



**Iniziative  
Bresciane**



**Relazione finanziaria**

annuale al 31 dicembre 2025

**Iniziativa Bresciane S.p.a.**

Piazza Vittoria | 25043 | Breno (BS)

## **Relazione finanziaria**

annuale al 31 dicembre 2025

### **38° esercizio sociale**

Capitale sociale euro 26.757.925,00 i.v.

Registro Imprese n. 03000680177

r.e.a. n. 310592

codice fiscale n. 03000680177

# INDICE

<b>NOTIZIE PRELIMINARI</b>	<b>2</b>
Organi sociali	4
Avviso di convocazione assemblea	5
Struttura del Gruppo	8
Notizie sulle società partecipate	17
Indici di piovosità	22
<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b>	<b>23</b>
<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025</b>	<b>56</b>
Stato Patrimoniale	56
Conto Economico	59
Rendiconto Finanziario	61
<b>NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA</b>	<b>63</b>
PARTE A - Criteri di valutazione	64
PARTE B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato	79
PARTE C - Informazioni sul conto economico consolidato	93
PARTE D - Informazioni sul rendiconto finanziario consolidato	98
PARTE E - Altre informazioni	98
Prospetto di raccordo	105
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO</b>	<b>106</b>
<b>BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025</b>	<b>110</b>
Stato Patrimoniale	110
Conto Economico	114
Rendiconto Finanziario	116
<b>NOTA INTEGRATIVA DI ESERCIZIO</b>	<b>118</b>
Criteri di formazione	118
Informazioni sullo stato patrimoniale	118
Informazioni sul conto economico	150
Rendiconto finanziario	157
Altre informazioni	157
<b>RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE</b>	<b>167</b>
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO</b>	<b>170</b>

## NOTIZIE PRELIMINARI

Iniziative Bresciane – INBRE – S.p.a. (di seguito anche “Inbre” o la “Società” o la “Capogruppo”), fondata nel 1995, opera dal 1996 nel settore della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili con particolare focus sull’individuazione di siti a potenziale sviluppo, sulla progettazione, costruzione e gestione di impianti idroelettrici di medie e piccole dimensioni.

La nostra missione è contribuire al progresso energetico sostenibile attraverso l’ottimizzazione della produzione di energia rinnovabile, riducendo l’impatto ambientale e supportando la transizione verso un futuro a basse emissioni di carbonio, in linea con le politiche ambientali globali e nazionali.

Il nostro impegno si traduce nella volontà di evolvere da produttore specializzato a fornitore multi-fonte, capace di integrare diverse soluzioni energetiche e di rispondere in modo flessibile ed efficiente alle esigenze di un mercato in continua trasformazione. Il dialogo con i territori è un elemento centrale della nostra visione: vogliamo costruire un modello di sviluppo che tenga conto delle specificità locali, valorizzi le risorse disponibili e generi ricadute positive per le comunità.

Questa prospettiva guida le nostre scelte strategiche e gli investimenti futuri, con l’obiettivo di consolidare il nostro ruolo nel settore e di contribuire, in modo concreto, alla costruzione di un sistema energetico più sostenibile e resiliente.

La Società possiede e gestisce, direttamente o tramite le altre società del “Gruppo Inbre” (il “Gruppo”), 50 impianti idroelettrici in esercizio, una parte dei quali beneficiano di meccanismi di incentivazione, avendo ottenuto la qualificazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili (IAFR o FER) da parte di Gestore dei Servizi Energetici (GSE S.p.a.), società alla quale sono attribuiti i compiti di favorire la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, tramite l’erogazione di incentivi.

La società detiene inoltre in portafoglio, direttamente o tramite le società del Gruppo, progetti in corso di sviluppo e/o concessioni già rilasciate.

Il Gruppo opera in Italia: gli impianti idroelettrici sono localizzati nelle province di Brescia, Bergamo, Cremona, Trento, Lucca e Firenze.

## Andamento del titolo

Dal mese di luglio 2014 le azioni ordinarie di Inbre sono negoziate presso Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a..

Al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio 2025)<sup>1</sup>, il titolo Inbre ha registrato un prezzo pari a euro 11,80, in diminuzione del 18,6% rispetto al prezzo di mercato del titolo al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio 2024)<sup>2</sup>, pari ad euro 14,50. Nel corso del 2025 il titolo ha registrato un prezzo massimo pari ad euro 15,00<sup>3</sup> (nei giorni 20-30-31/01, 13-14/02 e 06/03) ed un prezzo minimo pari a euro 11,20<sup>4</sup> (nei giorni 18-21-24/11); la capitalizzazione complessiva a fine esercizio ammonta a circa euro 63,15 milioni. Inbre rientra tra le società a maggior capitalizzazione nel mercato Euronext Growth Milan (EGM), considerando la media pari a circa euro 44,1<sup>5</sup> milioni a fine gennaio 2025.

Con riferimento al mercato EGM la Società:

- si posiziona, con euro 22,6 milioni, tra le prime società in termini di raccolta, al momento del collocamento (considerando il dato medio pari a euro 6,4 milioni nel 2025<sup>6</sup> e 8,0 milioni nel 2024<sup>7</sup>);
- nel maggio 2025 ha erogato un dividendo lordo pari ad euro 0,60 per azione, sotto forma di *scrip dividend*.

Le ultime indicazioni formulate dagli analisti fissano a euro 17,6 ed euro 17,1 per azione il *target price* del titolo<sup>8</sup>; si rileva che a partire dal 1° marzo 2026 e fino alla data di redazione del presente documento, il titolo è stato mediamente quotato a euro 12,13<sup>9</sup>.

---

<sup>1</sup> Fonte: [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

<sup>2</sup> Fonte: [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).

<sup>3</sup> Fonte: Bloomberg.

<sup>4</sup> Fonte: Bloomberg.

<sup>5</sup> Fonte: Bloomberg.

<sup>6</sup> Fonte: elaborazioni su dati Borsa Italiana.

<sup>7</sup> Fonte: elaborazioni su dati Borsa Italiana.

<sup>8</sup> Fonte: 30 settembre 2025-Integrae SIM e 20 agosto 2025-Intesa Sanpaolo.

<sup>9</sup> Fonte: Borsa Italiana S.p.a.

---

## Organi sociali

---

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

### Consiglio di Amministrazione

---

Presidente	Battista Albertani (*)
Vicepresidente	Giovanni Parolini (*)
Consigliere	Riccardo Chini
Consigliere	Francesco Colaone
Consigliere	Cinzia Farisè (**)
Consigliere	Giorgio Franceschi
Consigliere	Sandro Dalla Torre (**)
Consigliere	Carlo Gorio (**)
Consigliere	Giuseppe Alessandro Patti

---

(\*) Amministratore con delega.

(\*\*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, D. Lgs. n.58/1998.

### Collegio Sindacale

---

Presidente	Giovanni Nulli
Sindaco effettivo	Raffaella Ferrai
Sindaco effettivo	Federico Manzoni
Sindaco supplente	Vaifro Calvetti
Sindaco supplente	Michele Ballardini

---

---

## Revisore Legale dei Conti

---

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

---

EY S.p.a.

---

---

## Avviso di convocazione di assemblea ordinaria

---

Gli Azionisti di Iniziative Bresciane - INBRE - S.p.A. (la “**Società**”) sono convocati in Assemblea, in sede ordinaria, presso la sede della Società a **Breno (BS), in Piazza Vittoria n.19**, il giorno **29 aprile 2026, alle ore 15.00**, in prima convocazione, e, occorrendo, il giorno 30 aprile 2026, stessi luogo ed ora, in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

### ORDINE DEL GIORNO

- 1 Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025:
  - 1.1 approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025;
  - 1.2 destinazione dell’utile di esercizio.
- 2 Nomina del Consiglio di Amministrazione:
  - 2.1 determinazione del numero dei componenti;
  - 2.2 determinazione della durata in carica;
  - 2.3 nomina dei componenti;
  - 2.4 nomina del Presidente;
  - 2.5 determinazione dei compensi.
- 3 Nomina del Collegio Sindacale:
  - 3.1 nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente;
  - 3.2 determinazione dei compensi.
- 4 Conferimento dell’incarico di revisione legale dei conti.

\* \* \*

### Capitale sociale e diritti di voto

Il capitale sociale è pari ad Euro 26.757.925 suddiviso in n. 5.351.585 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5 cadauna; ogni azione dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

Alla data del presente avviso, la Società non detiene azioni proprie.

### Legittimazione all’intervento in Assemblea

Ai sensi dell’art. 83-*sexies* del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “**TUF**”), sono legittimati ad intervenire all’Assemblea coloro che risulteranno titolari di diritto di voto al termine della giornata contabile del **20 aprile 2026**, settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l’Assemblea in prima convocazione (*record date*) e per i quali sia pervenuta alla Società la relativa comunicazione effettuata dall’intermediario abilitato. Coloro che risulteranno titolari delle azioni successivamente a tale data non avranno il diritto di intervenire e di votare in Assemblea.

Ai sensi dell’art. 83-*sexies* del TUF, le comunicazioni degli intermediari devono pervenire alla società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l’Assemblea in prima convocazione, ossia entro il **24 aprile 2026**. Resta ferma la legittimazione all’intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre il suddetto termine, purché entro l’inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

### Partecipazione all’Assemblea e conferimento della delega al Rappresentante Designato

Ai sensi dell’art. 14 dello statuto sociale e dell’art. 135-*undecies*.1 del TUF, l’intervento in Assemblea da parte di coloro ai quali spetta il diritto di voto potrà avvenire esclusivamente tramite il rappresentante designato.

La Società ha dato incarico a Computershare S.p.A., con uffici in Torino, via Nizza n. 262/73 – di rappresentare gli Azionisti ai sensi dell'art. 135-*undecies*.1 del TUF (il “**Rappresentante Designato**”). Gli Azionisti che volessero intervenire in Assemblea dovranno pertanto conferire al Rappresentante Designato la delega – con le istruzioni di voto – su tutte o alcune delle proposte di delibera in merito agli argomenti all'ordine del giorno utilizzando lo specifico modulo di delega, che sarà reso disponibile sul sito Internet della Società ([www.iniziativebrescianespa.it](http://www.iniziativebrescianespa.it)), nella sezione “Investor Relations”.

Il modulo di delega con le istruzioni di voto dovrà essere trasmesso seguendo le istruzioni presenti sul modulo stesso entro il secondo giorno di mercato aperto precedente l'assemblea ovvero il **27 aprile 2026** ed entro lo stesso termine la delega potrà essere revocata.

La delega, in tal modo conferita, ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto.

Si precisa che possono essere altresì conferite al Rappresentante Designato deleghe o sub-deleghe ai sensi dell'art. 135-*novies* del TUF, esclusivamente mediante il medesimo modulo e nei termini di cui sopra, che sarà reso disponibile sul sito Internet della Società ([www.iniziativebrescianespa.it](http://www.iniziativebrescianespa.it)), nella sezione “Investor Relations”. Per il conferimento e la notifica delle deleghe/sub-deleghe, anche in via elettronica, dovranno essere seguite le modalità riportate nel modulo di delega.

Entro i medesimi termini e con le stesse modalità del conferimento la delega/subdelega potrà essere revocata. La delega/subdelega, in tal modo conferita, ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto.

Il Rappresentante Designato sarà disponibile per chiarimenti o informazioni al numero 011 0923200 oppure all'indirizzo di posta elettronica [sedeto@computershare.it](mailto:sedeto@computershare.it).

L'intervento all'Assemblea dei restanti soggetti legittimati (il Rappresentante Designato, i componenti degli organi sociali, il segretario verbalizzante, i soggetti ausiliari incaricati dalla Società e i rappresentanti della società di revisione), potrà avvenire anche (o esclusivamente) mediante mezzi di telecomunicazione con le modalità ad essi individualmente comunicate, nel rispetto delle disposizioni normative applicabili per tale evenienza.

Si precisa che le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'Assemblea. In relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere. La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato, attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea, è necessaria; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega sarà considerata priva di effetto.

Per chiarezza, si precisa altresì che non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici.

### **Integrazione dell'ordine del giorno e presentazione di proposte su materie già all'ordine del giorno**

In ragione dell'intervento dei soci in Assemblea esclusivamente tramite il Rappresentante Designato, senza partecipazione fisica, è concessa agli Azionisti la facoltà di chiedere, entro il 21 aprile 2026, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. Entro il predetto termine deve essere presentata, da parte degli Azionisti proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione ovvero la motivazione relativa alle ulteriori proposte di deliberazione presentate su materie già all'ordine del giorno. La domanda – unitamente alle informazioni che ne consentano l'identificazione e alla certificazione attestante la titolarità della partecipazione – deve essere presentata per iscritto, mediante invio all'indirizzo di posta elettronica certificata: [iniziativabrescianespa@legalmail.it](mailto:iniziativabrescianespa@legalmail.it).

L'integrazione dell'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o relazione

da essi predisposta. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'Assemblea dovrà trattare o della presentazione di ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione del presente avviso di convocazione, entro il 23 aprile 2026. Le relazioni sulle ulteriori proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno verranno messe a disposizione del pubblico sul sito internet della Società ([www.iniziativebrescianespa.it](http://www.iniziativebrescianespa.it)), nella sezione "Investor Relations", nonché sul sito internet [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), sezione Azioni/Documenti entro il 23 aprile 2026.

Ai fini di quanto precede, la Società si riserva di verificare la pertinenza delle proposte rispetto agli argomenti all'ordine del giorno, la completezza delle stesse e la loro conformità alla normativa applicabile, nonché la legittimazione dei proponenti.

#### **Diritto di porre domande prima dell'assemblea**

In ragione dell'intervento dei soci in Assemblea esclusivamente tramite il Rappresentante Designato, senza partecipazione fisica, è concessa agli Azionisti la facoltà di porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea mediante invio delle stesse all'indirizzo di posta elettronica certificata [iniziativebrescianespa@legalmail.it](mailto:iniziativebrescianespa@legalmail.it).

I legittimati dovranno fornire informazioni che ne consentano l'identificazione, corredate della certificazione attestante la titolarità della partecipazione. Il termine ultimo per presentare le suddette domande è il 20 aprile 2026. Alle domande pervenute entro tale termine sarà data risposta, al più tardi, entro il 26 aprile 2026.

La Società potrà fornire risposte unitarie a domande aventi lo stesso contenuto.

#### **Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale – Presentazione delle liste**

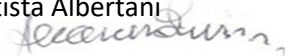
Ai sensi degli artt. 19 e 24 dello Statuto sociale la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste di candidati depositate presso la sede della Società (anche inviate all'indirizzo di posta elettronica certificata [iniziativebrescianespa@legalmail.it](mailto:iniziativebrescianespa@legalmail.it)) almeno sette giorni prima della data dell'Assemblea in prima convocazione, con le modalità indicate dai citati articoli. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri Azionisti, rappresentino almeno il 5% del capitale sociale. La titolarità della percentuale del capitale sociale è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore degli Azionisti nel giorno in cui la lista è depositata presso la Società. Le liste saranno pubblicate senza indugio sul sito internet della Società al fine di mettere gli aventi diritto al voto nelle condizioni di esprimersi consapevolmente e consentire al Rappresentante Designato di raccogliere istruzioni di voto sulle liste presentate. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto nonché alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede sociale in Breno (BS), Piazza Vittoria n. 19, sul sito internet della Società ([www.iniziativebrescianespa.it](http://www.iniziativebrescianespa.it)), nella sezione "Investor Relations", nonché sul sito internet [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), sezione Azioni/Documenti.

#### **Documentazione**

La documentazione relativa all'Assemblea è a disposizione del pubblico presso la sede sociale in Breno (BS), Piazza Vittoria n. 19, sul sito internet della Società ([www.iniziativebrescianespa.it](http://www.iniziativebrescianespa.it)), nella sezione "Investor Relations", nonché sul sito internet [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), sezione Azioni/Documenti.

Breno, 14 aprile 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Battista Albertani



---

## Struttura del Gruppo

---

Il Gruppo che fa capo a Iniziative Bresciane S.p.a. (il “Gruppo”) svolge la propria attività nel settore della produzione di energia idroelettrica, fonte alternativa e rinnovabile che origina dall’acqua; progetta, realizza e gestisce impianti di medie e piccole dimensioni, direttamente o attraverso l’azione di società controllate e collegate, alcune in partnership con istituzioni pubbliche e private.

L’idroelettrico è un settore chiave per la produzione di energia elettrica rinnovabile grazie alla sua affidabilità, programmabilità e sostenibilità. Sebbene si tratti di un settore consolidato, le nuove tecnologie e la digitalizzazione possono aumentare l’efficienza degli impianti rendendoli più flessibili e sostenibili; per questa ragione crescono gli investimenti in ricerca e sviluppo, soprattutto in Europa; si tratta di una fonte di notevole interesse nel supporto allo sviluppo delle altre fonti di energia rinnovabile.

Anche se la costruzione di grandi impianti in UE, così come in Italia, è ormai in fase di esaurimento, mentre in altri territori continua a essere in crescita (Cina, Sud America, Balcani), le opportunità di sviluppo di nuove tipologie di impianto rendono l’idroelettrico un settore vivo, soprattutto nell’ottimizzazione del mini-idroelettrico.

In crescita sono anche i progetti di ricerca finanziati dalla Commissione Europea, volti in genere o all’incremento della flessibilità degli impianti o al miglioramento della sostenibilità ambientale.

L’idroelettrico è la fonte di energia rinnovabile che vanta la più lunga tradizione in Italia. Essa rappresenta la prima fonte rinnovabile in Italia producendo il 41% dell’energia complessiva rinnovabile del paese. Una storia che affonda le sue radici negli ultimi anni dell’Ottocento, quando la penisola italiana rappresentava l’avanguardia mondiale nello sviluppo di sistemi idraulici capaci di generare energia pulita. Anche se il solare e l’eolico sono i due principali candidati protagonisti del futuro green del paese, l’idroelettrico fornisce una quota parte superiore a un terzo della produzione di energia rinnovabile e quindi mantiene un ruolo di primario livello nel processo di transizione verso un impiego crescente di fonti energetiche rinnovabili.

La conformazione fisica del territorio italiano, con la dorsale appenninica e soprattutto con l'arco alpino, garantisce quelle forti pendenze del terreno che sono decisive per avere impianti ad alta produttività; tuttavia, le nuove tecnologie assicurano un'ottima produttività anche su impianti a basso salto, come quelli che il Gruppo ha realizzato e realizzerà in Toscana.

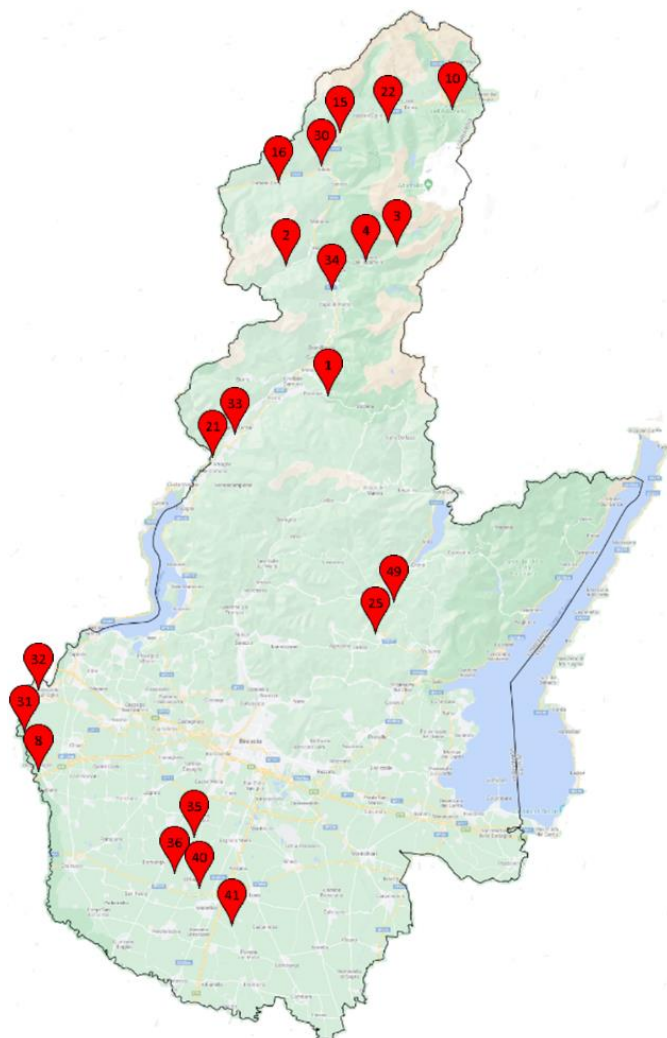
L'energia idroelettrica italiana sembra non prevedere nel proprio futuro una crescita esponenziale come altre fonti green. Le prospettive di sviluppo, tuttavia, sono numerose e molto interessanti. Anzitutto in termini di efficienza: oggi la tecnologia e le soluzioni innovative permettono di trasformare in elettricità quasi tutta l'energia dell'acqua.

Infine si sta lavorando sulla sostenibilità: nonostante l'idroelettrico sia una fonte green, la presenza degli impianti può impattare sull'ambiente e quindi si stanno individuando e realizzando soluzioni che consentano agli impianti di essere sempre più integrati nel contesto naturale.

Accanto alle grandi installazioni che sfruttano gigantesche masse d'acqua e ampi dislivelli, possono essere installati impianti idroelettrici più piccoli, che approfittano di flussi idrici e infrastrutture già esistenti.

L'attività del Gruppo viene svolta sia nella sede sociale, sia presso i siti produttivi ove sono ubicati gli impianti idroelettrici indicati nelle relative carte geografiche.

