b>24.323.728</b>	<b>100%</b>	<b>23.748.955</b>	<b>100%</b>
- materie prime, suss. e di consumo	1.349.089	6%	1.354.512	6%
- servizi	5.016.859	21%	6.549.173	28%
- godimento beni di terzi	7.718.671	32%	7.438.539	31%
- oneri diversi	796.733	3%	697.328	3%
<b>B. Totale costi esterni</b>	<b>14.881.352</b>	<b>61%</b>	<b>16.039.552</b>	<b>68%</b>
<b>C. Valore aggiunto (A-B)</b>	<b>9.442.376</b>	<b>39%</b>	<b>7.709.403</b>	<b>32%</b>
<b>D. Costo del lavoro</b>	<b>2.287.082</b>	<b>9%</b>	<b>2.190.359</b>	<b>9%</b>
<b>E. EBITDA - margine operativo lordo (C-D)</b>	<b>7.155.294</b>	<b>29%</b>	<b>5.519.044</b>	<b>23%</b>
<b>F. Ammortamenti</b>	<b>1.795.319</b>	<b>7%</b>	<b>1.518.576</b>	<b>6%</b>
<b>G. Accantonamenti</b>	<b>242.735</b>	<b>1%</b>	<b>1.617.426</b>	<b>7%</b>
<b>H. EBIT - risultato operativo netto (E-F-G)</b>	<b>5.117.240</b>	<b>21%</b>	<b>2.383.042</b>	<b>10%</b>
Proventi da partecipazioni	0	0%	0	0%
Altri proventi finanziari	128.083	1%	202.883	1%
Interessi e oneri finanziari	(163.984)	(1%)	(285.032)	(1%)
<b>I. Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(35.901)</b>	<b>0%</b>	<b>(82.149)</b>	<b>0%</b>
Rivalutazione di attività finanziarie	0	0%	0	0%
Svalutazione di attività finanziarie	0	0%	0	0%
<b>L. Totale rettifiche di attività finanziarie</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>M. Risultato della gestione ordinaria (H+I+L)</b>	<b>5.081.339</b>	<b>21%</b>	<b>2.300.893</b>	<b>10%</b>
<b>N. Imposte sul reddito</b>	<b>1.500.816</b>	<b>6%</b>	<b>708.577</b>	<b>3%</b>
<b>O. Risultato d'esercizio (M-N)</b>	<b>3.580.523</b>	<b>15%</b>	<b>1.592.316</b>	<b>7%</b>

Con Delibera 513/2024/R/com è stato aggiornato il tasso di remunerazione del capitale investito per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas per l'anno 2025, che ha portato all'approvazione di un WACC per l'anno 2025 pari al 5,9 %, sia sulla distribuzione che sulla misura del gas.

Con delibera ARERA 463/2020/R/gas sono stati definiti dall'Autorità i livelli di partenza e i livelli tendenziali, per gli anni 2020-2025, in materia di regolazione premi-penalità del servizio di distribuzione del gas naturale.

Per quanto concerne infine l'assolvimento degli obblighi di separazione contabile, ai sensi dell'Allegato A alla deliberazione ARERA 24 marzo 2016, 137/2016/R/com (TIUC), è stata pubblicata la versione 10.1 aggiornata del Manuale di Contabilità Regolatoria, aggiornata al 16/09/2025.

Non è stata ancora aperta la raccolta dei conti annuali separati per l'esercizio 2025, ma sono già stati resi noti gli schemi dei CAS.

Come già segnalato, la società, quale operatore di distribuzione gas, persegue gli obiettivi di efficienza energetica che ARERA impone e che vengono raggiunti mediante l'acquisizione di titoli di efficienza energetica (TEE). Ai TEE acquisiti dalla Società vengono riconosciuti contributi dal Gestore del Mercato Elettrico (GME).

