

RELAZIONE SULLA GESTIONE 2025



Relazione sulla Gestione al 31/12/2025

Dati Anagrafici	
Sede in	MILANO
Codice Fiscale	03556900045
Numero Rea	MILANO2087863
P.I.	03556900045
Capitale Sociale Euro	7.463.050
Forma Giuridica	SOCIETA' COOPERATIVA
Settore di attività prevalente (ATECO)	351400
Società in liquidazione	No
Società con Socio Unico	No
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	No
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	
Appartenenza a un gruppo	No
Denominazione della società capogruppo	
Paese della capogruppo	
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative	C103105

Gli importi presenti sono espressi in Euro

INDICE

1. **Andamento generale e scenario di mercato**
2. **Andamento della gestione**
3. **Informazioni relative alle relazioni con l'ambiente e con il personale**
4. **Descrizioni dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta**
5. **Attività di ricerca e sviluppo**
6. **Rapporti con imprese controllate**
7. **Criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico ai sensi dell'ex art. 2545 del Codice Civile**
8. **Evoluzione prevedibile della gestione**
9. **Sedi secondarie**

La presente relazione sulla gestione, redatta in conformità al disposto dell'art. 2428 del Codice Civile, correda il bilancio d'esercizio.



1. Andamento generale e scenario di mercato

Il contesto generale dello stato dei mercati energetici e delle prospettive della transizione nel corso dell'anno risulta piuttosto incerto in virtù di un quadro politico generale che appare in evoluzione rispetto al recente passato. I risultati elettorali nelle elezioni del parlamento europeo e del presidente degli USA hanno contribuito a modificare lo stato del dibattito pubblico. Il secondo mandato presidenziale di Donald Trump si è voluto caratterizzare con una serie di misure che danneggiano direttamente gli investimenti nelle tecnologie della transizione sia per quanto riguarda la realizzazione di impianti per la produzione rinnovabili, sia per quanto riguarda la diffusione di tecnologie utili per l'efficienza energetica e l'elettrificazione dei consumi finali. Al tempo stesso sono stati introdotti incentivi e programmi di finanziamento per tecnologie fossili o nucleari. Se anche alla fine dell'anno alcuni provvedimenti sono stati bloccati da sentenze di tribunali statali o federali alcuni primi risultati appaiono evidenti. In particolare si stima che nel corso del 2025 siano stati cancellati o sospesi investimenti per circa 30-35 miliardi di dollari in manifattura clean tech per una perdita di oltre 39.000 posti di lavoro potenziali.

Per quanto riguarda invece l'installazione di nuovi impianti rinnovabili nel 2025 il solare e gli accumuli con batterie hanno rappresentato oltre l'80% delle nuove capacità di generazione aggiunte alle reti elettriche americane. Includendo l'eolico, la quota sale a oltre il 90%. Le previsioni però sono nettamente al ribasso per quanto riguarda i prossimi anni 2026-2028 a causa del blocco delle nuove autorizzazioni per impianti su terreni federali e per l'eliminazione del meccanismo del credito d'imposta.

La Cina invece si propone come paese guida della transizione energetica sia per quanto riguarda la produzione di tecnologie che per quanto riguarda la loro adozione.

Nel contesto dell'Unione Europea nel corso dell'anno sono stati approvati diversi provvedimenti che posticipano o annacquano alcuni degli importanti obiettivi del pacchetto del Green Deal Europeo. Tali modifiche però, almeno al momento, non impattano direttamente né su quanto previsto dalla Direttiva Rinnovabili (RED III, Direttiva 2023/2413), né su quanto previsto dalla Direttiva sulle prestazioni energetiche degli edifici (EPBD, Direttiva 2024/1275), né su quanto previsto dalla Direttiva sull'efficienza energetica (Direttiva 2023/1791).

Proprio su questi argomenti però il governo italiano si è reso protagonista di una aggressiva campagna contro le normative europee sia nelle dichiarazioni pubbliche, sia nei vertici politici, sia nel mancato recepimento delle direttive, avendo mancato le scadenze previste dalle direttive citate, con conseguente apertura di procedure di infrazione.

In questo quadro generale, il prezzo dell'elettricità nel nostro paese risulta fortemente dipendente dall'andamento del mercato del gas. Secondo EMBER infatti, il prezzo marginale di mercato dell'elettricità è fissato dal prezzo assicurato ad impianti a gas per oltre l'89% delle ore dell'anno (in Germania solo il 40% e in Spagna addirittura il 15%). Il PUN Index GME nel corso del 2025 è rimasto a livelli molto simili a quelli del 2024 (108,52 €/MWh nel 2024 e 115,94 €/MWh nel 2025) con prezzi più elevati nei mesi di gennaio, febbraio e marzo e poi una stabilizzazione attorno ai 110-120 €/MWh nella seconda metà dell'anno. Nel corso del 2025 si sono registrati episodi di prezzi nulli in alcune ore del mese di maggio, segnale del crescente peso

delle rinnovabili nelle ore centrali della giornata. Tali scenari all'inizio del 2026 sono in rapida evoluzione a causa del nuovo contesto bellico e del blocco dello stretto di Hormuz, torneremo ad approfondire il tema nel paragrafo dedicato ai rischi.

Se l'andamento del clima politico non dovrebbe avere un impatto diretto sulle attività di ènostra, almeno nel breve tempo, perché pensate per potersi realizzare anche a prescindere dalla presenza di incentivi, il prezzo di mercato non lontano dai valori assunti dalla tariffa a prezzo fisso Prosumer può aver tolto uno stimolo importante a investire nei fondi di sviluppo della cooperativa.



2. Andamento della gestione

2.1 Comportamento della concorrenza

Guardando al mercato della vendita di energia elettrica il 2025 è stato l'anno della ripresa della pressione competitiva.

Dopo i grandi risultati di tutti gli operatori nel 2024 trainati dalla fine del regime di Maggior Tutela, la competizione sui prezzi è tornata nuovamente ad essere un elemento caratteristico del mercato. La stabilizzazione del prezzo dell'energia a partire dal giugno 2025 (intorno ai 110 €/MWh) ha dato nuovamente peso alle offerte a prezzo fisso, spesso abbinata a sconti sulla componente di commercializzazione per i primi 12 mesi. Alcuni operatori di media dimensione hanno puntato su cospicui investimenti in comunicazione abbinati ad offerte competitive (ad es. Octopus Energy), guadagnando importanti quote di mercato anche a sfavore delle utilities (il tasso di abbandono di mercato si è alzato al 24-28%). L'outbound telefonico (televendita) è cresciuto notevolmente nel corso dell'anno prima dell'attuazione delle politiche di contrasto alle frodi relative alla falsificazione dei numeri telefonici (anti-spoofing), anche a causa di probabili falle di accesso ai dati dei titolari dei POD sul SII (Sistema Informativo Integrato). Tutte le offerte rivolte al mercato domestico prevedono la fornitura di energia rinnovabile, che non rappresenta più un elemento distintivo.

ènostra ha avuto una crescita nella sottoscrizione di nuovi contratti di fornitura marcatamente inferiore rispetto alla previsione, dovuta a numerosi fattori: perdita di competitività delle offerte (non solo sugli spread, ma anche sulla componente di commercializzazione, che nel biennio precedente era stata la più bassa del mercato), mancanza di un'offerta a prezzo fisso aperta a tutti (esiste solo la tariffa prosumer riservata ai sovventori) e aumento della competizione da parte di operatori che si qualificano come fornitori di sola energia rinnovabile e allocano budget significativi per il marketing online e offline.

Il tasso di uscita è cresciuto rispetto agli anni precedenti, pur rimanendo sotto controllo (5,9%); sono significative in numero le chiusure contatore.

Sul fronte del mercato nazionale di soluzioni chiavi in mano per l'efficienza energetica è continuata la fase di contrazione rispetto al 2024, con un calo delle installazioni fotovoltaiche rispetto al 2024 (del 24% per il domestico e del 21% per il C&I) e delle pompe di calore nel settore domestico, su cui pesa il ritardo nell'adozione del Conto Termico 3.0 (avvenuto il 25/12/2025). ènostra non è riuscita a reggere adeguatamente il calo e ha chiuso l'anno molto lontana dal budget di area, dove il fotovoltaico, soprattutto nel secondo semestre, ha parzialmente compensato gli scarsi risultati del comparto termico.