<b>PROVINCIA DI BRESCIA</b>	
<b>21 IMPIANTI</b>	
1 DEGNA	30 ISCLA-EDOLO
2 PAISCO	31 DMV URAGO
3 FABREZZA	32 PALOSCO DMV
4 FRESINE	33 LE RIVE DI DARFO
8 URAGO	34 B. DI SELLERO
10 PRA' DE L'ORT	35 CALCAGNA
15 MONNO	36 BASSANA
16 LOMBRO	40 BADIA
21 LE BOSCHE	41 MARTINONI
22 VALLARO	49 BARGHE DMV
25 BARGHE	



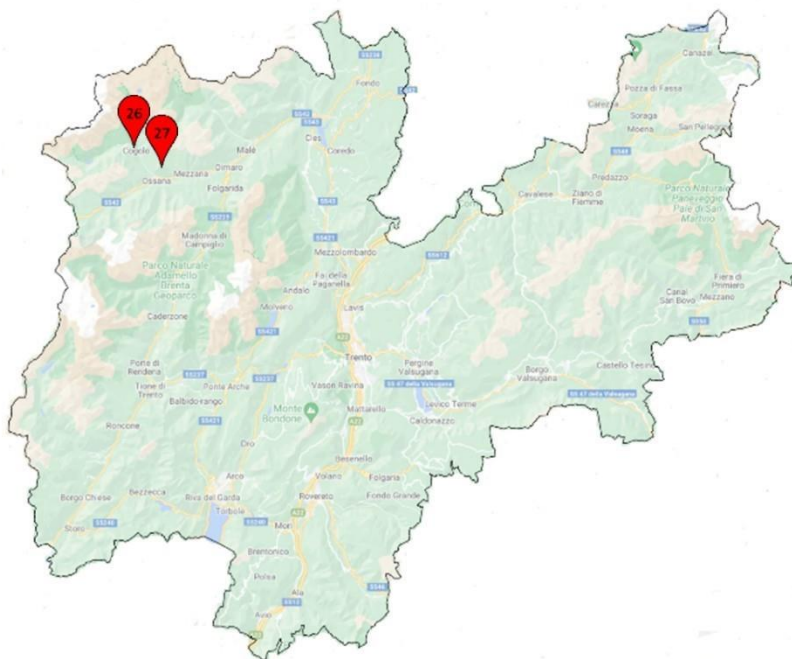
<b>PROVINCIA DI CREMONA</b>	
<b>4 IMPIANTI</b>	
11	TREACU'
14	BAGNOLO CREMASCO
28	BABBIONA
29	MALCONTENTA



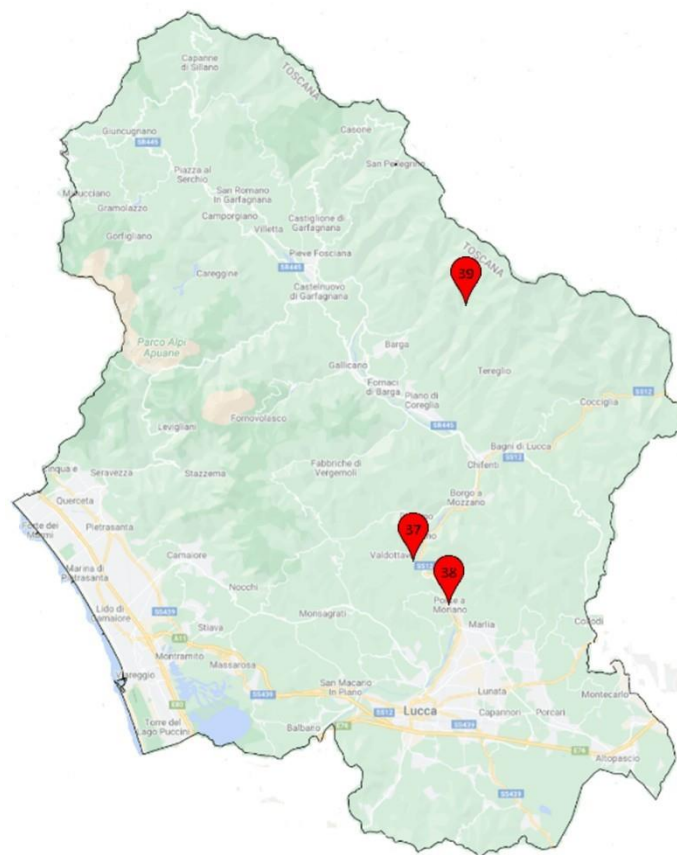
<b>PROVINCIA DI BERGAMO</b>	
<b>12 IMPIANTI</b>	
5 PRATO MELE	17 PRATO MELE DMV
6 FONDERIA	18 CASNIGO MONTE DMV
7 PALOSCO	19 FONDERIA DMV
9 CASNIGO	20 CASNIGO VALLE DMV
12 FARA 1	23 CRESPI
13 FARA 2	24 FARA 3



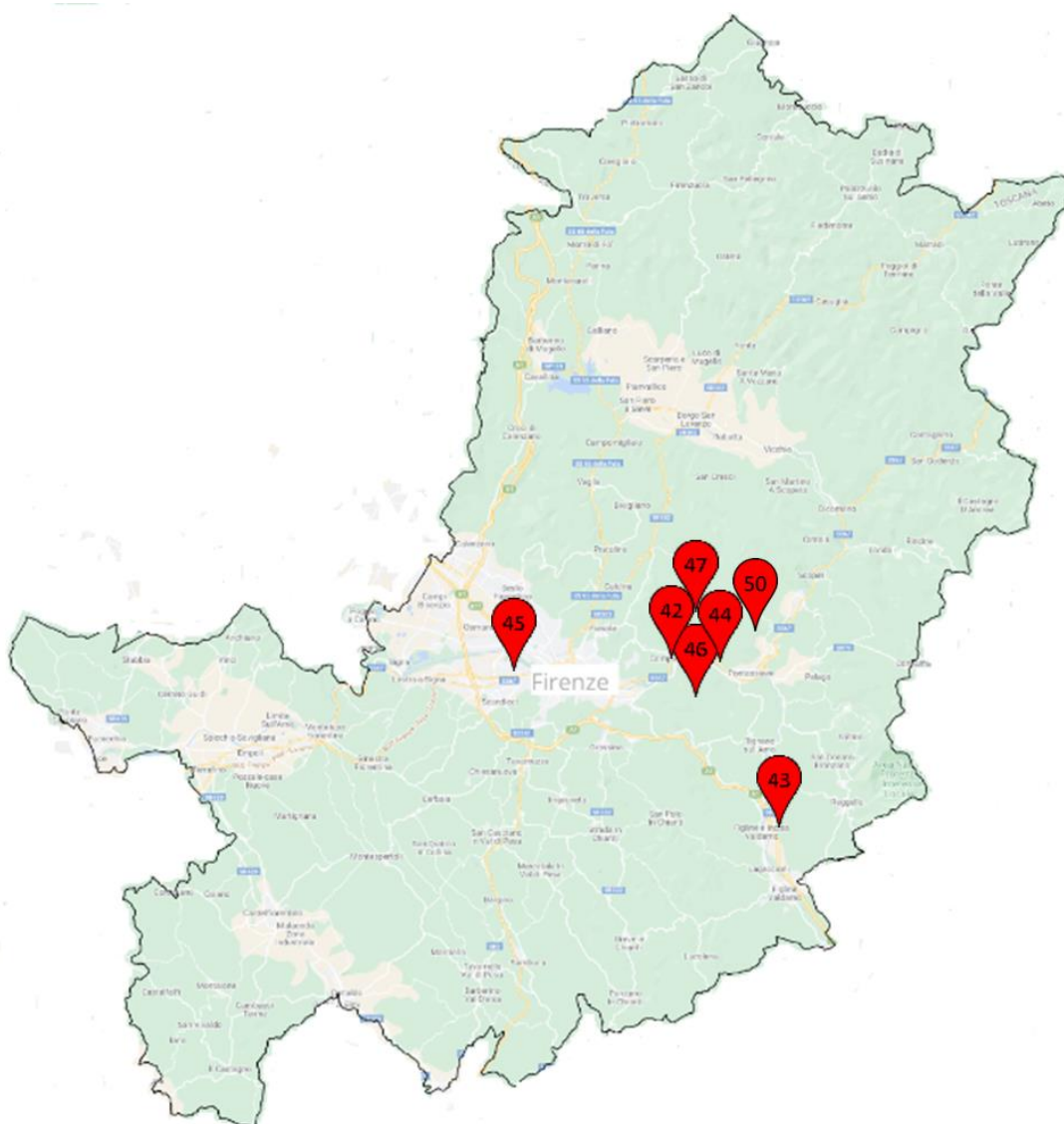
<b>PROVINCIA DI TRENTO</b>
<b>2 IMPIANTI</b>
<b>26 CONTRA</b>
<b>27 CASTRA</b>



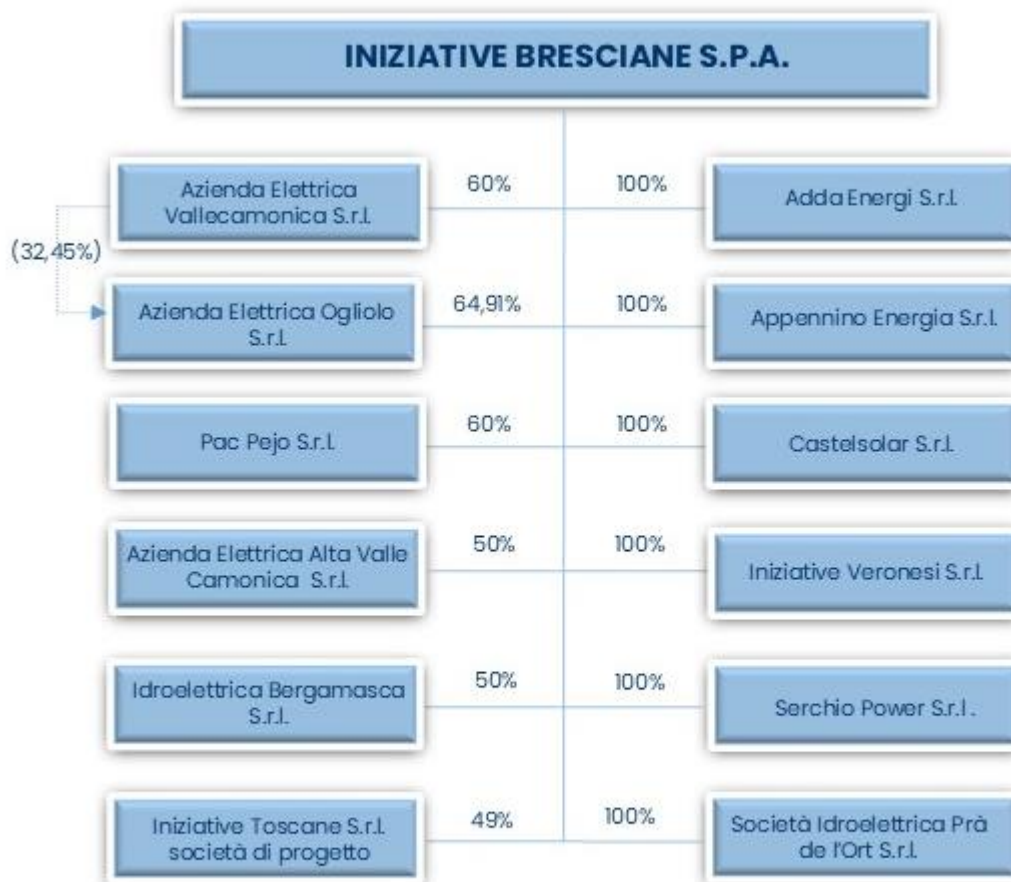
<b>PROVINCIA DI LUCCA</b>
<b>3 IMPIANTI</b>
37 PIAGGIONE
38 PONTE A MORIANO
39 PIASTROSO



PROVINCIA DI FIRENZE	
8 IMPIANTI	
42	COMPIOBBI
43	INCISA
44	ELLERA
45	ISOLOTTO
46	MARTELLINA E CARTIERA
47	S. ANDREA ROVEZZANO
48	PONTE DI ANNIBALE
50	SIECI



La struttura del Gruppo alla data di redazione della relazione è la seguente:



Per maggiori dettagli in merito all'area di consolidamento per la predisposizione del bilancio consolidato ed ai criteri di valutazione adottati, si rimanda alla Nota Integrativa.

---

## Notizie sulle società partecipate

---

### **Adda Energi S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

Adda Energi ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 676.384 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 598.095; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 4.966.688, di cui euro 150.000 di capitale sociale.

Adda Energi gestisce e dispone di quattro impianti idroelettrici sul Fiume Adda, siti nei comuni di Fara Gera d'Adda (BG) e Crespi D'Adda (BG); quest'ultimo è collocato all'interno di un sito Unesco (Villaggio Crespi), dichiarato patrimonio dell'Umanità. Adda Energi è inoltre titolare di altre domande di concessione idroelettriche in attesa di autorizzazione.

In data 23 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Adda Energi ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a euro 700.000.

### **Appennino Energia S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

Appennino Energia ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 276.370 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 292.363; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 1.082.578, di cui euro 119.000 di capitale sociale.

Appennino Energia possiede e gestisce un impianto idroelettrico sito in Comune di "Coreglia Antelminelli" (LU), denominato "Piastroso".

In data 20 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Appennino Energia ha deliberato di distribuire il risultato conseguito.

### **Arno S.r.l. in liquidazione**

In data 12 dicembre 2025 la società è stata posta in liquidazione ed in data 15 gennaio 2026 è stato approvato il relativo piano di riparto. La Società risulta successivamente cancellata.

### **Castelsolar S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

La società ha chiuso il bilancio 2025 con una perdita d'esercizio di euro 21.243 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 356; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 172.347, di cui euro 40.000 di capitale sociale.

La società, in fase di start-up, è stata costituita al fine di realizzare e successivamente gestire un'iniziativa nel campo della produzione di energia rinnovabile fotovoltaica, nel Comune di Castel Mella (BS).

### **Iniziative Veronesi S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

Iniziative Veronesi ha chiuso il bilancio 2025 con una perdita d'esercizio di euro 22.704; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 249.976, di cui euro 10.000 di capitale sociale.

La società, in fase di start-up, è stata costituita per realizzare due iniziative idroelettriche sul fiume Adige nel comune di Bussolengo.

In riferimento agli iter autorizzativi, nel 2025, per un progetto si è provveduto ad inviare istanza di VIA integrata nazionale al MASE nel mese di agosto ed è in corso di istruttoria, mentre per il secondo progetto si prevede di avviare l'iter VIA Integrata nazionale nel corso del 2026.

### **Serchio Power S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

Serchio Power ha chiuso il bilancio 2025 con una perdita d'esercizio di euro 307.089 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 516.542; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 4.818.132, di cui euro 10.000 di capitale sociale.

Serchio Power possiede e gestisce due impianti idroelettrici ("Piaggione" e "Ponte a Moriano") siti in Comune di "Borgo a Mozzano" (LC) e "Lucca".

### **Società Idroelettrica Prà De L'Ort S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 100%.

Prà De L'Ort ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 48.619 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 167.245; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 178.548, di cui euro 100.000 di capitale sociale.

Prà De L'Ort possiede e gestisce un impianto idroelettrico sito nel Comune di Ponte di Legno (BS), realizzato in *project financing*. L'impianto, collegato all'acquedotto comunale, ottimizza l'impiego delle risorse idriche.

In data 20 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Prà De L'Ort ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a euro 50.000.

#### **Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 60%.

Azienda Elettrica Vallecamonica ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 604.571 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 228.758; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 3.088.763 di cui euro 2.000.000 di capitale sociale.

La società possiede e gestisce tre impianti idroelettrici di cui due nel Comune di Savio dell'Adamello (BS) e uno nel Comune di Vione (BS).

In data 23 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Azienda Elettrica Vallecamonica ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a euro 650.000.

#### **Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 64,91%.

Azienda Elettrica Ogliolo ha chiuso il bilancio 2025 con un risultato dell'esercizio di euro 323.903 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 58.313; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 1.304.285, di cui euro 100.000 di capitale sociale.

La società dispone di un impianto idroelettrico sito nel Comune di Monno (BS).

È partecipata dall'Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l. al 32,45% e dal Comune di Monno (BS) al 2,64%.

In data 20 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Azienda Elettrica Ogliolo ha deliberato di distribuire l'utile conseguito.

#### **Pac Pejo S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 60%.

Pac Pejo ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 501.127 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 862.315; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 2.565.481, di cui euro 100.000 di capitale sociale.

Pac Pejo è parte, in qualità di associata, di un contratto di associazione in partecipazione con il Comune di Peio (TN), in qualità di associante, avente ad oggetto l'esercizio, fino al 31 dicembre 2039, di due centrali idroelettriche site nel Comune di Peio (TN).

In data 23 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Pac Pejo ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a euro 500.000.

È partecipata da un socio privato e da Alectoris S.r.l. in misura pari al 40%.

#### **Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 50%.

Azienda Elettrica Alta Vallecamonica ha chiuso il bilancio 2025 con un utile netto di euro 422.966 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 339.179; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 1.220.419, di cui euro 200.000 di capitale sociale.

La società possiede un impianto idroelettrico sito nel Comune di Edolo (BS) sul fiume Oglio, tra i maggiori del Gruppo in termini dimensionali.

In data 25 febbraio 2026, l'assemblea dei soci di Azienda Elettrica Alta Valle Camonica ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a euro 550.000.

È partecipata al 50% da Bissi Holding S.p.a..

#### **Brusaporto Idroelettrica S.r.l. in liquidazione**

In data 12 dicembre 2025 la società è stata posta in liquidazione ed in data 13 gennaio 2026 è stato approvato il relativo piano di riparto. La Società successivamente cancellata.

#### **Idroelettrica Bergamasca S.r.l.**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 50%.

Idroelettrica Bergamasca ha chiuso il bilancio 2025 con una perdita d'esercizio di euro 43.481; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 97.123, di cui euro 10.000 di capitale sociale.

La società è stata costituita per proseguire gli iter concessori in corso finalizzati all'ottenimento delle autorizzazioni uniche per la realizzazione di tre impianti idroelettrici denominati "Traversa Serio Brusaporto Patera", "Traversa Serio Brembilla" e "Traversa Serio Brembate".

È partecipata al 50% da Dedalo Esco S.r.l..

### **Iniziative Toscane S.r.l. Società di Progetto**

La partecipazione di Iniziative Bresciane S.p.a. nel capitale sociale è pari al 49%.

La società ha chiuso il bilancio 2025 con una perdita d'esercizio di euro 1.075.138 dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 2.182.068; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro 6.446.358, di cui euro 100.000 di capitale sociale.

Iniziative Toscane S.r.l. è stata costituita per realizzare, in concessione e attraverso lo strumento della finanza di progetto su iniziativa di Regione Toscana, un intervento di ristrutturazione e rifunzionalizzazione di n. 13 briglie/traverse presenti in un tratto del demanio fluviale del fiume Arno nella Provincia di Firenze e la realizzazione di n. 12 impianti idroelettrici sulle medesime traverse, che saranno successivamente gestite per la produzione di energia idroelettrica.

È partecipata al 51% da Pac S.p.a..

---

## Indici di piovosità

---

L'esercizio 2025 è stato caratterizzato, nelle zone di interesse della Società, da una situazione meteorologica sfavorevole rispetto a quella manifestatasi nel 2024.

Di seguito sono evidenziati gli indici delle precipitazioni piovose rispetto all'anno precedente sia rispetto alla media delle precipitazioni nel periodo 2015-2025<sup>10</sup>:

- Lombardia:

Capo di Ponte (BS) -22% anno 2025/2024 e +4% su media 2015-2025;

Ponte di Legno (BS) -20% anno 2025/2024 e +1% su media 2015-2025;

Valbondione (BG) -17% anno 2025/2024 e +1% su media 2015-2025;

Sangiovanni Bianco (BG) -14% anno 2025/2024 e +18% su media 2015-2025.

- Toscana:

Montevarchi (FI) -11% anno 2025/2024 e -1% su media 2015-2025;

Nave di Rosano (FI) +22% anno 2025/2024 e +23% su media 2015-2025;

Piaggione (LU) +31% anno 2025/2024 e +31% su media 2015-2025;

Borgo a Mozzano (LU) +29% su anno 2025/2024 e +27% su media 2015-2025.

- Trentino:

Peio (TR) +35% anno 2025/2024 e -12% su media 2025/2015;

Pian Palù (TR) -31% anno 2025/2024 e +2% su media 2025/2015.

In presenza di indici di piovosità in diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2024, si rileva una produzione complessiva degli impianti che si attesta a 170,7 GWh (208,6 GWh nell'esercizio precedente).

---

<sup>10</sup> Fonte: [www.arpalombardia.it](http://www.arpalombardia.it)

# **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

## **SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

### **31 DICEMBRE 2025**

(ai sensi dell'art. 2428 cod. civ. e dell'art. 40 D. Lgs. n. 127/1991)

Signori Azionisti,

la relazione sulla gestione di Iniziative Bresciane – INBRE – S.p.a. (“Inbre” o la “Società” o la “Capogruppo”), relativa all’esercizio 2025, include i contenuti e svolge anche la funzione di relazione sulla gestione del Gruppo Iniziative Bresciane S.p.a. (il “Gruppo”), in termini consolidati.

Il bilancio consolidato esprime i risultati della gestione dell’esercizio 2025 del Gruppo e ha l’obiettivo di fornire un’analisi approfondita sull’andamento della gestione nell’anno appena concluso e sui risultati ottenuti.

Nel corso del 2025 il Gruppo ha continuato a dedicarsi con impegno alla produzione di energia rinnovabile con efficienza e sostenibilità, affrontando sia le opportunità sia le sfide di un settore competitivo e influenzato dai cambiamenti climatici.

L’evoluzione delle politiche energetiche globali e la crescente domanda di energia verde sono fattori chiave che sostengono la crescita delle energie rinnovabili e in particolare dell’energia idroelettrica, che costituisce uno dei pilastri della transizione verso un futuro caratterizzato da una continua spinta alla decarbonizzazione dell’economia, con politiche nazionali e internazionali che incentivano l’adozione di fonti energetiche rinnovabili, nonché il rafforzamento della consapevolezza globale sulle tematiche inerenti all’emergente sfida climatica.

In questo quadro l’energia idroelettrica continua a rivestire un ruolo centrale come fonte di energia pulita e affidabile, in grado di soddisfare la crescente domanda energetica e di minimizzare l’impatto sull’ambiente.

Nonostante il contesto favorevole, il settore idroelettrico si è trovato ad affrontare anche sfide importanti: la variabilità delle risorse idriche, influenzata da fenomeni climatici estremi come la siccità o le abbondanti precipitazioni, hanno richiesto un monitoraggio costante e un’efficiente

gestione delle risorse; il nostro Gruppo ha affrontato queste sfide con successo grazie al controllo continuo per migliorare l'efficienza e la resilienza degli impianti idroelettrici.