La società ha acquisito, nell'anno 2025, un numero complessivo di 7.504 TEE. I titoli annullati a maggio 2025 sono 5.991 (riferiti all'obiettivo A.O. 2024) con contributo di annullo pari a 247,35 euro/TEE mentre i titoli annullati a novembre 2025 sono 4.729 (2.564 riferiti all'obiettivo A.O. 2024 e 2.165 riferiti all'obiettivo A.O. 2025) con un contributo provvisorio di 240,00 euro/TEE su 2.346,5 TEE e 247,35 euro/TEE su 2.382,5 TEE (entrambi i casi sono oggetto di conguaglio alla definizione del contributo di annullo definitivo). Per rispettare il principio della competenza, i proventi, pari a euro 1.856.114, e gli oneri, pari a euro 1.856.837, derivanti dalla gestione dei TEE sono stati iscritti nel conto economico dell'esercizio in chiusura, facendo riferimento alle transazioni effettuate fino alla data del 16/12/2025. Il prezzo previsto di annullamento dei Titoli è stato stimato in linea con la media dei prezzi di acquisto dei TEE sulle transazioni effettuate dalla società nel secondo semestre dell'esercizio corrente.

## Principali indicatori della situazione economica

Sulla base della precedente riclassificazione gestionale, vengono calcolati i seguenti indicatori economici:

	ACT 25	ACT 24
<b>R.O.E.</b>		
Utile netto (perdita) dell'esercizio / Patrimonio netto	13,99%	7,08%
L'indice misura la remunerazione del capitale proprio investito nell'impresa		
<b>R.O.I.</b>		
EBIT / Capitale investito	14,31%	6,91%
L'indice misura la redditività e l'efficienza del capitale investito rispetto all'operatività aziendale caratteristica		
<b>R.O.S.</b>		
EBIT / Ricavi delle vendite e delle prestazioni	22,99%	10,95%
L'indice misura la capacità reddituale dell'impresa di generare profitti dalle vendite		
<b>CASH FLOW</b>		
Utile netto (perdita) dell'esercizio + Amm.ti + Acc.ti	5.618.577	4.728.318
L'indice rappresenta la capacità di autofinanziamento dell'impresa		

## Informazioni ex art 2428 C.C.

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

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

---

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

AS Retigas opera prevalentemente all'interno di un settore regolamentato. I rischi esterni a cui è soggetta sono relativi prevalentemente ad un orientamento sfavorevole delle attività di regolazione, soprattutto ove queste siano incoerenti con la propria struttura operativa. Elemento di particolare criticità assumono le delibere dell'ARERA in termini di tariffe di distribuzione, ma anche le nuove attività previste da delibere dell'Autorità, che possono causare nel tempo aumento di costi, sia di personale sia per integrazioni/implementazioni di software. Si conferma inoltre che i canoni di concessione che sono corrisposti ai Comuni soci di Aimag Spa e di Sorgeaqua Srl non trovano alcuna copertura tariffaria pur avendo una rilevanza significativa.

Un ulteriore elemento di incertezza è il combinato disposto della regolazione dell'ARERA con le imposizioni della legge n. 99/2009 sulla gestione del bollo metrico sui misuratori di piccola taglia, per i quali potrebbero ricadere sul gestore obblighi di sostituzione di misuratori non completamente ammortizzati. Quanto evidenziato riguarda, fino ad ora, i misuratori di più remota installazione, pertanto di proprietà dei soci. Tuttavia, tale situazione, con la sostituzione integrale dei misuratori meccanici per i contatori dotati di telelettura, potrà interessare anche la stessa società con l'emersione del semplice ristoro delle quote di ammortamento non dedotte ed il venire meno della remunerazione del capitale investito.

Relativamente ai rischi interni, la società sta mantenendo la certificazione di qualità dei propri processi, anche ove i servizi siano gestiti in outsourcing. Relativamente alla sicurezza del lavoro, adeguati interventi di prevenzione degli infortuni sono stati adottati nel rispetto delle normative vigenti.