Guardando infine ai servizi di consulenza in ambito CER, il 2025 è stato l'anno di passaggio dalla crescita alla maturità; grazie alla diffusione del know-how, il mercato ha visto l'ingresso anche di nuovi soggetti, che hanno esteso i propri servizi verso le comunità energetiche (società di consulenza, Esco, ...), a supporto dei clienti nel cogliere prevalentemente gli aspetti economici del meccanismo di incentivazione. In questo contesto ènostra ha mantenuto il suo posizionamento di operatore altamente qualificato ed esperto, con una focalizzazione sugli impatti socio-territoriali dei progetti. In merito ai servizi offerti, le attività di consulenza dedicate allo sviluppo e attivazione di nuove CER, sono state affiancate da attività di gestione e supporto alla crescita, oltre alla piattaforma digitale Ampère.

Sempre sul fronte della consulenza sono cresciuti i progetti finanziati da bandi europei, che hanno un respiro pluriennale, e i bandi di fondazioni permettendo, in alcuni casi, di coprire i costi di attività svolte da ènostra per favorire la nascita e la crescita di comunità energetiche collegate agli impianti collettivi.

Il mercato richiede una capacità di innovazione molto spiccata, per stare al passo con le trasformazioni in atto (passaggio al quarto orario, sperimentazioni sulla flessibilità, crescita della diffusione delle auto elettriche, ecc.) e con la variazione del contesto competitivo. ènostra ha già iniziato a proporsi in maniera integrata, facendo leva sulla sua capacità di unire in uno schema di offerta unificato e sotto la stessa entità la consulenza, le soluzioni chiavi in mano, l'acquisto e la vendita di energia e di servizi evoluti. In parallelo sta guardando al futuro, soprattutto grazie alle sperimentazioni sulla flessibilità locale e sull'acquisto dell'energia dei micro impianti fotovoltaici.

2.2 Clima politico, sociale e sindacale

Nel 2025 il quadro geopolitico globale è rimasto segnato da forte instabilità e competizione tra grandi potenze. La tensione nella relazione tra Stati Uniti e Cina è continuata, soprattutto su tecnologia, commercio e influenza nell'Indo-Pacifico, anche se parzialmente offuscata da altre crisi internazionali. Il conflitto in Ucraina è proseguito senza una soluzione definitiva, consolidando nuove linee del fronte e ridefinendo gli equilibri tra Russia e Occidente. In Medio Oriente si sono alternati momenti di grande escalation e tentativi di negoziato, con un impatto rilevante sulla sicurezza regionale. I Brics hanno ampliato la propria influenza includendo nuovi membri e rafforzando un ordine multipolare. In Africa subsahariana sono continuate crisi politiche e colpi di stato, mentre in America Latina si sono registrati cambiamenti politici significativi.

L'impatto negativo delle politiche di Trump in ambito economico e politico è stato molto forte, soprattutto sul fronte dell'applicazione dei dazi, del supporto ad Israele nelle sue campagne militari a Gaza e in Libano, dei maldestri tentativi di mediazione, dell'ingerenza verso i paesi del continente americano, sfociati nell'arresto di Maduro in Venezuela. A livello globale ha sortito effetti destabilizzanti anche il negazionismo climatico promosso da Trump che, non appena insediato, si è premurato di rimuovere qualsiasi riferimento al climate change dai siti governativi e delle agenzie, di tagliare i fondi a qualsiasi organizzazione impegnata nella lotta al cambiamento climatico, di emanare ordini esecutivi per aumentare la produzione di energia da carbone, di favorire l'estrazione di oil&gas.

Il desiderio di controllo delle aree ricche di risorse energetiche, petrolio e gas, e di terre rare continua ad essere il motivo alla base di questa situazione di crisi continuativa.

In Italia il governo non ha mai preso posizioni distintive, mentre si è allineato ai partner europei o americani sempre in maniera attendista, talvolta opportunistica.

Il supporto politico alla transizione energetica, che rappresenta la principale priorità del nostro continente e del nostro paese, è stato debole e poco convinto. A questo proposito si segnala da un lato l'incapacità di dare un orizzonte di lungo periodo alle politiche di sostegno dello sviluppo di nuova produzione rinnovabile (il meccanismo transitorio di supporto FER X è terminato a fine anno), dall'altro la grande lentezza attuativa (il Conto Termico 3.0 è stato varato come regalo di Natale, perdendo un anno intero) e infine carenza di programmazione pluriennale per i meccanismi a sostegno delle comunità energetiche. Su quest'ultimo punto in particolare, l'assenza di risposte certe alle richieste degli operatori e delle associazioni di categoria, che chiedono di mantenere la soglia dei 5 GW come contingente massimo ammesso al meccanismo incentivante, eliminando invece la scadenza temporale del 31 dicembre 2027, rischia di

creare un brusco arresto allo sviluppo di comunità energetiche.

A livello sociale risulta invece in crescita la consapevolezza dell'impatto che le scelte individuali e delle organizzazioni possono avere sul futuro del pianeta e si riscontra la volontà dei cittadini nell'aver un ruolo attivo nella transizione energetica. Rimangono come barriere la difficoltà di affrontare temi tecnici, la mancanza di forme di sostegno semplici ed efficaci e soprattutto la fatica a coinvolgere le persone in azioni collettive (questo aspetto è visibile sulla curva di crescita dei membri nelle CER e sulla raccolta di capitale collettivo di ènostra).

2.3 Andamento della gestione nei settori in cui opera la società

L'andamento della gestione nel corso dell'esercizio 2025 non ha subito il condizionamento di fattori esogeni non prevedibili e l'attività della cooperativa ha potuto svolgersi in modo regolare. Il mercato elettrico ha avuto un andamento simile all'anno precedente, con una maggior stabilizzazione del PUN nella seconda parte dell'anno e un calo del prezzo delle Garanzie di Origine.

All'inizio del 2025 la cooperativa si è dotata di un nuovo modello di governance, che dopo una prima fase di avvio, ha permesso ai diversi comparti di seguire le rispettive attività con efficacia e risultati generalmente soddisfacenti, oltre ad aver introdotto la figura del direttore generale, dei direttori e l'organo del comitato di direzione.

2.4 Risultato di esercizio

L'esercizio 2025 si chiude con un risultato economico positivo, che permette di svalutare una parte significativa di crediti pregressi. Nel 2025, la Cooperativa ha continuato a crescere con nuove adesioni sociali pari a 1.744, che hanno portato il capitale sociale di cooperazione al valore di 1.125.200 euro. Per quanto riguarda l'apporto di risorse finanziarie, la sottoscrizione di azioni di sovvenzione è stata inferiore agli anni precedenti; nel corso dell'esercizio sono state sottoscritte azioni del Fondo Produzione 2023 pari a 176.750 euro, con l'ingresso di 68 nuovi soci sovventori. Questo piccolo incremento del capitale sociale determina un leggero miglioramento degli indici di solidità patrimoniale, particolarmente rilevanti data la natura di investimenti produttivi che la cooperativa è impegnata a realizzare.

L'attività economica di ènostra, in qualità di cooperativa a mutualità prevalente, è stata rivolta principalmente a favore dei soci attraverso la produzione e commercializzazione di energia e la prestazione di servizi energetici. Nell'esercizio 2025, 92,1% dei ricavi e prestazioni è riferito ai soci della cooperativa, mentre solo il 7,9% è riferito a non soci.

I ricavi delle vendite (fatturato netto) nel 2025 sono pari a 19.400.327 euro, con un aumento complessivo rispetto all'anno precedente del 5% determinato in particolare dalla crescita del fatturato relativo alla fornitura di energia ai soci cooperatori. La vendita di consulenza ha avuto un risultato inferiore rispetto al 2024 del 16%, mentre sono le attività dei servizi ad aver sofferto in modo significativo, con un fatturato inferiore del 34%. Infine i ricavi della produzione sono rimasti in linea con l'esercizio precedente.