## Andamento della Gestione del Gruppo

### Principali dati operativi

	2025	2024	Variazione	
			Assoluta	%
N. centrali in esercizio	50	47	+3	+6,4%
Potenza installata (MW)	66,4	64,0	+2,4	+3,7%
Produzione di energia elettrica (GWh)	170,7	208,6	-37,9	-18,2%

La produzione di energia idroelettrica del Gruppo si attesta a 170,7 GWh nel 2025, in diminuzione del 18,2% rispetto ai 208,6 GWh del 2024. La flessione è principalmente riconducibile alle condizioni meteorologiche meno favorevoli rispetto allo scorso esercizio, caratterizzato da precipitazioni eccezionalmente abbondanti. Nel corso del 2025 si è potuto apprezzare l'apporto degli impianti idroelettrici denominati "Ponte di Annibale" (in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.), entrato in esercizio nel mese di giugno 2025, "Barghe DMV" (in titolarità di Inbre) e "Sieci" (in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.), entrambi entrati in funzione negli ultimi mesi dell'esercizio 2025.

### Principali dati economici consolidati

Il conto economico consolidato del Gruppo, riclassificato al 31 dicembre 2025 e confrontato con l'esercizio precedente, evidenzia le variazioni indicate in tabella:

(migliaia di euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	%
Ricavi e proventi	23.217	27.542	(4.325)	-16%
Variazioni dei lavori in corso	3.643	906	2.737	> 100%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori int.	358	574	(217)	-38%
Costi esterni	7.624	7.061	564	8%
Lavori di terzi	3.643	906	2.737	> 100%
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>15.951</b>	<b>21.056</b>	<b>(5.105)</b>	<b>-24%</b>
Costo del lavoro	1.445	1.284	162	13%
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>14.505</b>	<b>19.772</b>	<b>(5.267)</b>	<b>-27%</b>

Ammortamenti, svalutazioni ed altri acc.	9.878	9.768	109	1%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>4.628</b>	<b>10.004</b>	<b>(5.377)</b>	<b>-54%</b>
Proventi e oneri finanziari	(3.343)	(3.858)	515	-13%
<b>Risultato Ordinario</b>	<b>1.284</b>	<b>6.146</b>	<b>(4.862)</b>	<b>-79%</b>
Rettifiche di valore attività finanziarie	-	-	-	0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.284</b>	<b>6.146</b>	<b>(4.862)</b>	<b>-79%</b>
Imposte sul reddito	454	1.139	(684)	-60%
<b>Risultato netto</b>	<b>830</b>	<b>5.008</b>	<b>(4.178)</b>	<b>-83%</b>
Risultato netto di Gruppo	980	4.204	(3.224)	-77%
Risultato netto di terzi	(150)	804	(954)	n.c.

Il Gruppo Inbre ha registrato ricavi complessivi consolidati pari a circa euro 23,2 milioni, in diminuzione del 16% rispetto a euro 27,5 milioni dell'esercizio 2024. Tale risultato è conseguente alla flessione dei volumi di produzione di energia idroelettrica, parzialmente compensato dall'entrata in esercizio dei nuovi impianti e dalla produzione dei 12 mesi degli impianti entrati in funzione nel corso dell'esercizio precedente e dall'uscita di taluni impianti dai meccanismi d'incentivazione previsti.

Il margine operativo lordo è stato pari a 14,5 milioni di euro, con un'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati pari al 62%, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (72%).

Gli ammortamenti, le svalutazioni e gli accantonamenti sono pari a euro 9,9 milioni, in crescita dell'1% rispetto all'esercizio 2024 (euro 9,8 milioni).

Il risultato prima delle imposte è pari a euro 1,3 milioni (6,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024), con un decremento dell'incidenza degli oneri finanziari rispetto all'esercizio precedente.

Il risultato netto consolidato ammonta ad euro 0,8 milioni (euro 5,0 milioni al 31 dicembre 2024), con un decremento dell'83%, dopo aver stanziato ammortamenti per 9,9 milioni di euro e imposte per 0,5 milioni di euro.

A migliore descrizione della situazione del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività e patrimoniali confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente:

Indici di redditività

	31/12/2025	31/12/2024
ROE netto <sup>11</sup>	1%	7%
ROE lordo <sup>12</sup>	2%	8%
ROI <sup>13</sup>	3%	6%
ROS <sup>14</sup>	20%	36%
MOL/RICAVI E PROVENTI <sup>15</sup>	62%	72%

Indici patrimoniali

	31/12/2025	31/12/2024
Indice di autonomia	36%	37%
Indice di indebitamento <sup>17</sup>	64%	63%

<sup>11</sup>ROE netto – (Return on Equity) - L'indicatore di sintesi della redditività di una società è il ROE ed è definito dal rapporto tra il risultato netto dell'esercizio ed il patrimonio netto di fine periodo. Rappresenta la percentuale del capitale di pertinenza degli azionisti (capitale proprio); è un indicatore della redditività complessiva dell'impresa, risultante dall'insieme delle gestioni operativa, finanziaria, straordinaria e tributaria.

<sup>12</sup>ROE lordo – (Return on Equity) - Indicatore analogo sia per costruzione che per significatività al precedente ed è costruito come rapporto tra il risultato al lordo delle imposte ed il patrimonio netto di fine periodo.

<sup>13</sup>ROI – (Return on Investment) - è definito dal rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito netto, inteso quale somma del capitale immobilizzato e del capitale di esercizio netto, di fine periodo. Rappresenta l'indicatore della redditività della gestione operativa: misura la capacità dell'azienda di generare profitti nell'attività di trasformazione degli input in output.

<sup>14</sup>ROS – (Return on Sale) - è definito dal rapporto tra il risultato operativo e i ricavi e proventi. E' l'indicatore più utilizzato per analizzare la gestione operativa dell'entità o del settore e rappresenta l'incidenza percentuale del risultato operativo sul fatturato.

<sup>15</sup>MOL/RICAVI E PROVENTI – è definito dal rapporto tra il margine operativo lordo e i ricavi e proventi.

<sup>16</sup>Indice di autonomia finanziaria è definito dal rapporto tra il patrimonio netto e il totale dell'attivo. Valuta in che percentuale il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

<sup>17</sup>Indice di indebitamento è definito dal rapporto tra il totale debiti e il totale attivo. Misura la percentuale di debiti che a diverso titolo il Gruppo ha contratto per reperire le fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

## Principali dati patrimoniali consolidati

Lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo, riclassificato al 31 dicembre 2025 e confrontato con l'esercizio precedente, è il seguente:

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	44.123	47.008	(2.885)	-6%
Immobilizzazioni materiali nette	138.435	137.255	1.180	1%
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4.660	4.525	135	3%
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>187.218</b>	<b>188.787</b>	<b>(1.569)</b>	<b>-1%</b>
Rimanenze di magazzino	4.549	906	3.643	402%
Crediti verso Clienti	2.447	2.801	(354)	-13%
Altri crediti	2.149	4.887	(2.738)	-56%
Ratei e risconti attivi	1.572	1.698	(126)	-7%
<b>Attività d'esercizio a breve termine</b>	<b>10.716</b>	<b>10.292</b>	<b>424</b>	<b>4%</b>
Debiti verso fornitori	5.368	2.693	2.675	99%
Acconti	5.116	1.725	3.392	197%
Debiti tributari e previdenziali	387	552	(164)	-30%
Altri debiti	6.578	4.803	1.775	37%
Ratei e risconti passivi	11.501	11.824	(323)	-3%
<b>Passività d'esercizio a breve termine</b>	<b>28.950</b>	<b>21.596</b>	<b>7.355</b>	<b>34%</b>
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>(18.234)</b>	<b>(11.304)</b>	<b>(6.930)</b>	<b>61%</b>
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	466	437	29	7%
Altre passività a medio e lungo termine	1.290	1.109	180	16%
<b>Passività a medio lungo termine</b>	<b>1.756</b>	<b>1.547</b>	<b>209</b>	<b>14%</b>
<b>Capitale investito</b>	<b>167.228</b>	<b>175.936</b>	<b>(8.708)</b>	<b>-5%</b>
Patrimonio netto	(74.360)	(75.763)	1.403	-2%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(76.258)	(78.630)	2.372	-3%
Posizione finanziaria netta a breve termine	(16.611)	(21.544)	4.933	-23%
<b>Mezzi propri e indebitamento finanziario netto</b>	<b>(167.228)</b>	<b>(175.936)</b>	<b>8.708</b>	<b>-5%</b>

Le variazioni nella situazione patrimoniale fanno principalmente riferimento alle attività di costruzione delle nuove centrali ed al consolidamento delle centrali in esercizio, alle attività connesse all'ottenimento delle concessioni e alle autorizzazioni già conseguite.

Si rileva l'incremento del capitale sociale derivante dalla distribuzione di dividendi mediante assegnazione di azioni di nuova emissione (cd. "scrit dividend") deliberata dall'Assemblea degli Azionisti in data 29 aprile 2025; specificamente, in esecuzione dell'aumento di capitale gratuito al servizio dello *scrit dividend* sono state emesse n. 147.817 azioni ordinarie, per complessivi nominali

euro 739.085. A seguito dell'operazione, il capitale sociale, pari a euro 26.757.925, risulta suddiviso in n. 5.351.585 azioni ordinarie.

### Principali dati finanziari consolidati

Di seguito si riporta il prospetto riepilogativo della posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo a confronto con l'esercizio precedente.

<b>PFN (*)</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>Delta</b>
A. Disponibilità liquide	7.483	4.782	2.701
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	-	250	(250)
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>7.483</b>	<b>5.032</b>	<b>2.451</b>
E. Debito finanziario corrente	2.704	3.336	(632)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	21.389	23.239	(1.850)
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)</b>	<b>24.094</b>	<b>26.576</b>	<b>(2.482)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)</b>	<b>16.611</b>	<b>21.544</b>	<b>(4.933)</b>
I. Debiti finanziari non correnti	71.814	77.354	(5.540)
J. Strumenti di debito	4.444	1.276	3.168
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)</b>	<b>76.258</b>	<b>78.630</b>	<b>(2.372)</b>
<b>M. Posizione finanziaria netta (H) + (L)</b>	<b>92.869</b>	<b>100.174</b>	<b>(7.305)</b>

(\*) La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito dall'orientamento ESMA del 4/03/2021, recepito dal richiamo di attenzione Consob n. 5/21 del 29 aprile 2021.

La voce "indebitamento finanziario non corrente" comprende la componente attiva degli strumenti finanziari derivati IRS di copertura dal rischio di tasso di interesse, che al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 sono rispettivamente pari a euro 108 mila ed euro 258 mila.

La posizione finanziaria netta, passiva per euro 92,9 milioni rispetto ad euro 100,2 milioni al 31 dicembre 2024, evidenzia un decremento di circa euro 7,3 milioni, grazie alla politica di contenimento del debito e al flusso di cassa generato dalla gestione operativa; il Gruppo continua a beneficiare di un buon accesso al credito grazie alla solida posizione finanziaria; i principali flussi che hanno avuto un impatto sulla posizione finanziaria netta sono:

- (i) il flusso della gestione reddituale che ha generato un valore pari a euro 15,3 milioni;
- (ii) il flusso finanziario dell'attività di investimento che ha assorbito un valore pari a euro 6,1 milioni;
- (iii) i dividendi pagati pari a euro 1,5 milioni.

Rispetto al 30 giugno 2025, quando era pari a euro 97,9 milioni, l’indebitamento finanziario netto si è ridotto di euro 5 milioni.

Per maggiori dettagli si rinvia al Rendiconto Finanziario del Gruppo.

## Investimenti di Gruppo

Nel corso dell'esercizio 2025 gli investimenti del Gruppo ammontano a euro 6,5 milioni e i disinvestimenti a euro 0,4 milioni, di seguito si riporta un dettaglio degli investimenti effettuati:

- immobilizzazioni immateriali per euro 0,3 milioni, principalmente relativi a miglorie su beni di terzi realizzate dalla controllata Iniziative Toscane S.r.l. Società di Progetto;
- immobilizzazioni materiali per euro 6,2 milioni, principalmente relativi agli investimenti effettuati dalla Capogruppo e dalla controllata Iniziative Toscane S.r.l. Società di Progetto per la realizzazione di centrali e l’acquisto di terreni.

## Risultati della Capogruppo

### Principali dati economici

Il conto economico della Capogruppo riclassificato confrontato con l’esercizio precedente è il seguente:

<i>(migliaia di euro)</i>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>Variazione</b>	<b>%</b>
Ricavi e proventi	10.402	12.088	(1.686)	-14%
Costi esterni	3.793	3.274	519	16%
<b>Valore Aggiunto</b>	<b>6.608</b>	<b>8.813</b>	<b>(2.205)</b>	<b>-25%</b>
Costo del lavoro	1.445	1.284	162	13%
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>5.163</b>	<b>7.530</b>	<b>(2.367)</b>	<b>-31%</b>
Ammortamenti, svalutazioni ed altri acc.	3.118	3.428	(310)	-9%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>2.045</b>	<b>4.102</b>	<b>(2.057)</b>	<b>-50%</b>
Proventi e oneri finanziari	2.130	136	1.994	>100%
<b>Risultato Ordinario</b>	<b>4.175</b>	<b>4.238</b>	<b>(63)</b>	<b>-1%</b>
Rettifiche di valore attività finanziarie	-	-	-	0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>4.175</b>	<b>4.238</b>	<b>(63)</b>	<b>-1%</b>
Imposte sul reddito	277	779	(503)	-65%
<b>Risultato netto</b>	<b>3.898</b>	<b>3.458</b>	<b>440</b>	<b>13%</b>

La società ha registrato ricavi complessivi pari a euro 10,4 milioni, in diminuzione del 14% rispetto a euro 12,1 milioni dell’esercizio precedente. Tale decremento è dovuto all’andamento della produzione di energia idroelettrica.

Il margine operativo lordo è pari a euro 5,2 milioni (rispetto a euro 7,5 milioni del 2024), con un'incidenza percentuale sui ricavi pari al 50%.

Gli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti totali sono pari a euro 3,1 milioni, in decremento rispetto al precedente esercizio (-9%).

Il risultato prima delle imposte è pari a euro 4,1 milioni (4,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Il risultato netto al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 3,9 milioni, rispetto a euro 3,5 milioni al 31 dicembre 2024, dopo aver stanziato ammortamenti per 3,1 milioni di euro e imposte sul reddito per 0,3 milioni di euro. Per maggiori dettagli sulle imposte si rinvia agli specifici paragrafi della Nota Integrativa del bilancio d'esercizio.

### Principali dati patrimoniali

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale della Capogruppo, riclassificato e confrontato con quello dell'esercizio precedente:

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	8.624	9.637	(1.013)	-11%
Immobilizzazioni materiali nette	38.807	36.928	1.879	5%
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	104.196	103.726	470	0%
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>151.627</b>	<b>150.292</b>	<b>1.335</b>	<b>1%</b>
Rimanenze di magazzino	-	-	-	0%
Crediti verso Clienti	1.096	991	106	11%
Altri crediti	5.691	4.572	1.119	24%
Ratei e risconti attivi	562	597	(36)	-6%
<b>Attività d'esercizio a breve termine</b>	<b>7.349</b>	<b>6.160</b>	<b>1.189</b>	<b>19%</b>
Debiti verso fornitori	1.299	491	809	165%
Acconti	-	-	-	0%
Debiti tributari e previdenziali	266	378	(113)	-30%
Altri debiti	1.891	1.336	554	41%
Ratei e risconti passivi	613	663	(50)	-8%
<b>Passività d'esercizio a breve termine</b>	<b>4.068</b>	<b>2.868</b>	<b>1.200</b>	<b>42%</b>
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>3.280</b>	<b>3.292</b>	<b>(11)</b>	<b>0%</b>
Treatmento di fine rapporto di lavoro subordinato	466	437	29	7%
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)	-	-	-	0%
Altre passività a medio e lungo termine	505	509	(4)	-1%
<b>Passività a medio lungo termine</b>	<b>971</b>	<b>946</b>	<b>25</b>	<b>3%</b>

<b>Capitale investito</b>	<b>153.936</b>	<b>152.637</b>	<b>1.299</b>	<b>1%</b>
Patrimonio netto	(75.016)	(72.273)	(2.743)	4%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(61.673)	(60.362)	(1.311)	2%
Posizione finanziaria netta a breve termine	(17.247)	(20.002)	2.755	-14%
<b>Mezzi propri e indebitamento finanziario netto</b>	<b>(153.936)</b>	<b>(152.637)</b>	<b>(1.299)</b>	<b>1%</b>

A migliore descrizione della situazione reddituale e patrimoniale della Società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici confrontati con quelli relativi al bilancio della Capogruppo dell'esercizio precedente:

<u>Indici di redditività</u>	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
ROE netto	5%	5%
ROE lordo	6%	6%
ROI	1%	3%
ROS	20%	34%
MOL/RICAVI E PROVENTI	50%	62%

<u>Indici patrimoniali</u>	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Indice di autonomia finanziaria	46%	46%
Indice di indebitamento	54%	54%

### Principali dati finanziari

Di seguito si riporta il prospetto riepilogativo della posizione finanziaria netta della Capogruppo confrontata con quella dell'esercizio precedente.

<u>PFN (*)</u>	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>	<u>Delta</u>
A. Disponibilità liquide	3.004	1.357	1.647
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	-	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>3.004</b>	<b>1.357</b>	<b>1.647</b>
E. Debito finanziario corrente	2.096	2.199	(103)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	18.155	19.160	(1.005)
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)</b>	<b>20.251</b>	<b>21.358</b>	<b>(1.108)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)</b>	<b>17.247</b>	<b>20.002</b>	<b>(2.755)</b>
I. Debiti finanziari non correnti	57.229	59.086	(1.857)
J. Strumenti di debito	4.444	1.276	3.168
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I)+ (J) + (K)</b>	<b>61.673</b>	<b>60.362</b>	<b>1.311</b>
<b>M. Posizione finanziaria netta (H) + (L)</b>	<b>78.920</b>	<b>80.364</b>	<b>(1.444)</b>

(\*) La posizione finanziaria netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito dall'orientamento ESMA del 4/03/2021, recepito dal richiamo di attenzione Consob n. 5/21 del 29 aprile 2021.

La voce “indebitamento finanziario non corrente” comprende la componente attiva degli strumenti finanziari derivati IRS di copertura dal rischio di tasso di interesse, che al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 sono rispettivamente pari a euro 58 mila ed euro 154 mila.

La posizione finanziaria netta è passiva per euro 78,9 milioni decrementa a fronte di euro 80,4 milioni del 31 dicembre 2024, i principali flussi che hanno avuto un impatto sulla posizione finanziaria netta sono:

- (i) il flusso della gestione reddituale che ha generato un valore di euro 6,8 milioni;
- (ii) il flusso finanziario dell'attività di investimento che ha assorbito un importo di euro 4,2 milioni;
- (iii) il dividendo erogato a maggio 2025, sotto forma di *scrip dividend*, pari a euro 1,1 milioni.

Per maggiori dettagli si rinvia al Rendiconto Finanziario della Capogruppo.

### **Investimenti della Capogruppo**

Nel corso dell'esercizio 2025 gli investimenti della Società ammontano a euro 4,4 milioni e i disinvestimenti pari a euro 0,2 milioni, di seguito si riporta un dettaglio degli investimenti effettuati:

- immobilizzazioni immateriali per euro 29 mila;
- immobilizzazioni materiali per euro 3,3 milioni;
- immobilizzazioni finanziarie per euro 1,1 milioni, principalmente relativi al credito finanziario erogato nei confronti delle controllate.

### **Principali rischi ed incertezze**

Data la natura del proprio *business*, il Gruppo risulta esposto a diverse tipologie di rischi e incertezze, in particolare a rischi interni ed esterni di natura finanziaria e non finanziaria.

Il Gruppo è impegnato nel contenimento di tali rischi mediante idonee e mirate politiche di gestione articolate in attività di analisi, monitoraggio e mitigazione dei rischi stessi.

Di seguito si evidenziano i principali rischi e i relativi impatti potenziali, indicando gli interventi di mitigazione predisposti.

## Rischi interni

- Rischi connessi ai finanziamenti e agli affidamenti bancari in essere

Il Gruppo, nell'ambito dell'ordinaria attività, utilizza diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti.

Alla data del 31 dicembre 2025, il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta passiva pari ad euro 92,9 milioni, con un indebitamento prevalentemente regolato a tasso fisso.

La politica di gestione del rischio di tasso prevede, in alcuni casi, la copertura di parte di tale rischio mediante operazioni di "Interest Rate Swap".

Alla data del 31 dicembre 2025, la copertura del rischio di tasso mediante l'utilizzo di strumenti derivati ha riguardato gli interessi passivi maturati su debiti finanziari ammontanti a circa il 11% della posizione finanziaria netta (7% per la Capogruppo).

Il Gruppo non ha per il momento ritenuto opportuno attivare strumenti di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse per i debiti finanziari a breve termine.

Non è possibile escludere che future oscillazioni dei tassi di interesse possano determinare un aumento dei costi connessi al finanziamento o al rifinanziamento del debito, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici e finanziari della Società e del Gruppo.

- Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta la perdita potenziale derivante da variazioni della capacità reddituale e patrimoniale della clientela, tali da non consentire alla clientela stessa di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali. Sono da considerare manifestazioni del rischio creditizio non solo l'insolvenza, ma anche il deterioramento del merito creditizio.

La Società ritiene che il rischio di credito sia contenuto. Il Gruppo ha quali clienti principali il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.a. (GSE), società di diritto privato a integrale partecipazione pubblica, che normalmente adempie ai propri obblighi di pagamento con rimessa diretta sul conto corrente della società a circa 40 giorni dalla data di emissione della fattura, e la società Dolomiti Energia Trading S.p.a., che effettua i pagamenti con modalità simili a quelle adottate dal GSE ma più accelerati rispetto alla produzione (t+1 anziché t+2).

L'esposizione verso clientela, rilevabile nello stato patrimoniale consolidato, è di natura fisiologica e non è connessa a situazioni di incaglio o deterioramento dei crediti.

- Rischio su tasso di cambio

Alla data del 31 dicembre 2025 il Gruppo non risulta essere esposto a rischi derivanti da poste patrimoniali e finanziarie il cui valore, rendimento o onerosità possa dipendere dall'andamento dei mercati valutari.

- Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità riguarda la capacità del Gruppo di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza, mantenendo i propri impegni di pagamento, nonché la capacità di reperire nuovi fondi; a tal fine le politiche di controllo e gestione del rischio di liquidità in essere assicurano il mantenimento e la programmazione di adeguate disponibilità liquide per far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale senza far ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento. Si conferma che i flussi di cassa generati dalla gestione sono adeguatamente dimensionati, ora e in prospettiva, per assicurare il corretto e puntuale assolvimento degli obblighi connessi al servizio del debito.