Il sistema delle deleghe interno è stato predisposto compatibilmente con la snella struttura organizzativa. La società ha adottato le misure richieste dalla delibera n. 296/2015 che ha sostituito la delibera 11/07 sull'unbundling funzionale, mediante apposite procedure aziendali di specificazione dei ruoli e delle responsabilità nel processo di gestione delle informazioni a finalità interna ed esterna all'azienda. L'introduzione dei meccanismi di gestione ulteriori richiesti dall'ARERA è destinata ad affinare gli strumenti di controllo, che sono funzionali al contenimento dei rischi interni della gestione. In particolare, la società sta adottando misure di rafforzamento operativo, internalizzando parte del processo in gestione e delle attività amministrative in senso lato. La delibera 137/16, nel modificare le disposizioni del Testo Unico dell'unbundling, ha posto nuovi e più stringenti regole di separazione contabile, che sono oggetto di implementazione nella società, in accordo con la capogruppo.

Per il contesto in cui la società opera, il rischio di mercato e di credito della propria clientela è in generale scarsamente rilevante. A fronte però delle turbolenze che interessano il mercato dell'energia e, in particolare, la volatilità dei costi delle materie prime, che porta con sé il rischio default per diversi operatori economici (società) di vendita del gas, si è deciso di adottare una procedura interna per richiedere alle medesime società di vendita - che accedono alla rete gas gestita da AS Retigas Srl - il rilascio, ai sensi dell'art. 7 del Codice di Rete, di apposite garanzie finanziarie a copertura degli obblighi contrattuali assunti e, in definitiva, il pagamento delle fatture emesse per i servizi erogati.

La società è interamente indebitata a tasso variabile, senza strumenti di copertura. Nell'esercizio ha maturato interessi debitori verso i soci, per dilazione su crediti commerciali e creditori verso la capogruppo per il finanziamento revolving in essere, oltre che per il cash pooling recentemente introdotto.

La società, anche con l'ausilio della Capogruppo, effettua un continuo monitoraggio di tale fattore di rischio, che in ogni caso è ritenuto essere contenuto.

## Principali indicatori non finanziari

---

Ai sensi del secondo comma dell'art. 2428 del Codice Civile, si attesta che, per l'attività specifica svolta e per una migliore comprensione della situazione della società, dell'andamento e del risultato della gestione, non si ritiene rilevante l'esposizione di indicatori non finanziari.

## Informativa sull'ambiente

---

Si attesta che la società, pur avendo un'attenzione rilevante ai temi della salvaguardia ambientale, non ha intrapreso particolari politiche di impatto ambientale, in quanto non necessarie in relazione alla specifica attività svolta.

## Informazioni sulla gestione del personale

---

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

Per quanto concerne il personale la società ha intrapreso ormai da tempo iniziative necessarie per la tutela dei luoghi di lavoro secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Viene mantenuto il "Documento di Valutazione dei Rischi" (DVR) ed è stato individuato l'addetto all'elaborazione ed aggiornamento di tale documento nella persona del proprio Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP).

Per quanto riguarda la composizione, il turnover e la formazione del personale si rimanda a quanto dettagliato in nota integrativa.

Il personale è inquadrato nel C.C.N.L. per il settore gas e acqua (Utilitalia).

## Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi e per gli effetti di quanto riportato al punto 1 del terzo comma dell'art. 2428 del codice civile, si attesta che nel corso dell'esercizio non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

## Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo delle controllanti

Si precisa che sono stati intrattenuti rapporti con le società di cui al punto 2 terzo comma dell'art. 2428 del codice civile. Per il dettaglio delle informazioni si rimanda alla nota integrativa.