E' NOSTRA COOP - C.E	2022	2023	2024	2025
Ricavi vendite prestazioni	17.285.731	14.836.042	18.145.604	19.069.551
Contributi conto esercizio	326.676	310.687	289.531	330.776
Altri ricavi e proventi	232.759	126.592	15.113	99.219
Variazione lavori in corso	230.452	- 230.452	0	156.668
Valore della produzione	18.075.618	15.042.870	18.450.248	19.656.214
Acquisti	- 16.371.142	- 12.599.494	-15.578.043	-16.608.879
Rimanenze iniziali	63.868	12.224	4.985	5.700
Rimanenze finali	-	- 63.868	-12.224	-4.985
1° Margine di contribuzione	1.768.344	2.391.731	2.864.966	3.048.050
<i>% 1° margine</i>	<i>10%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>
Costo del lavoro	- 963.836	- 1.218.957	-1.576.650	-1.634.810
Costi per servizi, spese generali e amm.	- 298.294	- 358.873	-513.245	-556.335
Godimento beni di terzi	- 34.579	- 40.026	-60.782	-68.744
Oneri diversi di gestione	- 37.806	- 110.462	-90.024	-96.506
EBITDA	433.829	663.413	624.265	691.655
Ammortamenti, acc.ti, svalutazioni	- 271.773	- 278.086	-342.418	-555.572
EBIT	162.056	385.327	281.848	136.083
Proventi finanziari	21.060	87.255	43.550	43.481
Oneri finanziari	- 78.540	- 117.016	-115.066	-112.720
Proventi e oneri straord.	-	- 29.474	0	0
Utile ante imposte	104.576	326.093	210.331	66.843
Imposte	- 18.891	- 100.805	-64.953	-51.523
Utile d'esercizio	85.685	225.288	145.378	15.321

I costi per acquisti nel 2025 sono pari a -1.608.879 euro, con un aumento del 7% rispetto al 2024 in linea con il trend di crescita dei volumi di vendita. L'incidenza del primo margine sul fatturato si attesta al 15%. Il costo del lavoro è rimasto in linea con l'anno precedente, questo perché l'organico è cresciuto con nuove assunzioni solo nell'ultimo quadrimestre dell'anno e contestualmente è avvenuta un'uscita volontaria.

I costi per servizi, spese generali e amministrative registrano un aumento fisiologico al crescere del volume di attività svolto dalla cooperativa (+8%).

Nel 2025 vengono svalutati crediti per complessivi 148.247 euro. Le svalutazioni sono state decise a seguito di un'analisi puntuale del credito deteriorato nei confronti dei clienti, in particolare per le fatture relative alla fornitura di energia elettrica. Buona parte delle esposizioni creditizie svalutate fanno riferimento a bollette non pagate negli anni 2022-2023, quando, a seguito della crisi russo-ucraina e delle conseguenze sui costi energetici, molti clienti hanno visto crescere in modo sostanziale l'importo della bolletta. A seguito di tali situazioni, la cooperativa ha messo in campo una procedura di recupero crediti, bilanciando le esigenze contabili con un'attenzione ad andare incontro alle esigenze del cliente. A tre anni di distanza da questi eventi, si è quindi proceduto a chiudere progressivamente le partite aperte. Al fine di avere uno schema di gestione del credito di lungo termine, il Cda del 22/01/2026 ha approvato, per la prima volta nella storia della cooperativa ènostra, una policy di svalutazione dei crediti, che sarà applicata a partire dall'esercizio 2026.

Per il sesto anno consecutivo la cooperativa realizza un utile di esercizio ante imposte, che nel 2025 è pari a 66.843 euro. Si tratta di un risultato non in linea con quanto previsto a budget perché sconta due elementi:

da un lato le performance generali di vendita dei diversi comparti, tutte in ritardo rispetto al previsto, in particolare energia e servizi e dall'altro il già citato intervento sul credito (senza il quale l'utile ante imposte sarebbe risultato in linea con l'anno precedente).

Se guardiamo agli ultimi sei anni di attività della cooperativa, in ogni caso il risultato assume una valenza molto positiva: la Cooperativa continua a generare impatto garantendo sostenibilità economica.

La sfida per i prossimi anni rimane la stessa: ricercare il giusto equilibrio tra generazione di valore per la società e l'interesse individuale dei soci, sempre nel rispetto dei principi mutualistici.

I margini di bilancio sono positivi, con un EBITDA di 691.655 euro, leggermente superiore a quello registrato nel 2024, con un'incidenza del margine di contribuzione sul valore della produzione del 3,5% e un utile ante imposte pari a 66.843 euro.

2.5 Margini per comparto

L'analisi per comparto viene fatta con una riclassificazione del conto economico a valore aggiunto in grado di rappresentare meglio le peculiarità dei diversi comparti.

I costi generali di struttura, i costi per servizi, le spese di comunicazione e marketing sono stati assegnati in base alla rilevanza per il comparto (inclusa la svalutazione dei crediti che ha un forte impatto sulla vendita di energia e sui servizi); i contributi in conto esercizio afferiscono alla produzione (incentivi GSE) e alla consulenza relativa ai progetti europei. Infine, gli altri ricavi, gli oneri diversi di gestione, gli ammortamenti e gli oneri finanziari sono stati assegnati in base alla pertinenza.

MARGINI PER COMPARTO	Vendita	Produzione	Servizi	Consulenza	TOTALE
Ricavi vendite / prestazioni	16.634.481	1.085.763	855.134	365.736	18.941.114
Variazione lavori in corso	0	0	0	0	0
Altri ricavi	0	0	0	0	0
Contributi in conto esercizio	0	330.776	0	123.159	453.935
Altro (rimanenze)	0	5.278	162.368	0	167.646
VALORE DELLA PRODUZIONE	16.634.481	1.421.816	1.017.502	488.895	19.562.695
Acquisti	-15.074.183	-789.127	-745.569	0	-16.608.879
Variazione rimanenze	0	0	-4.985	0	-4.985
<i>Dipendenti</i>	-210.215	-56.634	-219.264	-271.967	-758.079
<i>Collaboratori</i>	-25.800	-50.823	-21.592	-48.071	-146.286
Costo Lavoro - diretto	-236.015	-107.457	-240.856	-320.038	-904.365
MARGINE DIRETTO	1.324.284	525.232	26.093	168.858	2.044.466
<i>Dipendenti</i>	-351.613	-50.230	-50.230	-50.230	-502.304
<i>Collaboratori</i>	-79.688	-26.563	-13.281	-13.281	-132.813
Costo Lavoro - indiretto	-431.301	-76.793	-63.512	-63.512	-635.117
Altri costi del lavoro (cda, welfare, fori)	-107.135	-15.305	-15.305	-15.305	-153.050
Comunicazione & marketing	-108.943	-7.263	-14.526	-14.526	-145.257
Consulenza	-33.888	-15.250	-14.403	-21.180	-84.721
Affitti	-41.246	-6.874	-6.874	-13.749	-68.744
Canoni & licenze	-36.917	-3.076	-6.153	-15.382	-61.528
Altri costi	-176.041	-10.355	-10.355	-10.355	-207.108
Oneri diversi (imposte, sanzioni, sorp.)	-77.205	-4.825	-9.651	-4.825	-96.506
Proventi & oneri straordinari	9.616	78.415	5.594	5.594	99.219
EBITDA	311.608	385.490	-114.685	10.024	691.655
Svalutazione crediti	-77.706	-9.604	-59.372	-1.565	-148.247
Amm.to immateriali	-58.389	-9.731	-9.731	-19.463	-97.315
Amm.to materiali	-108.503	-201.506	0	0	-310.010
EBIT	67.009	164.648	-183.789	-11.004	136.083
Proventi finanziari	0	0	43.481	0	43.481
Oneri finanziari	-13.526	-99.194	0	0	-112.720
UTILE ANTE IMPOSTE	63.099	143.869	-134.714	-5.410	66.843

Vendita

L'attività di vendita di energia elettrica ai soci (famiglie e imprese) continua ad essere l'ambito principale in cui si trova a operare la cooperativa, sia per volumi di attività sia per costi operativi assorbiti. Nel 2025 i volumi di vendita sono aumentati in linea con l'incremento delle nuove utenze. Il margine diretto (vendita - acquisti) proveniente dall'attività di acquisto di energia e di rivendita ai soci è stato nell'esercizio 2025 pari a 1.324.284 euro con un'incidenza del 8% sul valore della produzione. La marginalità è risultata inferiore a quanto previsto a budget a causa della crescita sotto le attese della base soci in fornitura, in particolare del minor apporto della componente di commercializzazione e dell'impatto della differenza tra vendita a PUN

medio mensile e acquisto a PUN medio orario.

Il costo complessivo del lavoro (diretto e indiretto) è cresciuto rispetto al 2024, con un'incidenza sul valore della produzione del 4%, che conferma comunque la capacità del comparto di gestire, a parità di risorse impiegate, volumi di contratti crescenti.

Alla luce di questa ripartizione dei costi, il margine operativo lordo (EBITDA) per il comparto vendita di energia è pari a 311.608 euro, con un utile ante imposte del comparto di 63.099 euro.