La struttura organizzativa del Gruppo effettua un controllo continuativo del rischio di liquidità mediante contatti diretti con il sistema bancario; la qualità dei rapporti in essere e l'affidabilità di cui gode il Gruppo escludono l'ipotesi di richieste di rientro improvvise e non gestibili.

La qualità dei rapporti intercorrenti con il sistema bancario e l'affidabilità di cui gode il Gruppo rendono puramente teorica l'ipotesi di richieste improvvise e impreviste di rimborso dei finanziamenti in essere.

- Rischi di salute e sicurezza sul lavoro

I rischi inerenti alla salute e alla sicurezza sono connessi alle attività del Gruppo, quali i servizi operativi sul territorio e lo svolgimento dei processi di esercizio e manutenzione presso gli impianti. Tali rischi riguardano incidenti o infortuni che interessano i dipendenti, ma anche i lavoratori delle ditte appaltatrici e/o i terzi e comprendono anche eventuali malattie professionali. Il manifestarsi di tali rischi, oltre alle potenziali e prioritarie conseguenze di carattere sociale inerenti alle persone direttamente coinvolte, può comportare perdita di reputazione, nonché procedimenti penali, civili e/o amministrativi per violazioni alla normativa, e/o sanzioni, costi per risarcimenti e/o aumento dei premi assicurativi nonché, nei casi peggiori, interruzione dell'operatività degli impianti.

Il Gruppo ritiene essenziale e di assoluto rilievo operare in modo tale da garantire la salute e la sicurezza sul lavoro. A tale scopo, il Gruppo gestisce gli aspetti di salute e sicurezza presso la Capogruppo nonché presso le singole Società partecipate per mitigare i rischi potenziali. Il Gruppo mantiene attivi protocolli di gestione per la salute e la sicurezza dei lavoratori, nel rispetto della normativa vigente. Le politiche adottate prevedono inoltre piani di formazione obbligatoria specifica per ogni ruolo e incarico aziendale e la diffusione di una consapevole cultura della sicurezza. La Società è in possesso della certificazione ISO 45001 relativa ai sistemi di gestione per la salute e sicurezza sul lavoro.

- Rischi di contesto socio-ambientale

Il Gruppo è consapevole della rilevanza delle proprie attività sul territorio e dei relativi impatti.

Possibili azioni di opposizione alla presenza degli impianti promosse da determinate categorie di portatori di interesse e amplificate attraverso l'uso dei social networks, dovute ad una percezione negativa di alcune attività nei territori serviti, potrebbero ostacolare gli investimenti, così come la crescita pianificata dal Gruppo in alcune aree.

Per mitigare questo rischio il Gruppo ha disposto il presidio dei rapporti istituzionali, con le comunità locali e con il territorio, al fine di instaurare e mantenere un dialogo collaborativo con i vari portatori di interesse e di render conto in modo trasparente degli impatti delle proprie attività. In conformità a tale approccio il Gruppo adotta politiche attive di coinvolgimento delle comunità locali, partecipando a tavoli tecnici con interlocutori istituzionali, a livello soprattutto locale, al fine di assicurare un ampio consenso alle proprie iniziative.

## **Rischi esterni**

- Rischi di volume

I volumi di produzione sono soggetti a variabilità, sia a causa della naturale varianza nella disponibilità di risorse idriche, sia a causa di imprevedibili temporanee indisponibilità degli impianti. La diversificazione tecnologica e geografica degli impianti di produzione consente di mitigare solo in forma limitata la naturale variabilità della disponibilità di fonti idriche, che muta in funzione delle condizioni climatiche dei siti nei quali essi sono collocati.

Il rischio di mancata produzione legato ad eventuali malfunzionamenti degli impianti, o eventi accidentali avversi, che ne compromettano temporaneamente la funzionalità, viene mitigato ricorrendo ad idonee politiche di manutenzione e gestione.

Il rischio residuo viene gestito con il ricorso a specifici contratti di assicurazione, finalizzati alla copertura di un ampio spettro di rischi operativi (c.d. formula “all risks”), incluse eventuali perdite economiche da mancata produzione provocata da fenomeni naturali.

- Rischio di cambiamento climatico

Nonostante l’anno sia stato caratterizzato da un discreto livello di precipitazioni, il cambiamento climatico rappresenta un fattore di incertezza nel lungo termine; il Gruppo si è avvalso in passato di studi specifici relativi al “*Climate Change Risk Assessment – CCRA*” – finalizzati a definire il potenziale impatto dei rischi generati dal cambiamento climatico in corso sulle opere da realizzare. Questi studi hanno consentito di valutare positivamente gli interventi progettati, che saranno in grado di sopportare eventi atmosferici estremi come inondazioni e periodi di scarsità idrica, contribuendo direttamente al contenimento di tali scenari, nei quali nessuna delle principali metriche di performance scende al di sotto delle soglie di accettabilità.

Gli effetti delle misure di resilienza previste sono stati testati, dimostrando che le misure più dirette sono in grado di contrastare efficacemente gli effetti “*Climate Change*”, mitigare i rischi residui correlati e persino favorire la produzione.

Il Gruppo è impegnato a rispettare tutte le normative vigenti e a monitorare gli sviluppi regolatori per garantire la compliance.

Stante la specifica natura dell’attività svolta, si ritiene che l’esposizione del Gruppo ai rischi sopra citati non sia sostanzialmente superiore a quello fisiologicamente connesso al complessivo rischio d’impresa.

## Progetti di sviluppo

### Progetti di sviluppo in fase di realizzazione

Sono in corso di realizzazione i seguenti impianti idroelettrici:

- “Rignano” sito nei Comuni di Rignano e Reggello, “Nave di Rovezzano” e “San Niccolò” siti nel Comune di Firenze e “Porto di Mezzo” sito nei Comuni di Lastra e Signa, in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.;

- “Oglio Conta” sito nel Comune di Rocca Franca (BS), in titolarità a Inbre;

Sono state inoltre avviate le attività propedeutiche alla realizzazione del seguente impianto fotovoltaico:

- “Castelsolar” sito in Comune di Castel Mella (BS), in titolarità alla controllata Castelsolar S.r.l., la cui potenza di concessione complessiva è pari a circa 9 MW.

### Dalla quotazione al 31 dicembre 2025

	<b>15 luglio 2014 (IPO)</b>		<b>31 dicembre 2025</b>	
	<b>n. centrali</b>	<i>P. di Concessione (MW)</i>	<b>n. centrali</b>	<i>P. di Concessione (MW)</i>
N. centrali in esercizio	16	13,9	50	36,1
Concessioni in corso di realizzazione	9	2,7	12	16,5
Iter concessori in corso	39	18,1	13	8,6
<b>Totale</b>	<b>64</b>	<b>35</b>	<b>75</b>	<b>61</b>

La programmazione del processo di crescita a breve, medio e lungo termine, ha registrato l’espansione progressiva della capacità produttiva conseguita con la costruzione e messa in funzione di nuovi impianti idroelettrici e con l’implementazione del portafoglio di iniziative allo studio o in via di realizzazione (concessioni in corso di realizzazione e iter concessori in corso di definizione).

### **Centrali idroelettriche entrate in funzione**

Nel corso dell'esercizio sono entrati in funzione gli impianti denominati:

- a) "Ponte di Annibale" sito nei Comune di Figline e Incisa Valdarno (FI) - in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.;
- b) "Barghe DMV" sito nel Comune di Barghe (BS)- in titolarità di Inbre;
- c) "Sieci" sito nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) - in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.,

con potenza di concessione complessiva pari a circa 1,5 MW e produzione annua attesa di circa 8,1 GWh/a.

### **Altri eventi dell'esercizio 2025**

In data 29 aprile 2025, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato l'incremento del capitale sociale ascrivibile all'operazione di distribuzione del dividendo mediante assegnazione di azioni di nuova emissione (cd. "*scrip dividend*"). Come in precedenza evidenziato, sono state emesse n. 147.817 nuove azioni ordinarie, per complessivi nominali euro 739.085.

In data 19 maggio 2025 il Consiglio di amministrazione ha deliberato, con l'approvazione del Collegio Sindacale, di cooptare ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. l'ing. Giovanni Parolini in sostituzione del dimissionario ing. Riccardo Parolini.

In data 8 agosto 2025 è stata costituita Brusaporto Idroelettrica S.r.l. per sviluppare l'iniziativa idroelettrica denomina "Brusaporto Patera" in Comune di Pedrengo (BG). A seguito dell'abbandono dell'iniziativa la società è stata posta in liquidazione e successivamente cancellata.

In data 12 dicembre 2025 è stata approvata la messa in liquidazione di Arno S.r.l. e Brusaporto Idroelettrica S.r.l.; i rispettivi piani finali di riparto sono stati approvati in data 15 gennaio 2026.

## Dati operativi degli impianti di produzione di energia e dei progetti in fase di sviluppo

Si riportano di seguito i principali dati operativi relativi agli impianti di produzione di energia e ai progetti in fase di sviluppo al 31 dicembre 2025.

### Impianti in esercizio

La tabella seguente rappresenta i dati relativi agli impianti in esercizio, suddivisi per tipologia, rappresentati da impianti ad alto salto, tipicamente costituiti da centrali ubicate in zone montane; impianti a basso salto, costituiti da centrali di fondo valle e/o a valle dei grandi bacini lacuali; centrali su canali esistenti o che sfruttano i “deflussi minimi vitali” (DMV), caratterizzate da una disponibilità di risorse idriche regolata.

Tipologia	N. impianti	Potenza installata (MW)	Produzione 2025(GWh)
ALTO SALTO	12	31,7	81,5
BASSO SALTO	28	30,8	74,4
SU CANALE DMV	10	3,9	14,8
<b>Totale</b>	<b>50</b>	<b>66,4</b>	<b>170,7</b>

Di seguito si riportano i dati relativi agli impianti in esercizio, suddivisi per classi di potenza di concessione, rappresentative sia della dimensione produttiva sia della categoria economica in funzione delle differenti tariffe di incentivazione previste dalla legge:

Classi di potenza	N. impianti	Potenza installata (MW)	Produzione 2025 (GWh)
A < 200 KW	11	1,8	4,7
B 200-500 KW	14	9,6	24,8
C 500-1000 KW	16	23,5	52,4
D > 1000 KW	9	31,5	88,8
<b>Totale</b>	<b>50</b>	<b>66,4</b>	<b>170,7</b>

## Impianti non ancora in esercizio e progetti di sviluppo

Il Gruppo detiene un significativo portafoglio di iniziative per lo sviluppo di nuove centrali di produzione di energia rinnovabile.

Lo stato di avanzamento al 31 dicembre 2025 di tali progetti, suddivisi in base alla situazione dell'iter autorizzativo, è rappresentata nella tabella seguente:

<b>Status</b>	<b>N. impianti</b>	<b>Potenza di concessione (MW)</b>
A – Impianti in fase di costruzione	6	13,0
B – Impianti concessi, in attesa di autorizzazione alla costruzione	6	3,5
C – Iter concessori in corso	13	8,6
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>25,1</b>

## Scenario di riferimento

### Il mercato di riferimento: domanda di energia in Italia

La tabella seguente riporta il confronto tra la produzione netta di energia in Italia nel 2025 e nel 2024:

<i>(GWh)</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Variazioni %</b>
Idrico rinnovabile	41.365	52.477	-21,2
Pompaggio in produzione	1.626	1.499	+8,5
Termica	153.056	146.361	+4,6
Geotermica	5.261	5.076	-0,3
Eolica	21.363	22.088	-3,3
Fotovoltaica	44.290	35.398	+25,1
Accumuli stand alone	1.459	131	n.s.
<b>Totale produzione netta</b>	<b>268.420</b>	<b>263.229</b>	<b>+2,0</b>
<b>Assorbimenti accumuli stand alone</b>	<b>1.662</b>	<b>174</b>	<b>n.s.</b>
<b>Energia destinata ai pompaggi</b>	<b>2.323</b>	<b>2.141</b>	<b>+8,5</b>
<b>Totale produzione netta al consumo</b>	<b>264.435</b>	<b>260.914</b>	<b>+1,3</b>
<i>di cui FER</i>	<i>127.978</i>	<i>130.937</i>	<i>-2,3</i>
<i>di cui non FER</i>	<i>136.457</i>	<i>129.977</i>	<i>+5,0</i>
Importazione	51.798	55.908	-7,4
Esportazione	4.909	4.908	0
<b>Saldo Estero</b>	<b>46.889</b>	<b>51.000</b>	<b>-8,1</b>
<b>Richiesta di energia elettrica</b>	<b>311.324</b>	<b>311.914</b>	<b>-0,2</b>

(Fonte: dati Terna – Rete Elettrica Nazionale; rapporto mensile – consuntivo dicembre 2025)

Nel corso del 2025 la richiesta di energia elettrica (311.324 GWh) risulta stazionaria rispetto al valore dello stesso periodo del 2024 (-0,2%) ed in aumento rispetto al 2023 (+1,9%).

La produzione netta, nel corso del 2025, è aumentata (+2,0%) rispetto al 2024, con apporti diversi tra le principali fonti; si registra un netto incremento della produzione fotovoltaica (+25,1%) e della produzione termoelettrica (+4,6%), mentre sono in diminuzione l'idroelettrica (-21,2%) e l'eolica (-3,3%).

Nella tabella sotto evidenziata si riportano le variazioni di produzione netta di energia idroelettrica italiana e del Gruppo.

(GWh)

	2025	2024	Variazioni %
Produzione netta energia Italia	41.365	52.477	-21,2
Produzione netta energia del Gruppo	107,7	208,6	-18,2

### Prezzo dell'energia elettrica e meccanismi di incentivazione

Di seguito si riportano il valore medio mensile delle rilevazioni del Prezzo Unico Nazionale (PUN) per l'esercizio 2025 ed il confronto con l'andamento del PUN mensile dell'esercizio precedente.

(euro)

Periodo	PUN 2025	PUN 2024	Differenza %
	Prezzo medio mensile	Prezzo medio mensile	
gennaio	143,03	99,2	44%
febbraio	150,36	87,6	72%
marzo	120,55	88,9	36%
aprile	99,85	86,8	15%
maggio	93,58	94,9	-1%
giugno	111,78	103,2	8%
luglio	113,13	112,3	1%
agosto	108,79	128,4	-15%
settembre	109,08	117,1	-7%
ottobre	111,04	116,7	-5%
novembre	117,09	130,9	-11%
dicembre	115,49	135,1	-14%

(Fonte: Gestore Mercato Elettrico S.p.a. – [www.mercatoelettrico.org](http://www.mercatoelettrico.org))

Il mercato dell'energia elettrica evidenzia una progressiva decrescita dei prezzi nel corso dell'anno, dopo il significativo incremento riscontrato a cavallo dei due esercizi e generata prevalentemente dalle tensioni geo-politiche internazionali che hanno influenzato i prezzi internazionali ed europei

del gas metano, in particolare alla borsa olandese, che influenza in maniera determinante anche il prezzo dell'energia elettrica italiana e Comunitaria, ed incrementi del prezzo del GNL.

Dopo il picco di gennaio e febbraio 2025, si evidenzia un deciso cambiamento di tendenza ed una repentina decrescita dei prezzi ad aprile e maggio, per poi evidenziare una certa stabilità nell'intero II semestre.

La prosecuzione delle tensioni geo-politiche e le nuove criticità internazionali legati alla nuova politica dei dazi imposta dal nuovo governo USA, sono alla base dell'iniziale incremento dei prezzi energetici e quindi dell'energia elettrica, dopo di che, il parziale rientro delle tensioni legate ai dazi ha di fatto calmierato anche i prezzi nel settore energetico.

Alla produzione di energia elettrica da impianti a fonti rinnovabili, che ha maturato il diritto a fruire dei certificati verdi (oggi denominati GRIN), è riconosciuto, per il residuo periodo del diritto, successivo al 2015, un incentivo (I) sulla produzione netta incentivata aggiuntivo ai ricavi conseguenti alla valorizzazione dell'energia pari a:

$$I = K \cdot (180 - Re) \cdot 0,78$$

I = incentivo

K = 1

Re = prezzo di cessione dell'energia elettrica definito dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas anno precedente (€ 109,05 /MWh, come da Delibera ARERA 30 gennaio 2024 14/2024/R/efr).

Nell'esercizio 2025 l'incentivo di cui all'art. 19 del Decreto 6 luglio 2012 è risultato pari ad euro 55,34. Tale valore è determinato grazie alla pubblicazione della delibera 9/2025/R/efr dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) del valore medio annuo del prezzo di cessione dell'energia elettrica, pari a 109,05 €/MWh, registrato nel 2024 (Re) e la formula di calcolo " $I = (180 - Re) \cdot 0,78$ ".

### **Aspetti normativi e tariffari**

Nel corso del 2025 si evidenzia, con riferimento all'attività normativa da parte del Governo, l'emanazione dell'asta per i contingenti di potenza previsti per gli impianti superiori ad 1 MW in attuazione del Decreto Ministeriale n.457 del 30/12/2024 c.d. "FERX Transitorio", che rappresenta

un “regime transitorio” degli incentivi delle FER riferito al solo anno 2025, in attesa del successivo Decreto Ministeriale che dovrebbe regolare gli incentivi FER per il triennio 2026-28.

In particolare, si evidenziano i seguenti provvedimenti: - apertura del bando la nuova procedura competitiva per gli impianti incentivabili con il DM FERX transitorio con potenza superiore a 1 MW e assegnazione dei contingenti di potenza in asta competitiva a dicembre 2025.

## **Informazioni attinenti all’ambiente e le risorse umane**

### **Ambiente e sostenibilità**

Il Gruppo produce energia elettrica da fonte rinnovabile agendo in un quadro di positiva attenzione verso l'ambiente, il territorio, le comunità e i lavoratori; ha sviluppato una politica per la qualità, l’ambiente e l’energia in cui l’impegno primario è il miglioramento del livello di qualità ed efficienza delle prestazioni dei propri impianti, in coerenza con l’obiettivo di tutelare l’ambiente naturale, prevenire l’inquinamento in tutte le forme ed evitare sprechi di energia e risorse supportando un futuro eco-sostenibile nella prospettiva di preservare le risorse disponibili per le generazioni future; svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di tutela dell’ambiente e sicurezza con certificazione ISO 14001:2015.

La continua ottimizzazione degli impianti e l’investimento in tecnologie avanzate hanno contribuito ad aumentare la capacità produttiva e migliorare l’affidabilità degli impianti, consolidando la reputazione di Gruppo attento al rispetto dell’ambiente.

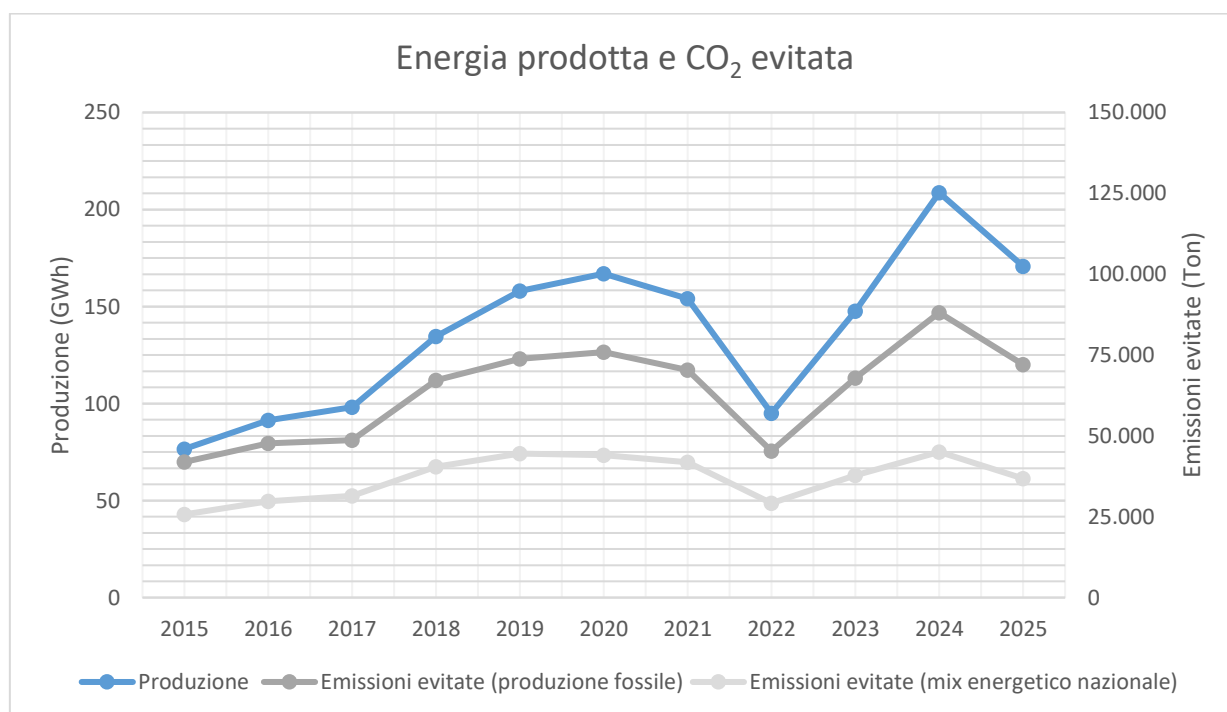
Il Gruppo attua azioni e misure gestionali, anche in partnership con Enti locali ed Enti gestori quali per esempio i Parchi naturali, atte a preservare e migliorare la biodiversità in interazione con il modello di business e la strategia, in aree e corsi d’acqua interessati dai propri impianti. Nella costruzione e nell’ammodernamento degli impianti, il Gruppo persegue obiettivi di basso impatto sull’ambiente circostante e sull’ecosistema fluviale, mediante l’applicazione di una elevata varietà di tecnologie e tipologie di impianti adeguati alle caratteristiche del territorio.

Un esempio dell’attenzione posta dal Gruppo alle tematiche si può apprezzare anche nel “Progetto Green Bond – Unicredit”. Inbre ha emesso un prestito obbligazionario, interamente sottoscritto da Unicredit S.p.a., del tipo “Green Bond” che prevede specifici obiettivi di sostenibilità ambientale, il

cui raggiungimento ha determinato la riduzione del tasso di interesse del prestito. I KPI sulla sostenibilità previsti sono: - “KPI Mobilità sostenibile” – indica l’obiettivo di installare entro il 31 dicembre 2024 almeno 160 KW di potenza in colonnine di ricarica elettrica, così da poter contribuire alla mobilità elettrica sostenibile in quanto alimentata da fonte rinnovabile. Inbre ha completato l’installazione di 8 postazioni di ricarica in Lombardia da 50 KW di potenza e di 15 in Toscana di cui 1 da 50 KW e 14 da 22 KW di potenza, per un totale di potenza installata al 31 dicembre 2025 di 758 KW; - “KPI Biodiversità” - ha prescritto alla Società l’obiettivo di incrementare, entro la fine del 2025, gli impegni finanziari annui destinati alla tutela della biodiversità tramite specifici progetti approvati dai competenti uffici di Regione Lombardia con misure di attenuazione, compensazione e ripristino ecologico nelle aree fluviali dove sono presenti impianti idroelettrici del gruppo. Inbre nel 2025 sulle base dei progetti ha sostenuto interventi di tutela della biodiversità per un importo di euro 67.456.