### Crediti verso le consociate iscritti nell'Attivo Circolante

Descrizione	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione assoluta
verso controllanti	59.260	2.417.617	2.358.357-
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	2.829.211	2.811.903	17.308
<b>Totale</b>	<b>2.888.471</b>	<b>5.229.520</b>	<b>2.341.049-</b>

### Debiti e finanziamenti passivi verso le consociate

Descrizione	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione assoluta
debiti verso controllanti	5.322.904	7.016.753	1.693.849-
debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	66.640	62.378	4.262
<b>Totale</b>	<b>5.389.544</b>	<b>7.079.131</b>	<b>1.689.587-</b>

## Azioni proprie

### Azioni/quote della società controllante

Ai sensi dell'art. 2435-bis e art. 2428, comma 3 nn. 3 e 4 del codice civile, si precisa che la società, nel corso dell'esercizio, non ha posseduto azioni o quote della società controllante.

## Evoluzione prevedibile della gestione

In applicazione del decreto concorrenza il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ha indetto una consultazione relativa alla Proposta di aggiornamento dei criteri di aggiudicazione delle future gare ATEM: AS Retigas sta presidiando la filiera delle osservazioni, assieme alla propria associazione di categoria.

In parallelo, in relazione all'aggiornamento del valore di rimborso (fermo all'anno 2017), AS Retigas sia autonomamente sia assieme all'associazione di categoria Utilitalia, ha posto in essere osservazioni formali ad un dco di ARERA che ipotizzava un percorso semplificato per l'aggiornamento del VIR, utilizzando deflatori parametrici in sostituzione di quanto previsto dalla normativa vigente. In caso ARERA proceda sulla sua linea senza tenere conto delle osservazioni inviate, non si esclude che Utilitalia e AS Retigas portino il tema fino all'attenzione del TAR.

La società si aspetta che la stazione appaltante dell'ATEM MO 1 si possa muovere già nel 2026, come prodromo ai passi successivi, ai fini dell'aggiornamento del Valore di Rimborso con le consistenze al 2025.

Ad oggi si può verosimilmente prevedere una gestione in continuità almeno fino al 31/12/2029.

Con delibera 513/2024 del 28/12/2023 Arera ha aggiornato, limitatamente all'anno 2025, il tasso di remunerazione del capitale per il servizio infrastrutturale del gas e della energia elettrica: il WACC 2025 del servizio di distribuzione e misura del gas si attesta al 5,9 %. Con la Delibera n. 221/2025/R/gas l'Autorità ha dato avvio di procedimento per la formazione di provvedimenti in materia di tariffe e qualità dei servizi di distribuzione e misura del gas per il sesto periodo di regolazione e approvato la proroga del quinto periodo di regolazione gli anni 2026 e 2027, avviando il procedimento per valutare le modifiche al TUDG necessarie ai fini del prolungamento della validità della regolazione vigente per tali anni. Con la Delibera 532/2025, l'Autorità ha definito i criteri per la proroga al 2027 del V periodo regolatorio. Le principali novità includono l'azzeramento dell'Xfactor applicato a tutte le voci di costo operativo riconosciuto, che rimarranno invariate in termini reali, la conferma delle regole per le gestioni d'ambito e la riduzione da 40 a 35 euro del contributo anticipato per le verifiche dei contatori di grandi dimensioni. Vengono inoltre confermati i criteri di gestione dei contributi storici e dei costi per gli smart meter, mentre le nuove categorie di investimenti legate al biometano saranno definite con un provvedimento successivo rispetto al 6,5 % del 2024.

Con delibera 87/2025 ARERA ha ridefinito i ricavi tariffari in aumento per tutto il periodo tariffario 2020-2025, con effetto retroattivo, con recepimento nel bilancio 2025.

Durante il 2025 si è definita ed è quindi pervenuta, l'erogazione delle premialità di competenza dell'anno 2021 e 2022, mentre si rimane in attesa della definizione delle premialità relative agli esercizi successivi.

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

Ai sensi e per gli effetti di quanto indicato al punto 6-bis) del terzo comma dell'art. 2428 del Codice Civile, si attesta che la società non ha intrapreso particolari politiche di gestione del rischio finanziario, in quanto ritenuto non rilevante nella sua manifestazione in riferimento alla realtà aziendale.

## Conclusioni

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

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

Mirandola, 30/03/2026

Il Presidente del CdA  
Ing. Riccardo Castorri