Produzione

La produzione di energia elettrica nel 2025 ha beneficiato di un aumento della capacità produttiva rispetto al 2024, grazie all'entrata in esercizio nel secondo semestre dell'impianto fotovoltaico di Brindisi (allaccio avvenuto comunque in grande ritardo rispetto alle attese soprattutto a causa del mancato rispetto dei tempi da parte di e-Distribuzione), mentre ha subito la produzione non ottimale dei due impianti eolici di Gubbio nei mesi di febbraio e dicembre. Il margine diretto proveniente dall'attività di produzione di energia è stato nell'esercizio 2025 pari a 525.232 euro con un'incidenza del 37% sul valore della produzione. L'acquisto di energia elettrica da altri impianti di terzi selezionati non genera marginalità significativa in quanto viene compensato dalla relativa vendita allo stesso prezzo all'utente del dispacciamento.

L'incidenza dei costi per il lavoro che la cooperativa ha sostenuto sul fatturato del comparto produzione è stata pari al 13%. Il margine operativo lordo (EBITDA) per il comparto produzione è pari a 385.490 euro, con un risultato finale del comparto molto positivo (143.869 euro).

Servizi energetici

I servizi energetici ai soci (e non soci) nel corso del 2025 hanno subito una riduzione dei volumi di fatturato rispetto allo scorso anno, passato da circa 1,3 mln a 1 mln euro. Le risorse umane impiegate sono rimaste invariate portando il rapporto costo del lavoro/valore della produzione al 30%. Il margine operativo lordo (EBITDA), tenendo conto dell'attribuzione dei costi indiretti è negativo per -114.687 euro, con un risultato finale pari a -134.714 euro.

Consulenza

L'attività di consulenza, costituita da servizi dedicati alle Comunità Energetiche e da servizi rivolti allo sviluppo della consapevolezza sulla transizione energetica e al coinvolgimento territoriale, ha dato risultati positivi nel corso dell'esercizio 2025, sebbene sotto le attese. Il valore della produzione è sceso rispetto all'esercizio 2024 a 488.895. Questo ha permesso di assorbire il costo del personale (383.549 euro) e gli altri costi indiretti, senza impatto però sull'EBITDA; sul risultato finale di -5.410 euro pesa la quota di ammortamenti dei costi di sviluppo della piattaforma Ampère.

2.6 Situazione patrimoniale

Nel 2025, l'Attivo patrimoniale (Totale impieghi) è stato pari a 15.592.496 euro, inferiore del 2,5% rispetto al 2024, principalmente per una riduzione del capitale circolante; le disponibilità liquide di fine esercizio rimaste in linea con l'anno precedente (liquidità pari a 1,15 mln nel 2025).

L'incidenza dell'Attivo Circolante sul totale dell'Attivo risulta pari al 60%. Il totale delle immobilizzazioni a bilancio è salito a 6.130.823 euro (5.787.978 euro nel 2024), dovuto principalmente all'impatto dei progetti digitali (redesign sito, piattaforma Ampère, gestionale commesse/CRM, ...) e dell'allaccio dell'impianto fotovoltaico di Brindisi.

E' NOSTRA COOP - S.P.	2022	2023	2024	2025
<i>Imm.ni Immateriali</i>	427.523	324.632	316.087	508.984
<i>Imm.ni materiali</i>	3.036.907	2.929.546	5.393.941	5.757.531
<i>Imm.ni Finanziarie</i>	368.367	398.934	38.055	135.692
Totale Immobilizzazioni	3.832.797	3.653.112	5.748.083	6.130.823
Crediti vs. soci per versamenti dovuti	3.000	1.150	550	-
<i>Magazzino</i>	294.319	12.224	4.985	162.368
<i>Crediti vs. clienti</i>	4.125.915	3.842.103	5.425.259	5.318.870
<i>Crediti finanziari e vs. controllate / controllanti</i>	962.034	2.019.106	-	-
<i>Crediti diversi, ratei, risconti</i>	1.888.456	3.478.970	3.504.123	2.730.935
<i>Liquidità</i>	1.367.455	1.814.212	1.248.460	1.153.700
Totale Attivo circolante	8.641.179	11.167.765	10.183.377	9.365.874
Ratei e risconti	19.369	41.055	70.549	95.799
TOTALE IMPIEGHI	12.493.345	14.861.932	16.002.009	15.592.496
<i>Capitale</i>	4.737.804	6.392.429	7.261.458	7.659.175
<i>Utile / Perdita</i>	86.095	225.288	145.378	66.843
<i>Dividendi</i>	-	-	-	-
Patrimonio netto	4.823.899	6.617.717	7.406.836	7.726.018
Debito TFR	77.100	117.799	171.626	227.056
Debiti finanziari e vs. banche a m/l	1.263.043	1.070.986	886.358	1.185.116
Debiti infragruppo e verso soci m/l	631.394	1.433.882	1.433.072	1.673.154
Altri debiti finanziari	-	-	-	-
Totale Passività Consolidate	1.971.537	2.622.667	2.491.056	3.085.326
di cui Totale Debito Finanziario	1.894.437	2.504.868	2.319.430	2.858.270
<i>Debiti vs. banche a b/t</i>	205.747	196.832	184.015	195.635
<i>Debiti infragruppo e verso soci b/t</i>	830.535	-	-	-
Totale Passività Correnti	1.036.282	196.832	184.015	195.635
Debiti vs. fornitori di merci e acconti	3.452.920	3.085.804	3.303.408	2.457.077
Debiti vs. fornitori di servizi/beni di 3i	-	-	-	-
Debiti tributari	278.979	461.596	228.928	62.432
Altri debiti, ratei, risconti	929.728	1.877.316	2.387.766	2.066.007
TOTALE FONTI	12.493.345	14.861.932	16.002.009	15.592.496

Il Passivo Patrimoniale (Fonti) si è leggermente ridotto rispetto al 2024. Il capitale sociale passa da 7.261.458 euro a 7.659.175 euro, di cui 6.337.850 euro in azioni di sovvenzione. L'utile di esercizio di 66.843 euro porta il Patrimonio Netto a 7.726.018 euro, con un'incidenza sul totale passivo del 49,5% che indica una discreta copertura degli impieghi della cooperativa con mezzi propri.

2.7 Indici di bilancio

Ai fini di fornire un migliore quadro conoscitivo dell'andamento e del risultato della gestione e della

situazione patrimoniale e finanziaria, le tabelle sottostanti espongono una riclassificazione del Conto Economico a valore aggiunto, una riclassificazione dello Stato Patrimoniale per aree funzionali e su base finanziaria e i più significativi indici di bilancio. Per il raffronto tra gli esercizi occorre tener in conto che le variazioni tra il 2023 il 2024 risultano condizionate dalla fusione per incorporazione realizzata nell'esercizio 2024, che ha comportato l'evidenza di voci di bilancio che sommavano i valori rilevati nelle contabilità della incorporante e dell'incorporata. In particolare, a seguito della fusione, la Cooperativa aveva incorporato le immobilizzazioni della società incorporata (1.780k€). Il grado di copertura di queste immobilizzazioni con mezzi propri risultava, nella società incorporata, molto debole in considerazione del valore del patrimonio netto (66k€).

Sintesi del bilancio	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Ricavi delle vendite	17.778.793	14.605.589	18.040.634	19.097.782
Valore della produzione operativa	17.778.793	14.605.589	18.040.634	19.097.782
Costi esterni operativi	17.211.531	13.373.324	16.533.728	17.608.846
Valore aggiunto	567.262	1.232.265	1.506.906	1.488.936
Costi del personale	777.137	982.219	1.292.255	1.355.711
Margine Operativo Lordo	-209.875	250.046	214.651	133.225
Ammortamenti e accantonamenti	271.774	278.838	342.418	555.572
Risultato Operativo	-481.649	-28.792	-127.767	-422.347
Risultato dell'area accessoria	631.371	384.646	409.613	558.431
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	21.060	87.255	43.550	43.480
Ebit normalizzato	170.782	443.109	325.396	179.564
Risultato dell'area straordinaria	0	0	0	0
Ebit integrale	170.782	443.109	325.396	179.564
Oneri finanziari	78.539	117.016	115.065	112.720
Risultato lordo	92.243	326.093	210.331	66.844
Imposte sul reddito	6.148	100.805	64.953	51.523
Risultato netto	86.095	225.288	145.378	15.321

Indicatori finanziam.delle immobilizzaz.	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Margine primario di struttura	991.102	2.964.605	1.521.420	1.258.323
Quoziente primario di struttura	1,26	1,81	1,26	1,2
Margine secondario di struttura	2.885.539	4.917.053	3.154.236	3.247.579
Quoziente secondario di struttura	1,75	2,34	1,53	1,51

Indici sulla struttura dei finanziamenti	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Quoziente di indebitamento complessivo	1,56	1,19	1,12	0,99
Quoziente di indebitamento finanziario	0,61	0,4	0,34	0,4