La produzione di energia idroelettrica del Gruppo, pari a 107,7 GWh, ha consentito di evitare emissioni di CO<sub>2</sub> per quasi 72<sup>18</sup> mila tonnellate nel corso del 2025.

Di seguito si evidenzia l’energia prodotta dal Gruppo e il corrispondente quantitativo di CO<sub>2</sub> risparmiato nel periodo 31 dicembre 2014 – 31 dicembre 2025<sup>19</sup>.



<sup>18</sup> Produzione consolidata al 31.12.2025 per ton/GWh – Fonte Ispra – stime preliminari. Si precisa che il calcolo è stato effettuato considerando il fattore di emissione legato alla produzione termoelettrica lorda con solo combustibile fossile. Nel grafico si inserisce anche il quantitativo di emissioni di CO<sub>2</sub> evitate considerando il fattore di emissione legato al mix energetico nazionale.

<sup>19</sup> Produzione annuale storica consolidata per ton/GWh – Fonte Ispra.

Si evidenzia che la produzione nel periodo è equivalente al consumo di energia di oltre 63 mila nuclei familiari medi<sup>20</sup>.

## **Idroelettrico e impatto ambientale**

Tra i diversi usi delle acque quello idroelettrico è caratterizzato da un prelievo idrico che non comporta il consumo della risorsa ma solo l'uso. L'acqua viene infatti restituita al bacino, senza alcuna alterazione chimico-fisica, anzi contribuendo al miglioramento del suo stato ambientale, grazie agli impianti di sgrigliatura che estraggono i materiali galleggianti ed il trasporto solido rappresentato da rifiuti trascinati dalle acque. Inoltre, la realizzazione e l'esercizio di opere di derivazione comporta una costante azione di monitoraggio, pulizia, controllo e salvaguardia dello stato del fiume e dei suoi argini volta a non alterare l'assetto idrogeologico e lo stato del fiume stesso. Contestualmente gli impianti idroelettrici consentono di salvaguardare l'ambiente contenendo il rischio idrogeologico nei momenti di abbondanti precipitazioni, attraverso lo stoccaggio temporaneo delle precipitazioni negli invasi atti a raccogliere i volumi d'acqua in eccesso, per farli defluire successivamente in forma programmata e graduale. L'applicazione di questa metodologia permette di diminuire significativamente i rischi e gli impatti di piene a valle aumentando la tutela dell'ambiente fluviale e delle popolazioni ed infrastrutture rivierasche.

## **Persone**

Le persone sono elemento indispensabile per l'esistenza, lo sviluppo ed il successo di ogni impresa. Il Gruppo pone quindi particolare attenzione alla valorizzazione, alla tutela ed allo sviluppo delle capacità e delle competenze di tutti i propri dipendenti e collaboratori, affinché essi possano esprimere il proprio potenziale e la propria professionalità. La formazione è uno strumento con cui il Gruppo provvede a valorizzare le professionalità presenti in azienda.

Si ritiene che la struttura organizzativa sia adeguata alle necessità della Società.

---

<sup>20</sup> Produzione consolidata al 31.12.2025 per consumo medio unità familiare – Fonte Arera.

Nel corso del 2025 la Società ha convalidato il Piano welfare, a conferma dell'attenzione rivolta al proprio personale.

Nel corso del 2025, a ricordo della figura del Vicepresidente ing. Riccardo Parolini, prematuramente scomparso, il Consiglio di Amministrazione della Società ha avviato un'iniziativa concreta dedicata alla promozione della salute e della prevenzione tra i propri dipendenti attraverso la sottoscrizione di una convenzione con un'istituzione sanitaria locale. L'intesa si propone di agevolare l'accesso a strumenti diagnostici affidabili, sostenendo scelte informate e percorsi di tutela della salute.

### **Attività di ricerca e sviluppo**

Il Gruppo e la Società hanno proseguito nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel settore delle Fer (Fonti Energetiche Rinnovabili) individuando siti idonei sui quali progettare la costruzione di impianti, ottenere nuove concessioni e sviluppare tecnologie innovative per il loro sfruttamento sostenibile, con costi interamente spesati.

L'attività di sviluppo è stata svolta con il supporto di risorse esterne, dotate di competenze tecniche nell'area progettazione e sviluppo. Le attività di sviluppo, i cui costi sono imputati a immobilizzazioni in corso, si sono concretizzate nei seguenti progetti:

- Iniziative derivazione dal fiume Arno.

### **Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e correlate**

Nello svolgimento della propria attività, la Società intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate. Tali rapporti non sono qualificabili né come atipici né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari ed essendo regolati da normali condizioni di mercato.

Nei confronti delle società controllate viene svolta attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 e succ. c.c., che si concretizza nell'identificazione di nuove iniziative, nella definizione delle linee di pianificazione e sviluppo dell'attività, nel supporto finanziario, nella prestazione di servizi tecnici.

Le operazioni con parti correlate concluse nell'esercizio 2025 sono state definite e concluse nel rispetto della relativa procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione (in data 30 giugno 2014 e successive modifiche) al fine di assicurare che tali operazioni siano realizzate nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sostanziale e procedurale. Le operazioni sono altresì coerenti con le Linee guida adottate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 dicembre 2014.

Riguardo a tali operazioni, si segnala che:

- Con riferimento alla società Iniziative Toscane S.r.l. - SVP, il Consiglio di Amministrazione di INBRE, previo parere favorevole del Comitato parti correlate, in linea con quanto già deliberato negli esercizi precedenti, ha assunto in data 19 maggio 2025 una delibera quadro avente ad oggetto il supporto finanziario da parte di Inbre a Iniziative Toscane S.r.l. - SVP per l'esecuzione del Progetto "Fiume Arno" tramite: (i) operazioni di finanziamento da parte di INBRE a favore di Iniziative Toscane, sotto forma di erogazione di finanziamenti soci e/o altri versamenti (le "Operazioni di Finanziamento"); e (ii) operazioni di concessione di garanzie, sotto qualsiasi forma, da parte di Inbre in favore di Iniziative Toscane. Rientrano nella delibera quadro anche le operazioni di concessione di garanzie e di c.d. "collateral", sotto qualsiasi forma, da parte di Iniziative Toscane a favore di Inbre nel contesto del Progetto Fiume Arno (le "Concessioni di Garanzie"). L'ammontare massimo complessivo delle Operazioni di Finanziamento previsto ai sensi della delibera quadro è pari a euro 10 milioni. Per le Concessioni di Garanzie è previsto il medesimo ammontare massimo. La delibera quadro ha ad oggetto operazioni che, visto il prevedibile ammontare massimo di queste ultime, si configurano come "operazione di maggiore rilevanza" (per maggiori informazioni, si rinvia al Documento Informativo pubblicato in data 19 maggio 2025, disponibile sul sito internet della Società).
- Con riferimento alla società Iniziative Toscane S.r.l. - SVP, in data 2 luglio 2025, è stata annotata nel "Registro delle Operazioni con Parti Correlate" l'operazione svolta dalla parte correlata Pac S.p.a. per il ripristino dei danni alluvionali subiti dagli impianti di proprietà di Iniziative Toscane e gestiti da Inbre. Si precisa che l'operazione non è soggette ai presidi vincolanti della procedura stessa in ragione dell'ammontare esiguo del relativo importo.
- Con riferimento alla società Iniziative Toscane S.r.l. - SVP, in data 10 luglio 2025, è stata annotata nel "Registro delle Operazioni con Parti Correlate" la consulenza professionale ambientale fornita da un consigliere di Inbre alla partecipata Iniziative Toscane S.r.l. società

di progetto. Si precisa che l'operazione non è soggetta ai presidi vincolanti della procedura stessa in ragione dell'ammontare esiguo del relativo importo liquidato.

### **Azioni proprie**

Al 31 dicembre 2025 Inbre non possedeva né azioni proprie né azioni di società controllanti, sia direttamente sia per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria.

Nell'esercizio 2025 non è stata effettuata alcuna operazione avente ad oggetto azioni proprie e/o azioni della società controllante, né direttamente né per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria.

Si segnala infine che le società controllate non possiedono azioni della Capogruppo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Durante l'esercizio il Gruppo ha operato con un alto livello di efficienza operativa. Gli impianti idroelettrici hanno continuato a funzionare complessivamente senza significative interruzioni, grazie a un attento piano di manutenzione e di monitoraggio continuativo.

I miglioramenti nei sistemi di controllo elettronico hanno consentito un utilizzo ottimale delle risorse idriche disponibili.

Inoltre, è stato avviato ed è in fase di completamento il progetto di digitalizzazione dei sistemi di monitoraggio che consentirà di raccogliere e analizzare dati in tempo reale per ottimizzare ulteriormente la gestione degli impianti e ridurre i tempi di fermo.

Il Gruppo prosegue nel proprio percorso di sviluppo nel settore delle energie rinnovabili, consolidando il presidio nel comparto idroelettrico e valutando opportunità di crescita anche nel fotovoltaico, in una logica di progressiva diversificazione tecnologica. In tale ambito, il Gruppo prosegue gli iter autorizzativi e concessori in corso, completando e/o avviando i cantieri relativi agli impianti autorizzati, espandendo la propria capacità produttiva attraverso l'implementazione di nuove tecnologie e valutando le opportunità di sviluppo per linee esterne, dando vita a nuove iniziative.

Non sono al momento stimabili eventuali impatti causati dalla volatilità dei prezzi dell'energia sull'attività e sui risultati del Gruppo, tenuto anche conto che gli effetti di tale volatilità sul sistema macroeconomico saranno presumibilmente amplificati dall'evoluzione dello scenario geo-politico.

### **Strumenti finanziari**

Il Gruppo ha in essere nove contratti (di cui cinque riferibili alla Capogruppo) di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse su finanziamenti a medio-lungo termine, per un controvalore nozionale di euro 9,8 milioni circa (di cui circa euro 5,7 milioni della Capogruppo).

Le operazioni di copertura sono di rilevanza contenuta in relazione alla complessiva esposizione verso istituti di credito, ritenendosi comunque equilibrato il livello di esposizione dell'attività di impresa agli elementi di incertezza in oggetto, considerato che il finanziamento più significativo (EIB), di originari euro 49,1 milioni, attualmente pari a euro 39,5 milioni è a tasso fisso.

La tendenziale continuità dei flussi finanziari derivanti dall'attività nel settore energetico e il loro adeguato dimensionamento a supporto della corretta copertura dei fabbisogni finanziari appaiono elementi di stabilità della gestione di impresa.

Si rimanda a quanto riportato in nota integrativa per ulteriori informazioni.

### **Elenco delle sedi secondarie**

Si segnala che l'attività del Gruppo viene svolta nella sede di Breno e nelle sedi secondarie:

1. impianto Casnigo nel Comune di Casnigo (BG);
2. impianto Degna nei Comuni di Prestine e Breno (BS);
3. impianto Paisco Loveno nel Comune di Paisco Loveno (BS);
4. impianto Palosco nei Comuni di Palosco e Palazzolo (BG);
5. impianto Prato Mele nel Comune di Casnigo (BG);
6. impianto Treacù nel Comune di Crema (CR);
7. impianto De Magistris nel Comune di Bagnolo Cremasco (CR);
8. impianto Urago nei Comuni di Urago d'Oglio e Pontoglio (BS);
9. impianto Fonderia nei Comuni di Villa d'Almè e Ubiale Clanezzo (BG);

10. impianto Fabrezza nel Comune di Savio dell'Adamello (BS) - (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);
11. impianto Fresine nel Comune di Savio dell'Adamello (BS) - (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);
12. impianto Monno nel Comune di Monno (BS) - (Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.);
13. impianto Corteno Lombro nel Comune di Corteno Golgi (BS);
14. impianto Fara 1 nel Comune di Fara Gera d'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);
15. impianto Fara 2 nel Comune di Fara Gera d'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);
16. impianto Sozzine nel Comune di Ponte di Legno (BS) - (Società Idroelettrica PraDeL'Ort S.r.l.);
17. impianto DMV Ponte Somet in località Segrone a Casnigo (BG);
18. impianto DMV Prato Mele in località Prato Mele in Casnigo (BG);
19. impianto DMV Fonderia Località Casino Basso, Villa d'Almè (BG);
20. impianto DMV Scarico Casnigo Via Serio, Casnigo (BG);
21. impianto Bosche di Gianico Loc. Le Bosche snc, Gianico (BS);
22. impianto Vione-Vallaro in Comune di Vione (BS) Loc. Vallaro Strada comunale Paghera snc - (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);
23. impianto Crespi d'Adda in Comune Capriate San Gervasio (BG) Via Privata Crespi - (Adda Energi S.r.l.);
24. impianto Fara Terzo Salto in Comune di Fara Gera D'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);
25. impianto Barghe in Comune di Barghe (BS) Via Del Fango snc (BS);
26. impianto Babbiona in Comune Casale Cremasco Vidolasco (CR) Via Strada Vicinale della Babbiona sn (CR);
27. impianto Malcontenta in Comune Casale Cremasco Vidolasco (CR) Via Località Campo Grosso sn (CR);
28. ufficio amministrativo in Comune di Pontassieve (FI) Via L. Ghiberti 132;
29. impianto Iscla-Edolo in Comune di Edolo (BS) Loc. Gleresnc – (Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.);
30. impianto Contra in Comune di Peio (TN) Località Masi Di Contra (TN) – (Pac Pejo S.r.l.);
31. impianto Castra in Comune di Peio (TN) Confluenza Rio Di Celentino (TN) – (Pac Pejo S.r.l.);
32. impianto DMV Urago in Comune di Pontoglio (BS);
33. impianto Palosco DMV in Comune di Palazzolo sull'Oglio (BS);
34. impianto Le Rive di Darfo in Comune di Darfo (BS);

35. impianto Briglia di Sellero in Comune di Sellero (BS);
36. impianto Calcagna in Comune di Dello (BS);
37. impianto Bassana in Comune di Offlaga (BS);
38. impianto Piaggione in Comune di Borgo a Mozzano (LU) – (Serchio Power S.r.l.);
39. impianto Ponte a Moriano in Comune di Lucca – (Serchio Power S.r.l.);
40. impianto Piastroso in Comune di Coreglia Antelminelli (LU) – (Appennino Energia S.r.l.);
41. impianto Badia in Comune di Offlaga (BS);
42. impianto Martinoni in Comune di Manerbio (BS);
43. impianto Incisa nei Comuni di Figline e Incisa (FI) P.zza L. Mazzanti Località Incisa snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
44. impianto Compiobbi nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via Dei Compiobbi snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
45. impianto Ellera nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) via Rosano snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
46. impianto Isolotto nel Comune di Firenze Via dell'Isolotto snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
47. impianto Martellina e Cartiera nel Comune di Fiesole (FI) Via dell'Arno snc fraz. San Jacopo Al Girone – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
48. impianto Sant'Andrea di Rovezzano nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via della Massa snc fraz. San Jacopo Al Girone – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
49. Ponte di Annibale in Comune di Figline e Incisa (FI) Starda Provinciale I Loc. S. Antonio snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
50. Sieci in Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via di Rosano snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto).

## Altre informazioni

### Corporate Governance

Inbre è una società con azioni ammesse alla negoziazione presso Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a.. Pertanto, ad essa si applicano, oltre alle disposizioni del Codice civile, anche, inter alia, le previsioni dei regolamenti adottati da Borsa Italiana S.p.a. applicabili agli emittenti Euronext Growth Milan e il Regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato, nonché, esclusivamente nei casi espressamente previsti, le norme per le società con azioni quotate su mercati regolamentati italiani, stabilite dal D. Lgs. N. 58/1998 e dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999. Non essendo una società con azioni quotate sull'Euronext Milan (mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a.), Inbre non è soggetta alle disposizioni del Codice di Corporate Governance, approvato dal Comitato per la corporate governance. In ogni caso, la Società ha adottato sistemi, procedure e controlli idonei a garantire il rispetto della normativa e dei regolamenti applicabili tra cui, inter alia:

- la procedura *“Internal Dealing”* volta a regolare gli obblighi informativi inerenti determinate operazioni compiute dai *“soggetti rilevanti e persone strettamente associate”* della Società, e contestuale istituzione dell’*“Elenco dei soggetti rilevanti e delle relative persone strettamente associate”*;
- la procedura per la *“Gestione e comunicazione di Informazioni Privilegiate”* volta a disciplinare la gestione e il trattamento delle informazioni privilegiate riguardanti la Società e le società da essa controllate, e contestuale istituzione del *“Registro delle persone aventi accesso alle Informazioni Privilegiate”*;
- la procedura *“Operazioni con Parti Correlate”* volta a disciplinare l’individuazione, l’approvazione e l’esecuzione delle operazioni poste in essere dalla Società (direttamente ovvero per il tramite di società da essa controllate) con parti correlate, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale sia procedurale, delle operazioni stesse.

Inbre ha inoltre adottato:

- Un “Modello di organizzazione, gestione e controllo e il Codice Etico in applicazione del D. Lgs. n. 231/2001”; l’Organismo di Vigilanza è composto dall’avv. Michele Bonetti, dal dott. Egidio Tempini e dalla dott.ssa Anna Zampedrini.
- Una “Procedura per la Gestione delle Segnalazioni di Illeciti e la Tutela del Segnalante” (c.d. Whistleblowing), ai sensi del Decreto Legislativo 10 marzo 2023, n. 24.
- Un “Sistema di Gestione per la Qualità e per l’Ambiente” conforme alle norme ISO 9001:2015 e ISO 14001:2015 ed allineato alle *best practices* nazionali ed internazionali del settore; nel gennaio 2017 è stata ottenuta la certificazione UNI CEI EN ISO 50001:2011 (energy management system) per l’ottimizzazione dell’efficienza energetica nelle organizzazioni del settore pubblico e privato; la certificazione ISO 22301:2019 per la gestione della continuità operativa. Nel corso del 2025 è stata la certificazione ISO 45001 relativa ai sistemi di gestione per la salute e sicurezza sul lavoro.
- Il “Regolamento affidamento appalti sotto soglia” e il “Regolamento costituzione Albo Fornitori” rispettivamente dal febbraio 2015 e dal dicembre 2014, e successivi aggiornamenti, per assicurare la massima trasparenza, obiettività e parità di trattamento nelle forniture alla Società e al Gruppo.
- Il “Documento descrittivo del Sistema di Controllo di Gestione” avente ad oggetto il presidio e l’aggiornamento dei processi di pianificazione e controllo, in continua implementazione.

### **Liberalità e attività di rilevanza sociale**

Nel corso dell’esercizio sono state sostenute iniziative, pubbliche e private, attraverso l’erogazione di contributi nell’ambito di attività sociali, culturali e assistenziali.

### **Rating di legalità**

Alla Società Capogruppo, nel corso del 2025, il Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) ha confermato un rating di legalità con punteggio di tre stelle (★★★), che premia la promozione di comportamenti virtuosi e l’adozione di strumenti di prevenzione della corruzione, a conferma dell’integrità dell’attività aziendale.

La Capogruppo e le società controllate e partecipate prestano continuativa attenzione all'implementazione del proprio livello di legalità operativa anche con l'applicazione rigorosa e l'aggiornamento del modello 231/01.

### **Piani di stock options**

Al 31 dicembre 2025 non sono stati deliberati piani di stock option rivolti agli Amministratori delle società del Gruppo e non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che regolamentino forme di partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione di Inbre al capitale della Società.

### **Codice in materia di protezione dei dati personali**

Il Gruppo ha attuato le misure e le azioni necessarie per il corretto adempimento delle disposizioni in materia di protezione dei dati personali, ai sensi del D. Lgs. n. 196/2003 e del Regolamento UE n. 679/2016.

### **Conservazione in modalità sostitutiva di documenti fiscali**

Il Gruppo ha attuato le misure e le azioni necessarie per il corretto adempimento delle disposizioni in materia di conservazione sostitutiva di documenti fiscali, ai sensi del Decreto Ministero dell'Economia e delle Finanze del 23 gennaio 2004, dalla Deliberazione CNIPA nr. 11/2004 del 19 febbraio e dalle Linee Guida sulla formazione, gestione e conservazione dei documenti informatici, emanate dall'Agenzia per l'Italia Digitale (AGID) nel maggio 2021.

### **Cybersicurezza**

Il Gruppo ha posto in essere le misure e le azioni necessarie per il corretto adempimento delle disposizioni in materia di cybersicurezza, in conformità alla Direttiva UE 2022/2555 (NIS2), recepita in Italia dal D. Lgs. n. 138/2024; la cybersicurezza è considerata un asset strategico, integrato nella cultura del rischio e nell'ecosistema di governance.

### **Consolidato fiscale nazionale**

La Società capogruppo ha optato per l'adesione al regime di consolidamento fiscale nazionale con la controllante Finanziaria di Valle Camonica S.p.a.

Breno, 27 marzo 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Battista Albertani

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Battista Albertani', is written over a thin horizontal line.

## INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 26.757.925 I.V.

REGISTRO IMPRESE N. 03000680177

R.E.A. N. 310592

CODICE FISCALE N. 03000680177

### Bilancio consolidato al 31/12/2025

Stato patrimoniale attivo	31/12/2025	31/12/2024
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b> (di cui già richiamati)	-	-
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	18.046	24.313
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	14.139.983	15.701.122
5) Avviamento	3.191.272	3.468.773
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	978.408	2.546.253
7) Altre	25.795.068	25.267.049
	<u>44.122.777</u>	<u>47.007.510</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	79.303.586	71.663.966
2) Impianti e macchinari	37.676.913	33.659.933
3) Attrezzature industriali e commerciali	94.202	77.945
4) Altri beni	1.279.407	1.491.238
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	20.081.056	30.361.699
	<u>138.435.164</u>	<u>137.254.781</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in: d bis) altre imprese	1.291	1.291
	<u>1.291</u>	<u>1.291</u>
2) Crediti d bis) verso altri		
- entro 12 mesi	174.280	333.975
- oltre 12 mesi	34.613	126.679
	<u>208.893</u>	<u>460.654</u>
4) Strumenti finanziari derivati attivi	120.020	283.135
	<u>120.020</u>	<u>283.135</u>
	<u>330.204</u>	<u>745.080</u>
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>182.888.145</b>	<b>185.007.371</b>

**C) Attivo circolante**

*I. Rimanenze*

3) Lavori in corso su ordinazione	4.548.716	905.800
	<u>4.548.716</u>	<u>905.800</u>

*II. Crediti*

1) Verso clienti		
- entro 12 mesi	2.446.528	2.800.543
- oltre 12 mesi	-	-
	<u>2.446.528</u>	<u>2.800.543</u>

4) Verso controllanti		
- entro 12 mesi	-	1.064
	<u>-</u>	<u>1.064</u>

5-bis) Per crediti tributari		
- entro 12 mesi	1.547.256	1.305.613
- oltre 12 mesi	-	28.801
	<u>1.547.256</u>	<u>1.334.414</u>

5-ter) Per imposte anticipate	4.450.248	4.053.004
	<u>4.450.248</u>	<u>4.053.004</u>

5-quater) Verso altri		
- entro 12 mesi	601.874	3.551.920
- oltre 12 mesi	-	10.000
	<u>601.874</u>	<u>3.561.920</u>
	<u>9.045.906</u>	<u>11.750.945</u>

*III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

6) altri titoli	-	249.993
	<u>-</u>	<u>249.993</u>

*IV. Disponibilità liquide*

1) Depositi bancari e postali	7.481.105	4.779.991
2) Assegni		0
3) Denaro e valori in cassa	1.705	2.111
	<u>7.482.810</u>	<u>4.782.102</u>

<b>Totale attivo circolante</b>	<b>21.077.432</b>	<b>17.688.840</b>
---------------------------------	-------------------	-------------------

**D) Ratei e risconti**

- ratei e risconti attivi	1.571.605	1.697.894
	<u>1.571.605</u>	<u>1.697.894</u>

<b>Totale attivo</b>	<b>205.537.182</b>	<b>204.394.105</b>
----------------------	--------------------	--------------------

<b>Stato patrimoniale passivo</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>A) Patrimonio netto</b>		
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>		
I. Capitale	26.757.925	26.018.840
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	31.413.807	31.413.807
III. Riserva di rivalutazione	2.047.559	2.047.559
IV. Riserva legale	5.203.768	5.203.768
VI. Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva da consolidamento	2.592.292	2.592.292
Altre riserve	4.550.296	2.167.785
	<b>7.142.588</b>	<b>4.760.077</b>
VII. Riserva operaz. di copert. dei flussi finanziari attesi	69.535	169.952
IX. Utile d'esercizio	979.915	4.203.860
<b>Totale Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>73.615.097</b>	<b>73.817.863</b>
<b>Patrimonio netto di Terzi</b>		
a) Capitale e riserve	900.352	1.140.847
b) Utile (perdita) d'esercizio	(149.923)	803.925
<b>Totale Patrimonio netto di Terzi</b>	<b>750.429</b>	<b>1.944.772</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>74.365.526</b>	<b>75.762.635</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>		
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	5.357
2) Fondi per imposte, anche differite	2.124.444	2.304.385
3) Strumenti finanziari derivati passivi	12.041	25.363
4) Altri	1.289.550	1.103.821
<b>Totale fondi per rischi e oneri</b>	<b>3.426.035</b>	<b>3.438.926</b>
<b>C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>466.211</b>	<b>437.490</b>
<b>D) Debiti</b>		
1) Debiti per obbligazioni		
- entro 12 mesi	1.749.564	731.580
- oltre 12 mesi	4.444.013	1.275.998
	<b>6.193.577</b>	<b>2.007.578</b>
4) Debiti verso banche		
- entro 12 mesi	21.320.358	25.168.067
- oltre 12 mesi	69.330.385	74.218.042
	<b>90.650.743</b>	<b>99.386.109</b>
5) Debiti verso altri finanziatori		
- entro 12 mesi	1.023.590	676.172
- oltre 12 mesi	2.591.410	3.393.637
	<b>3.615.000</b>	<b>4.069.809</b>
6) Acconti da clienti		
- entro 12 mesi	5.116.443	1.724.623
- oltre 12 mesi	-	-
	<b>5.116.443</b>	<b>1.724.623</b>

7) Debiti verso fornitori		
- entro 12 mesi	5.367.745	2.692.799
- oltre 12 mesi	-	-
	<hr/>	<hr/>
	5.367.745	2.692.799
11) Debiti verso controllanti		
- entro 12 mesi	943.243	466.177
- oltre 12 mesi	-	-
	<hr/>	<hr/>
	943.243	466.177
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	238.708	412.207
- oltre 12 mesi	-	-
	<hr/>	<hr/>
	238.708	412.207
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
- entro 12 mesi	149.012	139.575
- oltre 12 mesi	-	-
	<hr/>	<hr/>
	149.012	139.575
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	3.504.141	2.032.223
- oltre 12 mesi	-	-
	<hr/>	<hr/>
	3.504.141	2.032.223
<b>Totale debiti</b>	<b>115.778.612</b>	<b>112.931.100</b>
<b>E) Ratei e risconti</b>		
- ratei e risconti passivi	11.500.798	11.823.954
	<hr/>	<hr/>
	11.500.798	11.823.954
<b>Totale passivo</b>	<b>205.537.182</b>	<b>204.394.105</b>
<b>Conto economico</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>A) Valore della produzione</b>		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.507.998	25.092.181
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	-	-
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	3.642.916	905.800
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	357.523	574.475
5) Altri ricavi e proventi:		
- vari	2.700.613	2.434.088
- contributi in conto esercizio	8.873	16.077
	<hr/>	<hr/>
	2.709.486	2.450.165
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>27.217.923</b>	<b>29.022.621</b>
<b>B) Costi della produzione</b>		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	155.552	134.800
7) Per servizi	8.139.310	4.642.037

8) Per godimento di beni di terzi	1.677.973	1.647.611
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	1.024.943	906.148
b) Oneri sociali	325.684	285.607
c) Trattamento di fine rapporto	81.626	72.234
e) Altri costi	13.016	19.688
	<hr/>	<hr/>
	1.445.269	1.283.677
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.322.920	3.411.227
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	6.303.389	6.351.945
c) Altre svalutazioni	55.148	-
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	9.737	5.096
	<hr/>	<hr/>
	9.691.194	9.768.268
12) Accantonamenti per rischi	1.504	-
13) Altri accantonamenti	185.000	-
14) Oneri diversi di gestione	1.294.493	1.542.088
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>22.590.295</b>	<b>19.018.481</b>
<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>	<b>4.627.628</b>	<b>10.004.140</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
16) Altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti:		
- altri	91.206	174.772
	<hr/>	<hr/>
	91.206	174.772
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- altri	3.434.373	4.032.576
	<hr/>	<hr/>
	3.434.373	4.032.576
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(3.343.167)</b>	<b>(3.857.804)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D)</b>	<b>1.284.461</b>	<b>6.146.336</b>
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) Imposte correnti	1.152.906	1.246.170
b) Imposte relative ad esercizi precedenti	(96.699)	1.712
c) Imposte differite/anticipate	(601.738)	(56.962)
d) (proventi) oneri da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	-	(52.369)
	<hr/>	<hr/>
	454.469	1.138.551
<b>21) Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>829.992</b>	<b>5.007.785</b>
a) Di competenza del gruppo	979.915	4.203.860
b) Di competenza di terzi	(149.923)	803.925

**Rendiconto finanziario consolidato al 31/12/2025**

<b>A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>829.992</b>	<b>5.007.785</b>
Imposte sul reddito	454.469	1.138.551
Interessi passivi / (interessi attivi)	3.343.167	3.857.804
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-	-
<b>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>4.627.628</b>	<b>10.004.140</b>
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	277.669	77.330
Ammortamenti delle immobilizzazioni	9.626.309	9.763.172
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN</b>	<b>14.531.606</b>	<b>19.844.642</b>
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(3.642.916)	(905.800)
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	354.015	1.504.040
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.718.468	(3.577.863)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	126.289	(88.349)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	(323.156)	(282.765)
Altre variazioni del capitale circolante netto	3.745.506	4.238.785
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN</b>	<b>19.509.812</b>	<b>20.732.690</b>
Interessi incassati/(pagati)	(3.296.696)	(3.612.956)
(Imposte sul reddito pagate)	(850.708)	(950.617)
Utilizzo dei fondi	(72.359)	(25.079)
<b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>15.290.049</b>	<b>16.144.038</b>
<b>Flusso finanziario della gestione reddituale (A)</b>	<b>15.290.049</b>	<b>16.144.038</b>
<b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>		
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>(6.242.585)</b>	<b>(6.033.432)</b>
(Investimenti)	(6.242.585)	(6.033.432)
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>(331.076)</b>	<b>(3.811.427)</b>
(Investimenti)	(331.076)	(3.811.427)
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>251.761</b>	<b>(20.234)</b>
(Investimenti)	(15.372)	(20.234)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	267.133	-
<b>Corrispettivi (pagati)/ricevuti per l'acquisizione/dismissione di società controllate, al netto delle relative disponibilità liquide</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Attività Finanziarie non immobilizzate</b>	<b>249.993</b>	<b>(249.993)</b>
(Investimenti)	-	(249.993)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	249.993	-
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(6.071.907)</b>	<b>(10.115.086)</b>
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(1.649.554)	(863.397)
Accensione finanziamenti bancari	21.050.000	13.450.000

Rimborso finanziamenti	(24.404.622)	(21.130.170)
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	-	-
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(1.513.258)	(3.284.241)
Finanziamento soci di minoranza	-	-
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>(6.517.434)</b>	<b>(11.827.808)</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)</b>	<b>2.700.708</b>	<b>(5.798.856)</b>
Disponibilità liquide al 1 gennaio	4.782.102	10.580.958
Disponibilità liquide al 31 dicembre	7.482.810	4.782.102

## **INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.**

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 26.757.925 I.V.

REGISTRO IMPRESE N. 03000680177

R.E.A. N. 310592

CODICE FISCALE N. 03000680177

### **NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2025**

Il bilancio consolidato chiuso al 31.12.2025 è redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

Il bilancio consolidato è corredato dalla relazione sulla gestione, esposta in precedenza.

La presente nota integrativa è costituita da:

Parte A - Criteri di formazione valutazione;

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;

Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato;

Parte D - Informazioni sul rendiconto finanziario consolidato;

Parte E - Altre informazioni.

---

## PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

---

### **SEZIONE I – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE E DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

Il Bilancio Consolidato al 31/12/2025 è redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, così come modificata dal D. Lgs. 139/2015, ed è costituito dallo Stato Patrimoniale Consolidato (predisposto secondo quanto contenuto nell' art. 32 del D.Lgs. 127/91, in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis del Codice Civile), dal Conto Economico Consolidato (predisposto in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis Codice Civile, come disposto dall'art. 32 del D.Lgs. 127/91) dal Rendiconto Finanziario Consolidato (il cui contenuto, conforme all'art. 2425-ter del Codice Civile, è presentato secondo le disposizioni del principio contabile OIC 10) e dalla presente Nota Integrativa, secondo le disposizioni di cui all'art.38 D.Lgs. 127/91.

La normativa è interpretata ed integrata dai principi contabili italiani emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC").

La Nota Integrativa che segue analizza ed integra i dati di bilancio con le informazioni complementari ritenute necessarie per una veritiera e corretta rappresentazione dei dati illustrati.

Le voci non espressamente riportate nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico, previste dagli artt. 2424 e 2425 del Codice Civile e nel Rendiconto Finanziario presentato, in conformità al principio contabile OIC 10, si intendono a saldo zero. La facoltà di non indicare tali voci si intende relativa al solo caso in cui le stesse abbiano un importo pari a zero sia nell'esercizio in corso che nell'esercizio precedente.

Per quanto concerne le informazioni aggiuntive sulla situazione del Gruppo, sul suo andamento e sul risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui esso ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché per una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui il Gruppo è esposto, si rinvia a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione.

La rilevazione, valutazione, presentazione e informativa delle voci può differire da quanto disciplinato dalle disposizioni di legge sul bilancio nei casi in cui la loro mancata osservanza abbia

effetti irrilevanti sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del risultato economico dell'esercizio. A tal fine un'informazione si considera rilevante, sulla base di aspetti qualitativi e/o quantitativi, quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato. Ulteriori criteri specifici adottati per declinare il concetto di irrilevanza sono indicati in corrispondenza delle singole voci di bilancio quando interessate dalla sua applicazione. La rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe. Si sono inoltre osservati i principi stabiliti dall'art. 2423-bis del Codice Civile. A norma dell'art. 2423-ter, comma 5, del Codice Civile, per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente. Qualora le voci non siano comparabili, quelle dell'esercizio precedente sono opportunamente adattate e la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo sono segnalati e commentati nella presente Nota Integrativa.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di Bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 del Codice Civile, oltre che da altre disposizioni del D.Lgs 127/1991 o da altre leggi precedenti. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

### **Struttura e contenuto del Prospetto di Bilancio Consolidato**

Lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario e le informazioni di natura contabile contenute nella presente nota integrativa sono conformi alle scritture contabili, da cui sono stati desunti.

Nell'esposizione dello stato patrimoniale e del conto economico non sono stati effettuati raggruppamenti delle voci come facoltativamente previsto dalla normativa.

### **Area e metodi di consolidamento**

I metodi di consolidamento non sono modificati rispetto al 31.12.2024, la variazione dell'area di consolidamento è dovuta alla liquidazione della società controllata Arno S.r.l. avvenuta nel corso dell'esercizio, che non ha determinato significativi impatti sul bilancio consolidato.

L'area di consolidamento, come previsto dal disposto normativo richiamato, include il bilancio della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.A. e delle seguenti società controllate e a controllo congiunto ai sensi degli art. 26 e 37 del D.Lgs 127/91:

Società	Sede sociale	Controllo	Metodo consolidamento	Capitale Sociale	Quota di partecipazione
Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €	100%
Adda Energi S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	150.000 €	100%
Iniziative Veronesi S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000 €	100%
Serchio Power S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000 €	100%
Appennino Energia S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	119.000 €	100%
Castelsolar S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	40.000 €	100%
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €	64,91%
Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	2.000.000 €	60%
Pac Pejo S.r.l.	Via Alessandro Volta n.3 Bolzano	Impresa controllata	Integrale	100.000 €	60%
Iniziative Toscane S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €	49%
Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa a controllo congiunto	Proporzionale	200.000 €	50%
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa a controllo congiunto	Proporzionale	10.000 €	50%

I bilanci utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli predisposti al 31 dicembre 2025, approvati dalle rispettive assemblee. A tali bilanci sono state apportate le rettifiche e le eliminazioni di consolidamento previste dall'art. 31 del D.Lgs. 127/91 interpretate ed integrate, laddove necessario, dalle indicazioni della prassi e della dottrina aziendalistica più autorevoli.

Le informazioni in merito alle procedure utilizzate per il consolidamento, così come l'evidenza analitica delle eliminazioni e rettifiche apportate, sono fornite a seguire.

## **Criteria di consolidamento**

La data di chiusura del presente bilancio coincide con la data di chiusura del bilancio d'esercizio della capogruppo Iniziative Bresciane S.p.A., nonché di tutte le società rientranti nell'area di consolidamento.

Il metodo di consolidamento utilizzato per le società controllate è stato quello integrale, che prevede che gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento siano ripresi integralmente. Sono stati eliminati (come previsto dall'art. 31 D.Lgs. 127/91):

1. le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni di patrimonio netto;
2. i debiti e crediti infragruppo;
3. i proventi e gli oneri infragruppo;
4. gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate fra imprese del gruppo.

Per le società a controllo congiunto, incluse nell'area di consolidamento, è stato adottato il metodo di consolidamento proporzionale.

In merito a Iniziative Toscane Società di Progetto S.r.l., pur essendo partecipata al 49%, è stata consolidata integrale. Tale scelta è motivata dalla sussistenza dei presupposti per il controllo "*di fatto*", ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile.

Per quanto riguarda il consolidamento delle partecipazioni, l'eliminazione prevista dall'art. 31 del D.Lgs. 127/91 è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data di primo consolidamento, come stabilito dall'art. 33 del medesimo decreto. La differenza emersa dell'elisione delle partecipazioni è imputata, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo.

L'eventuale residuo negativo è iscritto in una voce di patrimonio netto denominata "Riserva di consolidamento"; l'eventuale residuo positivo è iscritto alla voce avviamento, oppure alla voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" anche con riferimento alle nuove acquisizioni.

Agli azionisti "terzi" sono attribuite le quote di Patrimonio netto ed il risultato economico di loro spettanza.

I risultati dell'esercizio 2025 delle società consolidate hanno concorso alla formazione dell'utile consolidato di gruppo unitamente a quello della controllante, al netto:

- dell'eventuale eliminazione delle plusvalenze/minusvalenze emerse dalle cessioni di immobilizzazioni infragruppo;
- dell'eventuale eliminazione degli effetti derivanti da operazioni societarie straordinarie avvenute tra le società incluse nel perimetro di consolidamento;
- degli ammortamenti dei maggiori valori di beni dell'attivo conseguenti all'imputazione delle differenze positive di consolidamento;
- della rilevazione dell'eventuale fiscalità anticipata / differita connessa al conteggio degli ammortamenti dei maggiori valori dei beni dell'attivo, nonché delle plus-minusvalenze emerse dalle cessioni di immobilizzazioni infragruppo;
- i dividendi distribuiti all'interno del gruppo sono tolti dal conto economico consolidato.

### **Criteri di valutazione**

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2025 sono sostanzialmente quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio dell'impresa controllante, tenuto conto delle specificità inerenti il bilancio consolidato stesso e sono di seguito riportati.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza, competenza e prospettiva della continuazione dell'attività.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Sono iscritte in bilancio, previo consenso del Collegio Sindacale laddove previsto, al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori.

Sono ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura, comunque non superiore ai cinque anni, ad eccezione dell'avviamento, delle concessioni, delle servitù e delle altre immobilizzazioni immateriali.

Le altre immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente a: i) costi sostenuti per la realizzazione delle opere relative alle centrali idroelettriche di Pac Pejo S.r.l., realizzate sui terreni di proprietà del comune di Peio e ammortizzate in 25 anni, fino al 2039, anno di cessazione del contratto di associazione in partecipazione con il Comune di Peio (titolare delle concessioni di sfruttamento delle centrali fino al 2041) e ii) opere realizzate su beni di terzi (pescaie di proprietà di

Regione Toscana) per le quali l'ammortamento è stato calcolato, ragguagliato a giorni, in base alla durata residua della concessione di derivazione cui sono afferenti.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2020, con efficacia fiscale dall'esercizio 2021, il Gruppo, ai sensi del D.L.104/2020, ha provveduto al riallineamento del valore civilistico/fiscale degli avviamenti.

Successivamente, la Legge 234 del 30.12.2021 ha rideterminato il periodo minimo di ammortamento fiscale degli importi riallineati a titolo di avviamento in 50 anni. La Società ha provveduto al recepimento di tale norma, provvedendo altresì allo stanziamento della correlata fiscalità anticipata sul disallineamento emergente tra l'ammortamento civilistico e l'ammortamento fiscale così determinato.

A tal riguardo l'organo amministrativo, tenuto conto della durata della società e dell'orizzonte residuo delle concessioni sottostanti i suddetti avviamenti e dell'andamento corrente, in linea con le previsioni di piano, ritiene sussistente la ragionevole certezza della recuperabilità futura di tali importi.

### **Immobilizzazioni materiali**

Sono iscritte al costo di acquisto, aumentato degli oneri accessori e delle spese incrementative. L'ammontare iscritto in bilancio è ottenuto rettificando il valore contabile come sopra definito con gli ammortamenti effettuati.

Gli ammortamenti sono stati calcolati in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei singoli cespiti.

Le immobilizzazioni relative a beni gratuitamente devolvibili (centrale idroelettrica, costi accessori) sono ammortizzate sulla base della residua durata della convenzione.

Il criterio sopra esposto è dato dalle seguenti aliquote invariate rispetto ai precedenti esercizi:

- Fabbricati 3%
- Opere idrauliche fisse 1%
- Condotta forzata 4%
- Impianti specifici e macchinari automatici 7%
- Attrezzatura 10%
- Mobili e arredi 12%
- Macchine d'ufficio elettroniche 20%
- Automezzi 20%
- Autovetture 25%

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Come disciplinato dal principio contabile OIC 16 par 42 sono stati capitalizzati gli interessi maturati su beni in costruzione della controllata Iniziative Toscane Srl. Per periodo di costruzione si intende il periodo che va dal pagamento ai fornitori di beni e servizi relativi all'immobilizzazione materiale fino al momento in cui essa è pronta per l'uso.

Si segnala che, con riferimento ai cespiti facenti riferimento al project financing in capo alla controllata Iniziative Toscane Srl, le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base dei seguenti criteri:

- per le categorie “fabbricati strumentali”, “opere idrauliche fisse”, “impianti e macchinari”, trattandosi di opere gratuitamente devolvibili, aventi una vita utile tecnica più lunga della concessione di derivazione (30 anni decorrenti dall'esercizio 2020), pertanto si è optato per l'applicazione dell'ammortamento sulla base della durata residua della concessione, opportunamente ragguagliata a giorni nel caso di entrata in funzione del bene in corso d'anno;
- per le categorie “attrezzature” ed “altri beni”, per le colonnine di ricarica veicoli elettrici classificate alla voce “impianti e macchinari”, per l'immobile sito nel Comune di Rignano, si è assunto il criterio della residua possibilità di utilizzo, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle aliquote di cui al D.M. 31.12.1988 opportunamente ragguagliate a giorni, in caso di entrata in funzione del bene in corso d'anno.

I criteri di ammortamento delle immobilizzazioni materiali non sono variati rispetto a quelli applicati nell'esercizio precedente.

Si ricorda che il gruppo nel corso dell'esercizio 2020 ha provveduto alla rivalutazione dei beni di impresa di cui all'articolo 110 del D.L. 104/2020 per complessivi Euro 2.110.886 con riferimento a:

- Euro 951.414 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce terreni e fabbricati con riferimento alla centrale di Degna;
- Euro 659.472 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce impianti e macchinari con riferimento alla centrale di Paisco;

- Euro 500.000 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce impianti e macchinari con riferimento alla centrale di Casnigo.