Stato Patrimoniale per aree funzionali	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
IMPIEGHI				
Capitale Investito Operativo	12.470.976	14.819.727	15.930.911	15.458.914
- Passività Operative	4.657.402	5.542.415	6.108.979	4.826.313
Capitale Investito Operativo netto	7.813.574	9.277.312	9.821.932	10.632.601
Impieghi extra operativi	0	0	0	0
Capitale Investito Netto	7.813.574	9.277.312	9.821.932	10.632.601
FONTI				
Mezzi propri	4.823.899	6.617.717	7.406.836	7.674.495
Debiti finanziari	2.930.719	2.694.525	2.486.195	3.045.655
Capitale di Finanziamento	7.754.618	9.312.242	9.893.031	10.720.150

Indici di redditività	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
ROE netto	1,80%	3,40%	2,00%	0,20%
ROE lordo	1,90%	4,90%	2,80%	0,90%
ROI	1,10%	2,40%	1,50%	0,10%
ROS	0,00%	-0,20%	-0,70%	-2,20%

Stato Patrimoniale finanziario	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
ATTIVO FISSO	3.832.797	3.653.112	5.885.416	6.416.172
Immobilizzazioni immateriali	427.523	324.631	316.086	631.637
Immobilizzazioni materiali	3.036.907	2.929.546	5.393.942	5.634.879
Immobilizzazioni finanziarie	368.367	398.935	175.388	149.656
ATTIVO CIRCOLANTE	8.638.179	11.166.615	10.045.495	9.042.742
Rimanenze	294.320	12.224	551.228	747.392
Liquidità differite	0	0	0	0
Liquidità immediate	8.343.859	11.134.391	9.494.267	8.295.350
CAPITALE INVESTITO	12.470.976	14.819.727	15.930.911	15.458.914
MEZZI PROPRI	4.823.899	6.617.717	7.406.836	7.674.495
Capitale Sociale	4.986.400	6.556.000	7.206.450	7.463.050
Riserve	-162.501	61.717	200.386	211.445
PASSIV. FINANZIARIE CONSOLIDATE	1.894.437	1.952.448	1.632.816	1.989.256
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	1.036.282	742.077	853.379	1.056.399
CAPITALE DI FINANZIAMENTO TERZI	2.930.719	2.694.525	2.486.195	3.045.655
CAPITALE DI FINANZIAMENTO	7.754.618	9.312.242	9.893.031	10.720.150

Indicatori di solvibilità	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Margine di disponibilità (CCN)	3.012.111	5.237.371	3.299.028	3.442.587
Quoziente di disponibilità	1,5	1,9	1,5	1,6
Margine di tesoreria	2.717.791	5.225.147	2.787.800	2.695.195
Quoziente di tesoreria	1,5	1,9	1,4	1,5

L'applicazione degli indici di bilancio, quand'anche solo relativamente significativi rispetto alle realtà cooperative, evidenzia un indebolimento degli indicatori patrimoniali, nonostante sia proseguito, sebbene

in misura ridotta, l'afflusso di "nuovo" capitale sociale, in particolare capitale di sovvenzione. Diminuisce l'indebitamento complessivo e dal punto di vista della liquidità la Cooperativa risulta perfettamente in grado di onorare gli impegni assunti nel breve periodo attingendo alle poste attive non immobilizzate, anche depurate delle consistenze di magazzino (che incidono, comunque, in misura marginale e che risultano ad intenso grado di rotazione). Il dato risulta in linea con l'esercizio precedente e, in questo contesto, occorre rilevare come una parte consistente dei debiti finanziari risultino comunque contratti nei confronti dei soci.

Gli indici legati alla redditività, in passati esercizi, presentavano maggiori criticità legate, in particolare, al notevole e repentino incremento dei ricavi tipici, che aveva comportato paralleli incrementi di costi diretti e alla crescita di costi legati alla difficile ricerca, in una situazione in costante evoluzione, di un equilibrio volto a salvaguardare, in primis, gli interessi dei soci cooperatori, cercando di convogliare sugli stessi i maggiori benefici possibili pur nella costante attenzione alla salvaguardia della continuità dell'esperienza.

Dopo che l'esercizio 2023 aveva registrato un maggiore equilibrio, frutto della ricerca del rafforzamento del patrimonio interno anche attraverso un consolidamento dei risultati gestionali, nell'esercizio 2024 eventi non imputabili alla gestione caratteristica, avevano comportato una generale contrazione della redditività. L'esercizio 2025 è stato caratterizzato da una netta contrazione della redditività, rilevando un margine operativo e un risultato finale praticamente dimezzati rispetto all'esercizio precedente, pur in presenza di un abbattimento delle imposte sul reddito.

In merito ad ulteriori analisi occorre evidenziare come la gestione finanziaria abbia rilevato costi in linea con quanto rilevato nell'esercizio precedente e che conservano un impatto marginale rispetto al volume di affari sviluppato dalla nostra cooperativa.

2.8 Vicende non attinenti alla gestione caratteristica che hanno impattato sulla situazione economica e finanziaria della società nell'esercizio 2025

Nessuna vicenda da segnalare.

3. Informazioni relative alle relazioni con l'ambiente e con il personale

3.1 Informazioni relative alle relazioni con l'ambiente e con il personale

La squadra è cresciuta acquisendo 3 nuove risorse rispetto al 2024, una delle quali con part-time al 50%. In totale al 31/12/2025 si contano 30 lavoratori (26,15 FTE per la precisione), di cui 27 a tempo indeterminato, 1 a tempo determinato e 2 collaboratori. Per quanto riguarda l'equilibrio di genere, tra le risorse assunte si contano 16 donne e 14 uomini. Anche nel 2025 il tasso di turnover si attesta su livelli minimi, confermando la stabilità dell'organico. A fronte di un dinamismo in entrata che ha visto l'inserimento di 3 nuove unità (donne), le uscite sono state del tutto marginali, limitandosi a una sola dimissione volontaria.

Nella tabella di seguito si riportano ulteriori indicatori circa la composizione della squadra delle risorse assunte in ènostra:

	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Altre categorie
Uomini (numero)	0	0	12	0	2
Donne (numero)	0	0	16	0	0
Età media	0	0	38.8	0	53
Contratto a tempo indeterminato	0	0	27	0	0
Contratto a tempo determinato	0	0	1	0	2
Titolo di studio: Laurea	0	0	24	0	2
Titolo di studio: Diploma	0	0	4	0	0
Titolo di studio: Licenza media	0	0	0	0	0

Il Contratto di riferimento è il CCNL Commercio. 10 risorse sono inquadrare al 1° livello, 7 al 2° livello, 3 al 3° livello, 5 al 4° livello, 3 al 5° livello, 1 risorsa in apprendistato.

La retribuzione media annua lorda è € 35.280.

Si conferma il ruolo importante nella squadra anche delle figure con rapporto di consulenza che nell'insieme contano per 9 unità. Continua la collaborazione con la cooperativa sociale Bee4 che opera

presso la casa di reclusione di Bollate con l'obiettivo di offrire opportunità di riscatto a chi ha incontrato il carcere durante il proprio percorso di vita, sviluppando attività orientate al reinserimento lavorativo. Un ospite della struttura è occupato a tempo pieno a supporto del customer care di ènostra di cui è parte integrante.

3.2 Formazione

I corsi di Formazione, sia generale che specifica, dei lavoratori per la salute e la sicurezza nei luoghi di lavoro sono effettuati regolarmente.

Attività di affiancamento per l'utilizzo delle diverse piattaforme che consentono l'operatività dei servizi sono state svolte con il personale neoassunto.

Il personale tecnico ha consolidato le proprie competenze partecipando a workshop specialistici focalizzati sulle dinamiche del mercato elettrico e sullo sviluppo delle Comunità Energetiche Rinnovabili (CER).

Salvo per le trasferte in zone remote non servite, la maggior parte degli spostamenti è avvenuta con utilizzo di mezzi pubblici (treno e mezzi pubblici locali) o, laddove strategico, ricorrendo al car pooling. Data la dislocazione in tutta Italia delle risorse impiegate in ènostra, oltre a favorire una gestione flessibile del tempo, compatibile con le esigenze familiari, questo ha consentito di contenere significativamente le emissioni climalteranti.

3.3 Coinvolgimento e partecipazione del personale

Numerose sono le riunioni online di coordinamento e comunicazione che coinvolgono il personale. Tra queste, oltre a quelle relative a specifiche progettualità:

- riunione periodica del Comitato di Direzione;
- riunione periodica dei/delle Responsabili di Area;
- riunione periodica del personale della cooperativa (personale dipendente e collaboratori/trici con rapporto di consulenza);
- riunioni periodiche dei membri delle singole Aree della cooperativa.

Oltre a questa routine organizzativa, a settembre 2025 si è svolto un incontro in presenza di 2 giorni durante il quale lo Staff della cooperativa ha potuto vivere insieme un'esperienza importante con l'obiettivo di:

- rafforzare le relazioni tra il personale;
- avviare spazi di confronto e condivisione circa le variazioni organizzative in essere e i loro effetti sulla vita lavorativa e il benessere collettivo e dei singoli;
- avviare un confronto tra il Consiglio di Amministrazione e il personale per raccogliere spunti utili alla definizione del piano strategico.

A valle dell'incontro, per soddisfare una delle richieste emerse durante i lavori svolti, è stato avviato un Gruppo di Lavoro Comunicazione Interna con l'obiettivo di esplorare e migliorare tre dimensioni della

comunicazione interna alla cooperativa: una dimensione “hard” relativa a strumenti/luoghi di comunicazione; una dimensione “soft”, che riguarda la gestione delle relazioni e degli eventuali conflitti; una dimensione intermedia, che ha a che fare con modelli e metodologie organizzative e decisionali che possono facilitare la comunicazione

Il Gruppo di Lavoro, composto da 8 membri volontari dello Staff, appartenenti a diverse aree di lavoro della cooperativa, ha avviato l'organizzazione regolare di incontri volti a mappare le modalità di comunicazione previste all'interno dell'organizzazione e a proporre modalità alternative per migliorare e rendere più efficace la comunicazione interna.



4. Descrizioni dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta

La società ha strutturato un adeguato processo di identificazione, monitoraggio e gestione dei principali rischi che potrebbero compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Ai sensi dell'art. 2428 comma 1 del Codice Civile qui di seguito sono indicati i principali rischi cui la società è esposta.

4.1 Rischio del prezzo

Per quanto riguarda la vendita di energia, la definizione delle tariffe è da sempre pensata per mantenere in equilibrio il confronto tra costi e ricavi. In particolare nel caso di tariffe a prezzo variabile le oscillazioni del PUN non impattano sulla cooperativa, che compra e rivende allo stesso prezzo (più spread), ma sui soci che hanno sottoscritto una tariffa a prezzo variabile. Nel caso di tariffa a prezzo fisso, la Cooperativa non rischia per oscillazioni di prezzo in quanto vende energia autoprodotta (i cui costi di produzione reali sono considerati nella definizione del prezzo fisso stesso) o al limite acquistata a prezzo fisso da soci produttori; è fondamentale presidiare in ogni caso i volumi prodotti (o acquistati) a prezzo fisso in modo che ci sia sempre una adeguata copertura del fabbisogno dei soci con tale tariffa.

Come successo del 2022 e parte del 2023, eventuali aumenti di prezzo hanno l'effetto di rendere più attrattiva e competitiva la tariffa a prezzo fisso, con un aumento delle richieste di tariffa Prosumer e della connessa sottoscrizione di capitale di sovvenzione. Viceversa, un calo del PUN può avere l'effetto di rendere meno interessante l'offerta e di rallentare la raccolta di capitale per la realizzazione di nuova potenza.

Per quanto riguarda le tariffe variabili, date le pratiche commerciali messe spesso in pratica dai venditori in caso di crescita rapida del PUN, le offerte della Cooperativa, che non seguono questo tipo di logica volta a massimizzare il profitto, tendono a risultare più interessanti anche per una platea allargata più sensibile al prezzo che al valore della proposta di ènostra. In questo caso un aumento significativo delle tariffe variabili prolungato nel tempo può determinare un aumento di rischio di bollette insolute.

4.2 Rischio paese

La società non opera in aree geografiche che potrebbero far insorgere rischi (di natura macro-economica, di mercato, sociale) il cui verificarsi potrebbe determinare un effetto negativo nell'area reddituale, finanziaria e patrimoniale. Nel corso del 2025 si è poi giunti alla decisione di rinunciare all'utilizzo di inverter prodotti da Solaredge, azienda israeliana attiva anche in territori occupati palestinesi.

4.3 Rischio di credito

Il rischio di credito per la Cooperativa è limitato dalla natura e qualifica di soci della base clienti. Questo aspetto ha negli anni ridotto il rischio di credito e di insoluti a percentuali di molto inferiori alla media di mercato. L'incidenza di tassi di insoluti anche nel corso del 2025 è rimasta ampiamente sotto la media di mercato, pur al crescere della numerosità della base sociale e comprensibilmente della sua eterogeneità. Per limitare l'esposizione al rischio di credito, nel caso di controparti persona giuridica di grandi dimensioni è operata una valutazione dell'affidabilità aziendale e del merito creditizio; le posizioni di insolvenza sono

seguite da personale specificatamente addetto al recupero crediti.

Il controllo sui rischi di credito è inoltre rafforzato da procedure periodiche di monitoraggio (mensile / trimestrale) al fine di individuare in modo tempestivo eventuali contromisure.

Per le utenze AU con potenza superiore ai 16,5 kW viene richiesto deposito cauzionale. L'opportunità di richiedere la rateizzazione prima della scadenza della fattura consente poi di anticipare l'insorgere dell'insoluto e di minimizzare l'incidenza (sia in termini di numero che di valore economico).

Nel corso del 2025 è stata definita nel dettaglio una strategia per il monitoraggio degli insoluti, per gli interventi di recupero crediti e per l'eventuale svalutazione crediti, che ha portato all'adozione di una policy all'inizio del 2026.

4.4 Rischi finanziari

La società ha posto particolare attenzione all'identificazione, alla valutazione e alla copertura dei rischi finanziari, costituiti principalmente dai rischi di variazione dei flussi finanziari, e quindi di liquidità e di variazione nei tassi d'interesse. Il finanziamento delle attività della Cooperativa si basa prioritariamente su capitali dei propri soci, versati in forma di prestito sociale e di sovvenzioni, e finalizzati allo sviluppo di nuova capacità produttiva. A questa esposizione si aggiunge un'integrazione di prestito bancario e fido di cassa da utilizzare per armonizzare la gestione della liquidità e le diverse fasi di impiego e di raccolta oltre che per finanziare una parte del parco produttivo.

L'apporto dei soci ha sempre garantito solidità patrimoniale alla società e nel corso del 2025 si è registrato un ulteriore rafforzamento del patrimonio netto. Il rischio finanziario principale è legato alla volontà dei soci di continuare a sostenere le attività della Cooperativa, è dunque un rischio finanziario correlato al rischio reputazionale. Tutte le scelte dell'organo amministrativo sono sempre guidate da questa consapevolezza.

Per quanto riguarda il prestito sociale anche nel 2025 si è ritenuto opportuno rimodulare i tassi, alla luce delle variazioni dei tassi di mercato.

DURATA	TASSO 2025
12 mesi	1,75 %
24 mesi	2,00 %
36 mesi	3,00 %
48 mesi	3,25 %
60 mesi	3,50 %

La consistenza del prestito sociale è pari a 1.648.687 euro; l'importo per le diverse scadenze è riportato nella tabella seguente:

SCADENZA PRESTITO	IMPORTO
31/12/2025	400.549 €
31/12/2026	443.998 €
31/12/2027	536.371 €
31/12/2028	119.952 €
31/12/2029	147.816 €
TOTALE	1.648.687 €

I fondi di sviluppo tecnologico rappresentano la raccolta di capitale sociale rivolta ai soci sovventori. Nel corso dell'esercizio 2025, la raccolta sul Fondo Produzione 2023 ha portato il fondo all'importo di 2.147.700 euro. A fine esercizio, il capitale di sovvenzione a bilancio è pari a 6.340.850 euro.

FONDO SOVVENZIONE	DATA SCADENZA	DURATA ANNI	IMPORTO 2024	IMPORTO 2025
FONDO RANCIO VALCUVIA	18/04/2027	12	61.100,00 €	61.100,00 €
FONDO EFFICIENZA ENERG.	18/04/2027	12	59.600,00 €	59.600,00 €
FONDO PRODUZIONE	04/05/2028	10	1.580.175,00 €	1.576.175,00 €
FONDO PRODUZIONE 2022	17/06/2034	12	2.496.275,00 €	2.496.275,00 €
FONDO PRODUZIONE 2023	27/05/2035	12	1.966.950,00 €	2.147.700,00 €
TOTALE			6.164.100,00 €	6.340.850,00 €

4.5 Rischio di liquidità

La Cooperativa ha potuto gestire il fabbisogno di liquidità nel corso dell'esercizio senza particolari vincoli, nonostante la raccolta di capitale di sovvenzione sia stata relativamente contenuta (€ 176.750). L'esercizio si è chiuso con disponibilità liquide pari a 1,3 milioni di euro contro un valore di 1,2 milioni di euro a fine 2024. Il piano investimenti 2026 prevede impegni di spesa per circa 3,5 milioni di euro, coperto in parte dall'apporto di capitale di sovvenzione e in parte dal debito bancario.