La contabilizzazione dei contributi pubblici ricevuti e assegnati relativamente alle immobilizzazioni materiali è avvenuta con il metodo indiretto. I contributi, pertanto, sono stati imputati al conto economico nella voce A5 “altri ricavi e proventi” e, quindi, rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l’iscrizione di risconti passivi e a credito per la parte non incassata.

Si evidenzia che non è stato necessario operare svalutazioni ex art. 2426 comma 1 n. 3 del codice civile in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 9, non sono stati riscontrati indicatori di potenziali perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

La voce comprende principalmente depositi cauzionali verso gli enti che hanno rilasciato concessioni di derivazione relative agli impianti idroelettrici.

Tali crediti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall’art. 2426 c.2 c.c. tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo, conformemente a quanto previsto dall’art. 2426, comma 1 n. 8 del codice civile.

Per i crediti per i quali sia stata verificata l’irrelevanza dell’applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell’attualizzazione, ai fini dell’esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l’iscrizione secondo il loro presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

Tutte le partecipazioni iscritte in bilancio sono state valutate con il metodo del costo, dove per costo s’intende l’onere sostenuto per l’acquisto, indipendentemente dalle modalità di pagamento, comprensivo degli eventuali oneri accessori, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

## **Rimanenze**

Nella voce rimanenze sono iscritti al costo lavori in corso su ordinazione di Iniziative Toscane S.r.l., tale voce si riferisce alle attività appaltate da Regione Toscana; l'esecuzione di tali lavori è finalizzato all'adempimento dell'addendum alla convenzione sottoscritta con Regione Toscana. Tale operazione ha avuto un effetto neutro sul risultato dell'esercizio.

## **Crediti**

I Crediti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 comma 2 del Codice civile tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1 n. 8 del Codice civile.

Per i crediti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il loro presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

## **Debiti**

I Debiti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 c.2 c.c. tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1 n. 8 del Codice civile.

Per i Debiti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il valore nominale. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di debiti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza

sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

### ***Acconti da clienti***

Nella voce acconti da clienti sono iscritti importi relativi alle somme ricevute relative al costo lavori in corso su ordinazione di Regione Toscana nei confronti della controllata Iniziative Toscane Srl. Tale voce si riferisce alle attività richieste da Regione Toscana.

### ***Cassa e disponibilità liquide***

La cassa e le disponibilità liquide includono la cassa e i depositi bancari a vista o a brevissimo termine e sono iscritte al valore nominale.

### **Ratei e risconti**

I ratei e i risconti sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte della passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente.

### **Fondi per rischi ed oneri**

Tali fondi hanno accolto gli accantonamenti, non ricompresi tra quelli che hanno rettificato i valori dell'attivo, destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, alla chiusura del periodo erano indeterminati sia nell'ammontare sia nella data della loro sopravvenienza. Il fair value dei contratti derivati, per la parte eccedente la copertura, se negativo, è iscritto in un apposito fondo rischi, con rilevazione dell'impatto economico negli oneri finanziari.

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi per vendite di beni sono rilevati quando tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte: a) è avvenuto il trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici connessi alla vendita; e b) l'ammontare dei ricavi può essere determinato in modo attendibile. I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico in base allo stato di avanzamento se sono rispettate entrambe le seguenti condizioni: a) l'accordo tra le parti prevede che il diritto al corrispettivo per il venditore maturi via via che la prestazione è eseguita; e b) l'ammontare del ricavo di competenza può essere misurato attendibilmente. Ove tali condizioni non siano soddisfatte, il ricavo per il servizio prestato è iscritto a conto economico quando la prestazione è stata definitivamente completata. Il prezzo complessivo, ove ritenuto necessario in quanto rilevante, è stato allocato a ciascuna unità elementare di contabilizzazione secondo le varie disposizioni previste dall'OIC 34.

### **Riconoscimento dei costi**

Le spese per l'acquisizione dei beni sono riconosciute al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

Le spese per l'acquisizione dei servizi sono riconosciute alla data in cui le prestazioni sono ultimate ovvero, per quelle dipendenti da contratti con corrispettivi periodici, alla data di maturazione dei corrispettivi.

### **Interessi attivi e passivi**

Gli interessi attivi e passivi sono iscritti nel rispetto del principio della competenza temporale. Gli interessi includono gli oneri ed i proventi aventi natura assimilabile, in coerenza con il disposto dell'art.13, c. 2 del D.Lgs. 87/1992.

### **Imposte sul reddito**

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza e rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per l'esercizio, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee sorte o annullate nell'esercizio.

### **Imposte differite ed anticipate**

Le principali differenze temporanee fra poste iscritte in bilancio in relazione a corretti principi contabili di redazione del bilancio ed il valore attribuito alle stesse in forza della normativa fiscale hanno dato luogo alla rilevazione di imposte differite ed anticipate. In particolare, le imposte anticipate sono iscritte solo se esiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

### **Beni in leasing**

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per i leasing, inclusa la somma da pagare per l'esercizio dell'opzione dell'acquisto.

Tali beni sono contabilizzati nelle rispettive categorie di appartenenza tra gli immobili, impianti e macchinari in contropartita del relativo debito e ammortizzati lungo un periodo pari alla vita utile del bene stesso, utilizzando le aliquote elencate in precedenza.

### **Strumenti finanziari derivati**

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al fair value sia alla data di rilevazione iniziale sia ad ogni data successiva di chiusura del bilancio. L'iscrizione e la variazione di fair value rispetto all'esercizio precedente sono rilevate in bilancio con modalità differenti a seconda che l'operazione in strumenti finanziari derivati sia qualificabile e sia effettivamente designata come operazione di copertura di rischi finanziari o meno:

- Operazioni non qualificabili o, sebbene qualificabili, non designate come di copertura: le variazioni di *fair value* sono contabilizzate a conto economico nella sezione D) "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie". Gli eventuali utili netti che derivano dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non designati come di copertura sono accantonati in riserve di patrimonio netto non distribuibili.
- Operazioni qualificabili e designate dal Gruppo come di copertura. Si distinguono:
  - I. Coperture di fair value: la voce coperta è rettificata delle variazioni di fair value attribuibili al rischio coperto con contropartita di conto economico. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione del derivato a fair value sono iscritti anch'essi a conto economico.

II. Coperture flussi finanziari: il fair value e le successive variazioni degli strumenti derivati che sono designati e si rilevano efficaci per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali o ad operazioni altamente programmate ed altamente probabili del Gruppo sono rilevati nello stato patrimoniale e in contropartita viene alimentata la voce A) VII “Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi” per la componente di copertura ritenuta efficace, mentre per la componente di inefficacia, calcolata per le relazioni di copertura non qualificabili come semplici, la sezione D) del conto economico. L’importo della riserva viene imputato a conto economico negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari coperti hanno un effetto sul risultato d’esercizio e nella stessa voce impattata dai flussi finanziari stessi. Il Gruppo al momento della rilevazione dell’attività o della passività oggetto di copertura elimina l’importo dalla riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi e lo include direttamente nel valore contabile dell’attività (nei limiti del valore recuperabile) o della passività. Per le coperture di flussi finanziari che non si concretizzano nella rilevazione di attività o passività, gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto verranno inclusi nel conto economico nello stesso periodo in cui l’impegno contrattuale o l’operazione prevista oggetto di copertura incidano sul conto economico. Se in presenza di una riserva negativa non si prevede di recuperare tutta la perdita o parte della riserva in un esercizio o in più esercizi futuri, il Gruppo imputa immediatamente a conto economico dell’esercizio la riserva (o la parte di riserva) che non prevede di recuperare.

### **Uso di stime**

La redazione del bilancio e delle note esplicative ha richiesto l’utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività che nella valutazione delle attività e passività potenziali. I risultati a posteriori che deriveranno dal verificarsi degli eventi potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull’esperienza e su altri fattori considerati rilevanti e sono state utilizzate nella valutazione della recuperabilità degli attivi, per i fondi per rischi e oneri e gli ammortamenti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna variazione sono immediatamente iscritti a Conto economico. Con riferimento ai rischi legati al cambiamento climatico, il Gruppo ritiene che essi rappresentino un elemento implicito nell’applicazione delle metodologie e dei modelli utilizzati per effettuare stime, valutazioni e misurazione di talune voci di bilancio. Il Gruppo ritiene che le principali aree del bilancio consolidato

al 31 dicembre 2025 la cui valutazione è soggetta all'utilizzo di stime e giudizio da parte del management con riferimento ai rischi di climate change siano quelle assoggettate al valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento).

Per maggiori dettagli si rimanda allo specifico paragrafo "Rischio di cambiamento climatico" nella Relazione sulla gestione.

Di seguito vengono illustrate le principali assunzioni utilizzate dal management nel processo di valutazione delle già menzionate stime contabili. La criticità insita in tali stime è determinata, infatti, dal ricorso ad assunzioni e/o a giudizi professionali relativi a tematiche per loro natura incerte. Le modifiche delle condizioni alla base delle assunzioni e dei giudizi adottati potrebbero determinare un impatto rilevante sui risultati successivi.

### **Valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento)**

Le attività immobilizzate includono gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali (incluso l'avviamento), le partecipazioni e le altre attività finanziarie. Il management rivede annualmente il valore contabile delle attività immobilizzate detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene e adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani.

Tali assunzioni sono complesse per loro natura ed implicano il ricorso al giudizio del management, che è sensibile anche agli andamenti futuri dei mercati energetici, degli scenari macroeconomici e delle delibere delle autorità competenti.

Nell'ipotesi in cui il valore recuperabile risulti inferiore al valore di carico, quest'ultimo è svalutato fino a concorrenza. Si ritiene che le stime di tali valori recuperabili siano ragionevoli, seppur soggetti a variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei già menzionati valori recuperabili e che potrebbero produrre valutazioni diverse. Per ulteriori dettagli si rinvia allo specifico paragrafo "Verifica del valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento)" nelle note esplicative alle immobilizzazioni.

### **Fondi rischi e oneri**

L'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. La valutazione di tali fenomeni viene valutata caso per caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. La stima degli accantonamenti è frutto di un processo complesso nel quale il management si avvale dei propri consulenti legali ed esperti in materia legale, fiscale e giuslavoristica. Quando si ritiene che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, viene data opportuna informativa.

### **Ammortamenti**

L'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per la società. Le immobilizzazioni sono ammortizzate in modo sistematico lungo la loro vita utile stimata. La vita utile economica delle immobilizzazioni della società è determinata dal management, con l'ausilio di esperti tecnici, nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata. La società valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore, gli oneri di smantellamento/chiusura e il valore di recupero per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

### **Moneta di conto del bilancio**

La moneta di conto adottata è l'Euro con arrotondamento all'unità.

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### Attività

#### B) Immobilizzazioni

##### I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
44.122.777	47.007.510	(2.884.733)

##### Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

Ai sensi dell'art. 2427 n. 2, del Codice Civile si forniscono i movimenti della voce in esame:

Descrizione	Costo Storico 31/12/24	Incres.	Decres.	Costo Storico 31/12/25
Costi di impianto e ampliamento	5.203.069	4.603		5.207.672
Costi di sviluppo				
Diritti di brevetti / software e	13.857			13.857
Concessioni e licenze	45.056.016		56.149	44.999.865
Avviamento	5.550.038			5.550.038
Altre immobilizzazioni immateriali	37.883.208	2.057.578		39.940.786
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.546.253	169.900	1.737.745	978.408
<b>Totale</b>	<b>96.252.441</b>	<b>2.232.081</b>	<b>1.793.894</b>	<b>96.690.628</b>

Descrizione	F.do Ammortamento 31/12/24	Incres.	Decres.	F.do Ammortamento 31/12/25
Costi di impianto e ampliamento	5.178.756	10.869	-	5.189.625
Costi di sviluppo		-	-	-
Diritti di brevetti / software e	13.857	-	-	13.857
Concessioni e licenze	29.354.894	1.504.990	-	30.859.884
Avviamento	2.081.265	277.502	-	2.358.767
Altre immobilizzazioni immateriali	12.616.159	1.529.559	-	14.145.718
Immobilizzazioni in corso e acconti			-	
<b>Totale</b>	<b>49.244.931</b>	<b>3.322.920</b>	<b>-</b>	<b>52.567.851</b>

Descrizione	Saldo 31/12/24	Increment. /decrement.	Amm.ti 2025	Saldo 31/12/25
Costi di impianto e ampliamento	24.313	4.603	10.870	18.046
Costi di sviluppo				-
Diritti di brevetti / software i				-
Concessioni e licenze	15.701.122	(56.149)	1.504.990	14.139.982
Avviamento	3.468.773		277.501	3.191.271
Altre immobilizzazioni immateriali	25.267.049	2.057.578	1.529.559	25.795.068
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.546.253	(1.567.845)		978.408
<b>Totale</b>	<b>47.007.510</b>	<b>438.187</b>	<b>3.322.920</b>	<b>44.122.777</b>

Nella voce altre immobilizzazioni immateriali sono iscritti i costi relativi alle opere realizzate sui terreni di proprietà del Comune di Pejo e quelli relativi ai lavori svolti sulle pescaie delle centrali idroelettriche realizzate lungo il corso del fiume Arno. L'incremento dell'esercizio è da imputare principalmente all'entrata in funzione di due centrali sul fiume Arno, compensato dagli ammortamenti dell'esercizio.

Le immobilizzazioni immateriali in corso pari a Euro 978.408 sono diminuite di Euro 1.567.845 rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per effetto dei giroconti ad altre immobilizzazioni immateriali di complessivi Euro 1,7 milioni relative alle miglorie su beni di terzi.

All'interno delle immobilizzazioni immateriali in corso sono inclusi gli importi contabilizzati facenti riferimento ai lavori in corso di esecuzione sulle pescaie di proprietà di Regione Toscana.

Le scadenze delle concessioni utilizzate per l'ammortamento delle stesse sono riportate nella seguente tabella:

Centrale	Scadenza concessione
Paisco Loveno	2024
Prato Mele	2038
Fonderia - Villa d'Almè	2036
Casnigo	2032
Palosco	2027
Urago	2027
Treacù	2037
Bagnolo Cremasco	2037
Monno	2040
Fara DMV	2037
Fara 2	2037
Fabrezza	2031

Fresine	2033
Vallaro	2042
Lombro	2046
Sozzine	2032
Piastroso	2041
Molino	2051
Calciana	2051
Conta	2052
Castellana	2052

La voce avviamento pari a Euro 3,2 milioni al 31 dicembre 2025, fa riferimento al differenziale di primo consolidamento della controllata Pac Pejo S.r.l..

Come indicato al paragrafo “Verifica del valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l’avviamento)”, l’avviamento è stato assoggettato alla verifica di recuperabilità al 31 dicembre 2025, e il suo valore recuperabile è risultato superiore al valore contabile.

## II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
138.435.164	137.254.781	1.180.383

Le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali verificatesi nel corso dell'esercizio sono evidenziate nella seguente tabella:

Descrizione	Costo storico 31/12/24	Incres.25	Decres.25	Costo storico 31/12/25
Terreni e fabbricati	92.256.894	10.234.753		102.491.647
Impianti e macchinario	78.497.443	7.488.650		85.986.093
Attrezzature industriali	301.416	36.074		337.490
Altri beni	4.455.752	4.938		4.446.157
Immobilizzazioni in corso	30.361.699	3.396.025	13.676.668	20.081.056
<b>Totale</b>	<b>205.873.204</b>	<b>21.160.440</b>	<b>13.676.668</b>	<b>213.342.443</b>

Descrizione	F.do amm. 31/12/24	Incres.25	Decres.25	F.do amm. 31/12/25
Terreni e fabbricati	20.592.928	2.595.133		23.188.061
Impianti e macchinario	44.837.510	3.471.670		48.309.180
Attrezzature industriali	223.471	19.817		243.288
Altri beni	2.964.514	216.769		3.181.283
Immobilizzazioni in corso	-			
<b>Totale</b>	<b>68.618.423</b>	<b>6.303.389</b>		<b>74.921.812,00</b>

Descrizione	Saldo 31/12/24	Incres/ decrem.25	Amm.ti	Saldo 31/12/25
Terreni e fabbricati	71.663.966	10.234.753	2.595.133	79.303.586
Impianti e macchinario	33.659.933	7.488.650	3.471.670	37.676.913
Attrezzature industriali	77.945	36.074	19.817	94.202
Altri beni	1.491.238	4.938	216.769	1.279.407
Immobilizzazioni in corso	30.361.699	(10.280.643)		20.081.056
<b>Totale</b>	<b>137.254.781</b>	<b>7.483.772</b>	<b>6.303.389</b>	<b>138.435.164</b>

Le voci “Terreni e Fabbricati” e “Impianti e Macchinario” hanno un valore complessivo al 31 dicembre 2025 di Euro 117 milioni di cui Euro 50 milioni sono di proprietà di Iniziative Toscane S.r.l.. La voce “immobilizzazioni in corso” al 31 dicembre 2025 ammonta a Euro 20 milioni e si riferisce a spese per la realizzazione di impianti per i quali è in corso l’iter istruttorio o la costruzione, di cui Euro 17 milioni fanno riferimento all’investimento di Iniziative Toscane S.r.l..

All’interno della voce “altri beni” sono iscritti beni gratuitamente devolvibili (centrale idroelettrica, costi accessori ed oneri pluriennali) per un importo netto al 31 dicembre 2025 pari ad Euro 1.182.455, ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno e relativo all’asset (impianto idroelettrico) detenuto dalla Società Idroelettrica Prà de l’Ort S.r.l..

Si precisa nelle immobilizzazioni sono stati capitalizzati nel corso del 2025 oneri finanziari al fine di realizzare gli investimenti in corso per complessivi Euro 357.523.

### III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
330.204	745.080	(414.876)

### Partecipazioni

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Altre imprese	1.291	-	-	1.291
<b>Totale</b>	<b>1.291</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.291</b>

Nella voce partecipazioni in altre imprese risultano n. 50 azioni di Cassa Padana.

## Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	460.654	15.372	267.133	208.893
Arrotondamento				
<b>Totale</b>	<b>460.654</b>	<b>15.372</b>	<b>267.133</b>	<b>208.893</b>

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

## Verifica del valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento)

Al fine di valutare la recuperabilità delle poste dell'attivo immobilizzato (incluso l'avviamento) è stato calcolato il "valore d'uso" determinato mediante l'adozione del metodo del *discounted cash flow* (DCF) che considera i flussi di cassa futuri attualizzati, che si suppone deriveranno dall'uso continuativo dei beni del Gruppo e dalla dismissione degli stessi al termine della sua vita utile.

La proiezione dei flussi di cassa è stata effettuata dal management aziendale basandosi su presupposti ragionevoli e sostenibili, tali da riflettere il valore del Gruppo nelle sue condizioni attuali e nell'ottica di mantenimento delle normali condizioni di operatività aziendale.

Lo scenario energetico (PUN) e le assunzioni relative al Cambiamento Climatico sottostanti al piano industriale riflettono gli scenari che il Management ritiene più probabili.

I flussi derivanti dal piano sono stati attualizzati tramite l'utilizzo di un tasso di attualizzazione WACC tenendo conto della specificità del settore utilities, della struttura e dei rischi finanziari specifici del Gruppo.

Dalla valutazione della recuperabilità delle immobilizzazioni non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni. Il valore recuperabile stimato supera il valore contabile di un importo considerevole tale da non prevedere svalutazioni anche in caso di analisi di sensitività peggiorative.

## Strumenti derivati attivi

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Strumenti derivati attivi	283.135	-	163.115	120.020
<b>Totale</b>	<b>283.135</b>	<b>-</b>	<b>163.115</b>	<b>120.020</b>

La voce "Strumenti derivati attivi" ha subito un decremento relativo alle variazioni nel fair value degli strumenti finanziari derivati a copertura dei mutui in essere.

## C) Attivo circolante

### I. Rimanenze

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
4.548.716	905.800	3.642.916

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
Lavori in corso su ordinazione	4.548.716	905.800	3.642.916
Prodotti finiti e merci			
<b>Totale</b>	<b>4.548.716</b>	<b>905.800</b>	<b>3.642.916</b>

Nella voce rimanenze, pari a complessivi Euro 4.548.716, sono iscritti:

- lavori di ripristino della traversa di Porto di Mezzo, per Euro 3.325.175, in relazione a lavori intrapresi già nell'esercizio 2024 e proseguiti nel 2025;
- lavori di ripristino della traversa di volti al recupero funzionale della Traversa Sieci, per Euro 1.223.541, affidati con apposito Decreto alla Società da parte della Regione Toscana.

L'esecuzione di tali lavori effettuati in appalto ha un impatto neutro a conto economico.

### II. Crediti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
9.045.948	11.750.945	(2.704.997)

Il dettaglio dei crediti iscritti in bilancio è esposto nella presente tabella:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Verso clienti	2.446.570	2.800.543	(353.973)
Verso imprese controllate			
Verso imprese collegate			
Verso controllanti	-	1.064	(1.064)
Per crediti tributari	1.547.256	1.334.414	212.842
Per imposte anticipate	4.450.248	4.053.004	397.244
Verso altri	601.874	3.561.920	(2.960.046)
Arrotondamento			
<b>Totale</b>	<b>9.045.948</b>	<b>11.750.945</b>	<b>(2.704.997)</b>

I crediti verso clienti comprendono, per la quasi totalità, crediti relativi a fatture emesse o da emettere per cessione di energia elettrica.

La diminuzione dei crediti verso altri al 31 dicembre 2025 rispetto all'esercizio precedente è da imputare principalmente all'incasso del credito verso Regione Toscana per contributo in conto impianti pari a Euro 2,4 milioni. Inoltre, si specifica che i crediti relativi a tariffa incentivante denominata ex certificati verdi sono classificati in tale voce.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni:

<b>Descrizione</b>	<b>Totale</b>
Saldo al 31/12/2024	<b>67.592</b>
Utilizzi nell'esercizio	-
Accantonamento esercizio	9.497
Rettifiche	(12.705)
Arrotondamenti	
<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>64.384</b>

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa che tutti i crediti si riferiscono all'area nazionale.

Ai sensi dell'art. 2427 n. 6 ter, si specifica che non esistono crediti relativi ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine.

Non sono presenti crediti con scadenza oltre 5 anni.

### ***Crediti tributari***

La voce "crediti tributari" per complessivi euro 1.547.256 include crediti iva per euro 1.449.990, in aumento rispetto all'esercizio precedente, crediti d'imposta relativi all'acquisto di beni strumentali per euro 28.801 oltre ad altri crediti tributari per euro 68.465.