4.6 Rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio "tassi di interesse" nei confronti dei soci è limitata dal fatto che i tassi di interesse vengono aggiornati ad inizio anno per le nuove sottoscrizioni. Variazioni in corso d'anno dei tassi di interesse di mercato non condizionano i tassi del prestito, neanche per le scadenze oltre i 12 mesi in quanto l'aggiornamento tassi riguarda le nuove sottoscrizioni.

Le variazioni dei tassi di mercato non hanno in ogni caso determinato un differenziale tale da indurre i soci prestatori a ridurre il proprio finanziamento. Nel corso dell'esercizio si registra infatti un bilancio positivo tra entrate e uscite di prestito sociale.

Il rischio tassi nei confronti delle banche non è irrilevante in quanto la Cooperativa è esposta con mutui bancari su alcuni impianti di produzione per oneri finanziari totali pari a 57.000 euro. Il tasso Euribor di riferimento si è ridotto ancora nella prima parte dell'anno, riducendo gli oneri bancari.

In generale, la Cooperativa offre l'opportunità di investire e apportare risorse come prestito o capitale sovvenzione che hanno in primo luogo l'obiettivo di generare un impatto ambientale concreto, cioè di

aumentare la produzione di energia da fonti rinnovabili. Questo apporto è indispensabile per continuare l'attività di investimento in nuova produzione anche perché consente alla cooperativa di finanziarsi ad un costo inferiore rispetto al finanziamento bancario. Ma nel momento in cui i tassi di mercato salgono in modo significativo, il differenziale di interesse a cui i soci rinunciano conferendo prestito o capitale potrebbe essere determinante nel cambiare la loro propensione ad investire nella Cooperativa.

4.7 Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di cambio è inesistente, non essendovi esposizioni di rilievo in valuta estera.



5. Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio la nostra società non ha sostenuto costi in attività di ricerca e di sviluppo propriamente dette. Ciò premesso, l'area innovazione e sviluppo della cooperativa è stata fortemente impegnata, in termini di risorse umane e di tempo lavorativo dedicato, sul fronte dello sviluppo del mercato della flessibilità locale, finalizzato all'efficientamento, alla razionalizzazione dei costi di infrastruttura e alla stabilizzazione della rete elettrica grazie al coinvolgimento di consumatori finali e produttori, che vengono remunerati per il servizio reso. Questa evoluzione del mercato elettrico discende dalla Direttiva 944/2019, recepita in Italia con il Decreto legislativo 210/2021 cui sono seguite le Delibere di Arera 322/2019, 352/2021, 372/2023, 527/2025 che hanno istituito e stabilito le regole dei tre progetti pilota territoriali - Romeflex, Mindflex e EDGE, rispettivamente promossi da Areti (Roma), Unareti (Milano) ed E-Distribuzione (porzioni del territorio di Cagliari e di Reggio Emilia). ènostra, in qualità di BSP qualificato, ha avviato le prime sperimentazioni sul campo e partecipa attivamente ai tavoli - da quelli istituiti dai DSO a quelli coordinati da RESCoop a livello europeo - e ai momenti di consultazione finalizzati alla progressiva evoluzione delle regole e dei meccanismi operativi, con l'obiettivo di arrivare ad un mercato maturo, che garantisca gli opportuni spazi ai cittadini energetici e tuteli il loro diritto di avere un ruolo attivo nella filiera energetica.

Un altro cantiere di sviluppo riguarda il CER Impact Plan, la cui elaborazione ha interessato un gruppo di lavoro trasversale tra le aree. Si tratta di un modello che integra l'analisi economica con la valutazione di impatto, contribuendo ad una migliore definizione dei progetti di comunità energetiche in una prospettiva di lungo periodo. Lo strumento è finalizzato a: migliorare la pianificazione strategica e il monitoraggio dell'impatto sociale e ambientale sul territorio; rendere più efficace l'interlocuzione con eventuali finanziatori e la mitigazione dei rischi per i proponenti e soggetti finanziatori; favorire la consapevolezza in termini di sostenibilità economica dell'iniziativa per i diversi soggetti coinvolti (produttori, finanziatori, membri della comunità).

5.1 Investimenti

L'anno è stato caratterizzato da importanti investimenti nel comparto digitale, che hanno interessato l'avvio del progetto biennale "CRM, Gestionale commesse e Timesheet", volto all'efficientamento dei processi, al monitoraggio e ad una migliore organizzazione del lavoro, lo sviluppo della piattaforma CER (Ampère) per la gestione delle comunità energetiche, lo sviluppo del portale produttori, per la gestione sia dell'acquisto dell'energia tracciata dai soci produttori, sia dell'acquisto di energia dai piccoli produttori in fornitura.

Per quanto riguarda la nuova capacità rinnovabile nel 2025 è stato allacciato l'impianto FV su tetto da 843,4 kWp a Brindisi, il cui sviluppo iniziale risale al 2019.

6. Rapporti con imprese controllate

6.1 Informativa sull'attività di direzione e coordinamento e rapporti con imprese del gruppo

Ai sensi dell'art. 2497 e segg. c.c. la società non è soggetta a direzione o coordinamento da parte di società od enti.

6.2 Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

Si riassumono le informazioni richieste dall'art. 2428, comma 3, numeri 3) e 4) del Codice Civile. Azioni proprie: non si rileva il possesso di azioni proprie. Azioni o quote possedute di società controllanti: nessuna.

6.3 Criteri seguiti per l'ammissione di nuovi soci ai sensi dell'ex art. 2528 del Codice Civile

Ad integrazione di quanto già esposto in nota integrativa, qui di seguito sono fornite le informazioni relative all'ammissione di nuovi soci cooperatori e nuovi soci sovventori.

Si ricorda che nella società i requisiti e le procedure di ammissione a socio sono dettagliatamente definite e disciplinate dallo statuto (in particolare dagli articoli 5-9).

L'ammissione di nuovi soci è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione nelle seguenti adunanze:

DATA AMMISSIONE	NUMERO COOPERATORI DELIBERATI	NUMERO SOVVENTORI DELIBERATI
22/01/2025	0	1
12/02/2025	0	0
31/03/2025	0	2
27/05/2025	586	34
19/06/2025	297	1
16/07/2025	6	0
04/09/2025	274	17
20/10/2025	10	0
10/11/2025	355	0
16/12/2025	216	13
TOTALE 2025	1744	68

Le successive operazioni inerenti alla comunicazione ai soci della deliberazione di ammissione, all'iscrizione a Libro Soci, al versamento delle quote sottoscritte sono state tutte eseguite secondo i tempi e le modalità prescritte; la relativa documentazione è agli atti della Cooperativa.

Al 31/12/2025 i soci della cooperativa sono i seguenti:

	Numero
Soci operatori persone fisiche	17.013
Soci operatori persone giuridiche	1.520
TOTALE SOCI COOPERATORI	18.533
Soci sovventori persone fisiche	2.678
Soci sovventori persone giuridiche	54
TOTALE SOCI SOVVENTORI	2.732



7. Criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico ai sensi dell'ex art. 2545 del Codice Civile

Ad integrazione di quanto già esposto in nota integrativa, l'approccio della cooperativa e le linee operative che hanno caratterizzato tutta la gestione sono state improntate alla determinazione ed erogazione di servizi volti a massimizzare l'accesso e il beneficio per i soci e le socie e volte, a implementare progressivamente nuove opportunità e agevolazioni a vantaggio del personale occupato in cooperativa e a coltivare sinergie sempre più intime ed efficaci con la propria rete di partner.

In particolare, ai fini del perseguimento dello scopo mutualistico si ricordano di seguito, sinteticamente, le modalità volte a favorire lo sviluppo del rapporto sociale e i criteri seguiti nella gestione sociale, anche in ossequio al disposto dalla legge 59/92.

Il modus operandi della cooperativa è da sempre intimamente progettato in modo tale da massimizzare lo scambio mutualistico in tutta la fornitura di prodotti e servizi espressi dalla cooperativa stessa. Per quanto riguarda la vendita di elettricità, seppure da statuto non sia precluso fare diversamente, l'attivazione di nuove utenze avviene contestualmente alla sottoscrizione della adesione alla cooperativa attraverso la sottoscrizione della quota sociale (2 azioni per un totale di 50 euro). Come effetto di tale approccio si registra una costante crescita del numero dei soci in parallelo al numero di contratti sottoscritti. I due numeri possono variare leggermente perché ha una stessa persona fisica o giuridica possono essere intestati più contratti di fornitura.

Preme sottolineare in questo contesto il modello sottostante a quella che è stata definita tariffa prosumer. Questo modello è infatti la quintessenza della mutualità. Le persone socie sovventrici della cooperativa versano un capitale attraverso i fondi di sviluppo che viene utilizzato dalla cooperativa stessa per produrre elettricità da nuovi impianti rinnovabili eolici e fotovoltaici. Tale energia viene poi fornita proprio ai soci sovventori a un prezzo fisso indipendente dalle dinamiche di mercato, ma che può variare leggermente anno per anno, in funzione delle prestazioni del parco di generazione della cooperativa stessa.

Per quanto riguarda l'acquisto di energia elettrica, anche qui l'azione della cooperativa tende a privilegiare l'acquisto di elettricità da soci produttori opportunamente identificati attraverso impianti che sono valutati attraverso i criteri di sostenibilità della cooperativa. Notiamo che una parte rilevante delle prestazioni verso soci riguarda il ruolo del grossista, che da una parte acquista l'elettricità prodotta dalla cooperativa o dai soci produttori della cooperativa, dall'altra rivende quella stessa energia ai soci della cooperativa in fornitura, quindi la mutualità non è soddisfatta formalmente ma lo è sostanzialmente.

Anche per quanto riguarda la fornitura di servizi come l'installazione di impianti fotovoltaici privati o la installazione di sistemi a pompa di calore o di sistemi di accumulo tale offerta è prevalentemente rivolta ai soci della cooperativa o a quanti, proprio per accedere al servizio scelgono di sottoscrivere l'adesione a cooperativa stessa. Viene ad ogni modo adottata la prassi della "porta aperta" agevolando, per quanto possibile, l'ingresso nella compagine sociale di quanti acquistano servizi o prodotti prima di aver provveduto all'adesione. Rimangono fuori soltanto alcuni casi di particolari persone giuridiche che per vari motivi hanno difficoltà a diventare soci ad esempio condomini oppure amministrazioni pubbliche che sono sottoposte a vincoli normativi piuttosto stringenti.

Le attività di informazione e comunicazione della cooperativa sono indirizzate in via prioritaria alle socie e ai soci. I contenuti e i prodotti editoriali sono poi messi a disposizione su canali pubblici a cui possono accedere anche persone che al momento non sono socie ma che potrebbero diventarlo proprio in virtù delle attività di informazione e comunicazione.

Di seguito si riporta la sintesi dei dati utilizzati per la rilevazione della prevalenza mutualistica ex Art. 2513 Codice Civile:

Ricavi e prestazioni vs. soci	17.445.192 €	92,1%
Ricavi e prestazioni vs. terzi non soci	1.495.922 €	7,9%
Totale Ricavi tipici	18.941.114 €	100%

Le prestazioni verso non soci riguardano in particolare: la vendita dell'energia al grossista, i servizi di consulenza per la costituzione di comunità energetiche rinnovabili e i progetti europei (LIFE SHINE, LIFE SOCIALNRG). In molti casi i committenti sono enti locali che molto di rado aderiscono a cooperative a causa di restrizioni di carattere normativo. Non è escluso che alcuni dei progetti attualmente accompagnati porti poi all'adesione delle CER stesse, dei membri o dei soggetti promotori.

8. Evoluzione prevedibile della gestione

Entro la primavera del 2026 sarà approvato il piano strategico che sintetizza le linee di indirizzo del nuovo Consiglio di amministrazione insediatosi nel 2025. I macro obiettivi del piano sono essenzialmente tre: una maggiore spinta per la chiusura del cerchio tra produzione e consumo, tramite la realizzazione di nuovi impianti collettivi, incrementandone il numero e le dimensioni, parallelamente all'acquisto di maggiore quota di energia tracciata da soci produttori ma anche da piccoli prosumer; lo sviluppo di servizi innovativi e offerte integrate per una massimizzazione dei benefici a vantaggio dei cittadini energetici (in qualità di singoli, famiglie, imprese, organizzazioni, ma anche di comunità energetiche) e degli impatti a livello di sistema; un particolare accento sulle pratiche di democrazia e partecipazione, dedicando maggiore attenzione alle comunità e ai territori e maggiore cura nel rafforzamento delle reti, nuove ed esistenti.

Il piano di realizzazione dei nuovi impianti collettivi vedrà la cantierizzazione di ca. 3 MWp di nuova potenza fotovoltaica e richiederà oltre a notevoli sforzi organizzativi e gestionali, anche un accesso più spinto al finanziamento bancario.

Le dimensioni della sperimentazione delle offerte integrate saranno principalmente tre, l'ambito delle Comunità Energetiche Rinnovabili, quello dei piccoli produttori di energia e quello delle imprese socie: sulla prima si proseguirà con il piano di stipula di convenzioni con le CER partner (al cui interno figurano la vendita di energia, la proposta dei servizi chiavi in mano, l'acquisto della produzione rinnovabile dai produttori della CER e la piattaforma Ampère unita a servizi di gestione continuativa); sulla seconda verrà lanciata ufficialmente la nuova offerta (che nella fase pilota ha visto coinvolto un piccolo campione di soci) rivolta ai titolari di impianto FV, che combina la fornitura di energia con l'acquisto delle eccedenze immesse in rete; infine alle imprese socie, oltre alla fornitura di energia, vengono promosse forme di collaborazione più evolute (sensibilizzazione verso la sostenibilità delle filiere di approvvigionamento, supporto per la promozione di iniziative CER e meccanismi innovativi di coinvolgimento dei dipendenti sui temi della transizione energetica).

La proposta integrata dei servizi si affiancherà alle attività correnti già in essere, che in ogni caso potranno essere rimodulate per meglio rispondere alle opportunità offerte anche dalla riforma del mercato elettrico e alla sostenibilità economica.

In particolare sul fronte dei servizi rivolti alle CER ci si sposterà verso attività funzionali al successo territoriale delle comunità e alla misura reale dell'impatto e del suo monitoraggio nel tempo, grazie al nuovo strumento Impact Plan.

Sul fronte innovazione, il 2026 sarà un anno di consolidamento dell'esperienza dei meccanismi della flessibilità, in particolare sul progetto pilota Romeflex (e auspicabilmente Mindflex e Edge), dove saremo

chiamati ad un maggior coinvolgimento dei partecipanti, al fine di ottimizzare anche il risultato economico, e ad un'intensa azione di advocacy al fine di rendere omogenee le regole e le procedure del mercato della flessibilità a livello nazionale.

Il difficile momento geopolitico e di mercato in cui ènostra opera ormai da alcuni anni potrà avere un impatto sui prezzi dell'energia e sui prezzi di materiali e componenti; questi aumenti potrebbero inficiare anche in modo significativo la redditività della vendita di energia e i piani economico-finanziari dei nuovi impianti collettivi.

Nel mercato della vendita di energia potrà pesare il comportamento degli operatori con un posizionamento di mercato vicino a quello di ènostra, ma che dispongono di budget di comunicazione enormemente superiori, e il probabile passaggio allo switch in 24 ore.

Un potenziale impatto sarà anche legato alle politiche del governo italiano e alla sua reale capacità di fornire stabilità e visione di lungo termine agli strumenti di supporto alle rinnovabili, alle comunità energetiche e all'efficienza energetica (futuro incentivi CER e durata Conto Termico 3.0).

Infine sarà fondamentale la capacità di completare i progetti di transizione digitale pianificati per 2026 (Gestionale Commesse, Time-sheet, Gestionale Soci, CRM e portale produttori), che rappresentano condizione necessaria per poter operare in un mercato dinamico e complesso come quello in cui ènostra compete.



9. Sedi secondarie

Savona, Via Vegerio 6/8. Unità locale utilizzata per riunioni e incontri con i partner tecnici.



L'Organo Amministrativo:

RUGGIERI GIANLUCA	Presidente
BROGI CHIARA	Vicepresidente
D'ASCANIO ANDREA	Consigliere
L'EPISCOPO CONCETTA	Consigliera
RIZZO ANNALISA	Consigliera
COLLA MARCELLO	Consigliere e Segretario
BIANCHI MARCO	Consigliere