### ***Crediti per imposte anticipate***

La voce di bilancio di cui al codice C II 4-ter), relativa ai crediti per imposte anticipate, ammonta ad Euro 4.450.248 e si riferisce per Euro 543.596 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 753.173 relative alla deduzione in 50 anni degli avviamenti, per Euro 2.239.336 ad imposte anticipate stanziata su perdite fiscali utilizzabili con gli utili conseguibili nei

prossimi esercizi, per Euro 2.890 ad imposte anticipate stanziare sul fair value negativo dei derivati di copertura, per Euro 519.076 relativi al riporto a nuovo di ACE ed interessi passivi indeducibili recuperabili nei prossimi esercizi e per Euro 392.178 relativi ad altre voci residuali, tra cui principalmente l'accantonamento a fondo rischi.

Tali crediti per imposte anticipate sono stati rilevati in quanto esiste la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, del conseguimento di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

### **Disponibilità liquide**

	<b>Saldo al 31/12/2025</b>	<b>Saldo al 31/12/2024</b>	<b>Variazioni</b>
	7.482.810	4.782.102	2.700.708
<b>Descrizione</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	
Depositi bancari e postali	7.481.105	4.779.991	
Assegni			
Denaro e altri valori in cassa	1.705	2.111	
Arrotondamento			
<b>Totale</b>	<b>7.482.810</b>	<b>4.782.102</b>	

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Per maggiori dettagli sulla variazione intervenuta nell'esercizio si rimanda al rendiconto finanziario consolidato. Si precisa che fra i depositi bancari e postali è compreso un time deposit di importo pari a € 500.000, svincolato nel corso del mese di febbraio 2026.

### **D) Ratei e risconti**

	<b>Saldo al 31/12/2025</b>	<b>Saldo al 31/12/2024</b>	<b>Variazioni</b>
	1.571.605	1.697.894	(126.289)

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La composizione della voce è relativa principalmente a risconti attivi su spese ed oneri bancari e premi assicurativi oltre al risconto attivo degli oneri relativi alla convenzione stipulata con il Comune di Edolo (BS) dalla società Azienda Elettrica Alta Valle Camonica Srl.

**Passività**
**A) Patrimonio netto**

<b>Saldo al 31/12/2025</b>	<b>Saldo al 31/12/2024</b>	<b>Variazioni</b>
74.359.607	75.762.635	(1.403.028)

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto al 31/12/2025:

	Capitale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo	Riserva da rivalutazione	Altre Riserve	Riserva op. cop. flussi fin.	Riserva consolidamento	Risultato del Gruppo	Utile di terzi	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024:	26.018.840	5.203.768	31.413.807	2.047.559	2.167.785	169.952	2.592.292	4.203.860	803.925	1.140.847	75.762.635
Destinazione risultato d'esercizio 2024:					4.203.860			(4.203.860)	(803.925)	803.925	-
Aumento di capitale gratuito INBRE SPA (script dividend)	739.085				(739.085)						-
Altre variazioni (Fv derivati a PN)						(100.417)				(13.426)	(113.843)
Altre variazioni (arrotondamenti)					(21)					19	(2)
Distribuzione dividendi					(1.082.243)					(1.031.013)	(2.113.256)
Risultato d'esercizio al 31/12/2025								979.915	(149.923)		829.992
<b>Patrimonio Netto al 31/12/2025</b>	<b>26.757.925</b>	<b>5.203.768</b>	<b>31.413.807</b>	<b>2.047.559</b>	<b>4.550.296</b>	<b>69.535</b>	<b>2.592.292</b>	<b>979.915</b>	<b>(149.923)</b>	<b>900.352</b>	<b>74.365.526</b>

Per il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo ed il patrimonio netto consolidato si rimanda al prospetto allegato alla nota integrativa.

**Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società**

Il Capitale Sociale della Capogruppo al 31 dicembre 2025, interamente versato, risulta pari ad Euro 26.757.925 ed è composto da 5.351.585 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5. Il Capitale, di nominali Euro 26.757.925, è detenuto per il 53% dalla società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A., per il 16% da Dolomiti Energia Holding S.p.A., per il 12% dall'Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A. e per la restante quota del mercato.

**B) Fondi per rischi e oneri**

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
3.426.035	3.438.926	(12.891)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Fondi di tratt.quiesc. e simili	-	5.357	(5.357)
Per imposte, anche differite	2.124.444	2.304.385	(179.941)
Strumenti finanziari derivati passivi	12.041	25.363	(13.322)
Altri	1.289.550	1.103.821	185.729
<b>Totale</b>	<b>3.426.035</b>	<b>3.438.926</b>	<b>(12.891)</b>

Descrizione	Saldo 31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Saldo 31/12/2025
Fondi di tratt.quiesc. e simili	5.357	-	5.357	-
Per imposte, anche differite	2.304.385	47.846	227.787	2.124.444
Strumenti finanziari derivati passivi	25.363		13.322	12.041
Altri	1.103.821	839.118	653.390	1.289.550
<b>Totale</b>	<b>3.438.926</b>	<b>886.964</b>	<b>894.499</b>	<b>3.426.035</b>

Il fondo imposte differite pari ad euro 2.124.443 include le imposte differite: i) sulla contabilizzazione dei leasing con il metodo finanziario per euro 1.784.722, derivanti dal disallineamento tra gli ammortamenti dei beni e i piani di ammortamento dei debiti per leasing; ii) su disallineamenti tra i valori civilistici e fiscali nella deduzione degli ammortamenti per euro 268.850; iii) su fair value positivo di derivati di copertura per € 28.805 e iv) su altre voci per euro 42.066.

Con riferimento agli altri fondi si segnala che la Società, fatte proprie le indicazioni fornite dalle associazioni di categoria di appartenenza e avvalendosi di autorevoli pareri legali, ha impugnato davanti al TAR di Milano la Delibera ARERA n. 266/2022/R/EEL, quale atto applicativo dell'art. 15 bis del Decreto Sostegni ter, con cui è stato previsto l'assoggettamento degli impianti idroelettrici ad un meccanismo di compensazione, cosiddetto "a due vie", sul prezzo dell'energia. Tale meccanismo si applica all'energia elettrica immessa in rete nei periodi dal 1° febbraio 2022 al 31 dicembre 2022 e dal 1° gennaio 2023 al 30 giugno 2023. Alla luce della sentenza di gennaio 2026 della Corte di Giustizia sulla causa C-423/23, l'esito della controversia rimane incerto in quanto la pronuncia sulla legittimità del meccanismo di prelievo degli extraprofitti nei singoli casi spetta al TAR Lombardia. Al momento, il giudizio è in attesa di fissazione di udienza da parte del TAR Lombardia.

Nelle more del giudizio, il GSE ha fatto intendere che, nei confronti degli operatori che abbiano un contenzioso pendente relativo agli extraprofitti, procederà a una compensazione parziale delle somme sui flussi attesi. Il GSE ha altresì dichiarato l'intenzione di recuperare integralmente, entro

la fine dell'esercizio 2026, tutte le somme ritenute dovute a titolo di extraprofitti, secondo modalità che, alla data odierna, non risultano ancora definite. Pur contestando la pretesa economica avanzata, in quanto fondata su una normativa ritenuta illegittima e la cui legittimità è ancora oggetto di giudizio, la Società, in via cautelativa, non si è opposta alle richieste di compensazione formulate dal GSE, ribadendo che l'adesione non costituisce in alcun modo acquiescenza alla pretesa stessa.

In attesa della definizione della controversia, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto prudente mantenere accantonato a fondo rischi l'ammontare richiesto dal GSE, pari a Euro 1.104.550.

### C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
466.211	437.490	28.721

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito del Gruppo al 31 dicembre 2025 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Saldo al 01/01/2024	437.490
Accantonamento dell'esercizio	57.345
Altre variazioni dell'esercizio	
Utilizzo dell'esercizio	28.624
<b>Saldo al 31/12/2024</b>	<b>466.211</b>

### D) Debiti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
115.784.595	112.931.100	2.847.512

Il dettaglio dei debiti iscritti in bilancio è esposto nella seguente tabella:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Obbligazioni	6.193.577	2.007.578	4.185.999
Debiti verso banche	90.650.743	99.386.109	(8.735.366)
Debiti verso altri finanziatori	3.615.000	4.069.809	(454.809)
Acconti	5.116.443	1.724.623	3.391.820
Debiti verso fornitori	5.367.745	2.692.799	2.674.946
Debiti verso controllanti	943.243	466.177	477.066

Debiti tributari	238.708	412.207	(173.499)
Debiti verso istituti di previdenza	149.012	139.575	9.437
Altri debiti	3.504.141	2.032.223	1.471.918
Arrotondamento			
<b>Totale</b>	<b>115.778.612</b>	<b>112.931.100</b>	<b>2.847.512</b>

La scadenza degli stessi è così suddivisa:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni	1.749.564	3.945.438	498.575	6.193.577
Debiti verso banche	21.320.358	49.312.375	20.018.010	90.650.743
Debiti verso altri finanziatori	1.023.590	2.591.410	-	3.615.000
Acconti	5.116.443			5.116.443
Debiti verso fornitori	5.367.745			5.367.745
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate				
Debiti verso imprese collegate				
Debiti verso controllanti	943.243			943.243
Debiti tributari	238.708			238.708
Debiti verso istituti di previdenza	149.012			149.012
Altri debiti	3.504.141			3.504.141
Arrotondamento				
<b>Totale</b>	<b>39.412.804</b>	<b>55.849.223</b>	<b>20.516.585</b>	<b>115.778.612</b>

Le obbligazioni pari a Euro 6,2 milioni (Euro 2 milioni al 31 dicembre 2024) sono relative ai seguenti prestiti obbligazionari, contabilizzati al costo ammortizzato:

- Euro 1,2 milioni con scadenza agosto 2027, interamente sottoscritto da Banca UniCredit S.p.A. del valore originario di Euro 4 milioni, sul prestito obbligazionario sono presenti covenant finanziari da rilevare a ogni chiusura d’esercizio e alla data del 31 dicembre 2025 non risultavano rispettati. La società capogruppo ha ottenuto un waiver dalla banca finanziatrice che prevede l’inefficacia del covenant, permettendo il mantenimento del beneficio del termine e della classificazione del debito residuo secondo il piano d’ammortamento originario. Per maggiori dettagli vedere il paragrafo “Fatti avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio”;
- Euro 4,9 milioni con scadenza aprile 2031, sottoscritto da Banca Valsabbina S.C.p.A. del valore originario di Euro 5 milioni (n. 50 titoli da 100.000 euro cadauno). Il prestito obbligazionario non convertibile è stato emesso in data 16 aprile 2025 ed è destinato a finanziare investimenti strategici di crescita e consolidare ulteriormente il posizionamento sul mercato delle energie rinnovabili. Sul prestito obbligazionario sono presenti covenant finanziari da rilevare a ogni chiusura d’esercizio, che al 31 dicembre 2025 risultano rispettati.

I debiti verso banche al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 90,6 milioni, di cui Euro 89,7 milioni sono relativi a finanziamenti erogati da differenti istituti di credito. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei finanziamenti in essere con l’informativa sui debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali ai sensi dell’art. 2427 n. 6 del Codice Civile:

#	Istituto di credito	Ipoteche	Privilegio	Valore originario	Data decorrenza	Data scadenza	Tasso d'interessi	Debito residuo
1	Banca Bper Spa	Si		3.500.000	mar-13	mag-29	Euribor + Spread	440.360
2	Mediocredito TAA Spa	Si	Si	1.360.000	lug-15	lug-29	Euribor + Spread	517.144
3	Banca Popolare di Sondrio Spa		Si	4.000.000	nov-16	apr-30	Euribor + Spread	1.650.420
4	Banca Bper Spa		Si	2.600.000	ago-17	gen-29	Euribor + Spread	852.587
5	Banca Bper Spa	Si	Si	3.000.000	mar-19	giu-29	Euribor + Spread	1.329.562
6	Banca Popolare di Sondrio Spa	Si	Si	2.500.000	mar-20	apr-30	Euribor + Spread	1.140.975
7	Intesa Sanpaolo Spa e BEI	Si	Si	5.600.000	lug-20	giu-33	Euribor + Spread	3.686.427
8	Banca Valsabbina	Si	Si	1.500.000	mar-21	feb-32	Euribor + Spread	966.113
9	Banco BPM Spa			2.000.000	nov-20	dic-27	Euribor + Spread	637.864
10	Mediocredito TAA Spa	Si	Si	1.070.000	ott-20	nov-33	Euribor + Spread	753.582
11	Mediocredito TAA Spa			1.100.000	lug-21	ago-28	Euribor + Spread	490.826
12	BEI (I erogazione)			29.400.000	nov-21	lug-33	Tasso fisso	23.453.074
13	BEI (II erogazione)			15.000.000	feb-22	feb-34	Tasso fisso	12.107.934,16
14	BEI (III erogazione)			4.611.000	nov-22	nov-34	Tasso fisso	3.938.653,24
15	Banca Bper Spa			600.000	set-22	nov-26	Euribor + Spread	116.394
16	Cassa Padana Società Cooperativa			500.000	ott-22	ott-27	Tasso fisso	207.444
17	Banca Popolare di Sondrio Spa			3.000.000	ott-22	nov-27	Euribor + Spread	1.241.520
18	Cassa Padana Società Cooperativa			1.000.000	lug-23	lug-26	Euribor + Spread	261.080
19	Banca Popolare di Sondrio Spa			2.000.000	set-23	ott-26	Euribor + Spread	582.769
20	Banca Bper Spa			1.250.000	ott-24	gen-25	Tasso fisso	830.560
21	Banca Popolare di Sondrio Spa			3.000.000	gen-24	gen-27	Euribor + Spread	1.215.054
22	Credito Emiliano Spa			1.000.000	apr-24	apr-26	Euribor + Spread	195.904
23	Cassa Padana Società Cooperativa			2.000.000	apr-25	gen-29	Euribor + Spread	1.993.845
24	Credito Lombardo Veneto Spa			1.000.000	mag-24	mag-27	Euribor + Spread	512.834
25	Banca Bper Spa			2.000.000	lug-24	lug-26	Euribor + Spread	770.119
26	Banco BPM Spa			3.000.000	set-24	mar-27	Euribor + Spread	1.528.081
27	Credito Emiliano Spa			1.000.000	ott-24	ott-27	Euribor + Spread	656.009

28	Banca Bper Spa	Si		2.000.000	lug-19	apr-29	Euribor + Spread	760.825
29	Credit Agricole Spa	Si		4.050.000	dic-18	dic-33	Euribor + Spread	2.404.418
30	Mediocredito Italiano	Si		2.500.000	mar-17	set-30	Euribor + Spread	1.108.626
31	Mediocredito Italiano	Si		2.000.000	giu-17	mar-31	Euribor + Spread	927.951
32	Banca Bper Spa			300.000	nov-24	dic-28	Euribor + Spread	224.284
33	Sparkasse, Intesa e Mediocredito TAA	Si		15.000.000	giu-16	dic-29	Euribor + Spread	5.492.463
34	Banca MPS Spa	Si		2.500.000	giu-13	dic-26	Euribor + Spread	252.171
35	Banca Bper Spa	Si	Si	6.000.000	set-18	giu-33	Euribor + Spread	3.171.472
36	Banca MPS Spa	Si		8.000.000	nov-11	mar-26	Euribor + Spread	200.315
37	Credito Emiliano Spa			150.000	nov-24	nov-29	Euribor + Spread	119.227
38	Banca Popolare di Sondrio Spa			3.000.000	feb-25	mar-30	Euribor + Spread	2.575.829
39	Cassa Rurale Val di Sole S.C.			750.000	mar-25	mar-30	Euribor + Spread	645.181
40	Credite Agricole Italia Spa			1.000.000	apr-25	apr-29	Euribor + Spread	839.500
41	BNL Gruppo BNP Paribas			1.000.000	giu-25	dic-26	Euribor + Spread	666.053
42	B.ca Bper Spa			2.500.000	lug-25	gen-29	Euribor + Spread	2.490.124
43	Cassa Padana			800.000	ott-25	dic-35	Euribor + Spread	796.150
44	Monte dei Paschi di Siena			3.000.000	nov-25	dic-30	Euribor + Spread	3.007.182
45	Cassa Centrale Raiffeisen			2.000.000	dic-25	dic-30	Euribor + Spread	1.991.984
<b>Totale debiti</b>								<b>89.750.889</b>

(\*) Per data decorrenza si intende la data di inizio di ammortamento della quota capitale del finanziamento.

Sui finanziamenti di cui ai punti 12, 13, 14, 29, 33, 36 e 40 sono previste clausole di decadenza dal beneficio del termine in caso di mancato rispetto dei covenant finanziari; al 31 dicembre 2025, tali covenant risultano rispettati.

I debiti verso altri finanziatori al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 3,6 milioni, di cui Euro 3,1 milioni sono relativi a contratti di leasing stipulati per la realizzazione di impianti idroelettrici o per il loro ammodernamento e Euro 240.000 di finanziamenti ricevuti dai soci terzi della controllata Pac Pejo S.r.l. e debiti verso società di factor per Euro 0,2 milioni.

I debiti verso altri al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 3,5 milioni di cui Euro 1,5 milioni fanno riferimento a dividendi che le società controllate hanno deliberato di distribuire a soci terzi e per il

residuo debiti verso enti locali, dipendenti per retribuzioni differire, amministratori, indennizzi.

In ossequio al dettato dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si precisa inoltre che tutti i debiti si riferiscono all'area UE.

#### E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
11.500.798	11.823.954	(323.156)

Rappresentano le partite di collegamento del periodo conteggiate col criterio della competenza temporale. La voce accoglie prevalentemente risconti passivi su contributi in conto impianti per Euro 10,3 milioni, relativi al contributo assegnato dalla Regione Toscana, iscritto in bilancio al fine di imputarne la quota di competenza del periodo sulla base della vita utile dei cespiti cui si riferisce, nonché risconti passivi su crediti d'imposta per beni strumentali e altri ratei passivi, in ossequio al principio di competenza.

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### Conto economico

#### A) Valore della produzione

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
27.217.923	29.022.621	(1.804.698)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	20.507.998	25.092.181	(4.584.183)
Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	3.642.916	905.800	2.737.116
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	357.523	574.475	(216.952)
Altri ricavi e proventi	2.709.486	2.450.165	259.321
<b>Totale</b>	<b>27.217.923</b>	<b>29.022.621</b>	<b>(1.804.698)</b>

La voce ricavi dalle vendite e prestazioni è diminuita di Euro 4,5 milioni; tale andamento è principalmente attribuibile alla normalizzazione della produzione di energia idroelettrica nel 2025 rispetto all'esercizio precedente, che aveva beneficiato di un livello di precipitazioni particolarmente superiore alle medie storiche.

La variazione è stata parzialmente compensata dall'entrata in esercizio di tre impianti nel corso dell'esercizio.

In merito alla variazione dei lavori in corso su ordinazione si rimanda al commento della voce "rimanenze".

Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni fanno riferimento esclusivamente agli interessi capitalizzati sulle immobilizzazioni in corso nella controllante Iniziative Toscane S.r.l..

Nella voce altri ricavi sono compresi, in ossequio a quanto previsto dal principio contabile OIC n. 7, i ricavi derivanti dalla tariffa integrativa denominata ex certificati verdi. Sono inoltre sono contabilizzati proventi derivanti da indennizzi assicurativi relativi a sinistri avvenuti su impianti idroelettrici, nonché la quota di competenza dei contributi conto impianto.

Per maggiori dettagli e per l'analisi dell'andamento della produzione si rimanda alla relazione sulla gestione.

Tutti i ricavi sono realizzati in Italia.

## B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	22.590.295	19.018.481	3.571.814
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	155.552	134.800	20.752
Servizi	8.139.310	4.642.037	3.497.273
Godimento di beni di terzi	1.677.973	1.647.611	30.362
Salari e stipendi	1.024.943	906.148	118.795
Oneri sociali	325.684	285.607	40.077
Trattamento di fine rapporto	81.626	72.234	9.392
Trattamento quiescenza e simili			
Altri costi del personale	13.016	19.688	(6.672)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.322.920	3.411.227	(88.307)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	6.303.389	6.351.945	(48.556)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	55.148	-	55.148
Svalutazioni crediti attivo circolante	9.737	5.096	4.641
Variazione rimanenze materie prime			
Accantonamento per rischi	1.504		1.504
Altri accantonamenti	185.000	-	185.000
Oneri diversi di gestione	1.294.493	1.542.088	(247.595)
<b>Totale</b>	<b>22.590.295</b>	<b>19.018.481</b>	<b>3.571.814</b>

I costi della produzione al 31 dicembre 2025 sono pari a Euro 22,6 milioni, incrementati di Euro 3,5 mln principalmente per effetto dell'aumento dei costi per servizi riconducibile prevalentemente alle attività richieste da Regione Toscana relative all'intervento di consolidamento e ripristino della briglia presenti sul Fiume Arno – Traverse di Porto di Mezzo e Sieci per Euro 3,6 mln, i costi sostenuti sono stati iscritti a rimanenze.

### C) Proventi e oneri finanziari

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024		Variazioni
(3.343.167)	(3.857.804)		514.637
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Da partecipazione			
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni			
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Proventi diversi dai precedenti	91.206	174.772	(83.566)
(Interessi e altri oneri finanziari)	(3.434.373)	(4.032.576)	(598.203)
Utili (perdite) su cambi			
<b>Totale</b>	<b>(3.343.167)</b>	<b>(3.857.804)</b>	<b>514.637</b>

Il decremento degli oneri finanziari è da attribuire principalmente al decremento dei tassi d'interesse verificatosi nel corso dell'esercizio.

#### Altri proventi finanziari

Descrizione	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	86.217	86.217
Altri proventi	4.989	4.989
<b>Totale</b>	<b>91.206</b>	<b>91.206</b>

#### Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni	240.234	240.234
Interessi bancari	96.549	96.549
Int. su finanziamenti/mutui	2.736.830	2.736.830
Altri	198.672	198.672
Comm. accessorie finanz.	162.088	162.088
<b>Totale</b>	<b>3.434.373</b>	<b>3.434.373</b>

Ai sensi dell'art. 2427 n. 8 del Codice Civile si precisa che tutti gli oneri finanziari dell'esercizio sono stati imputati al conto economico.

Nella voce altri oneri finanziari sono compresi interessi relativi ai contratti di leasing e differenziali passivi su contratti derivati.

#### Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati

Ai sensi dell'art. 2427-bis del Codice Civile si precisa che il gruppo nel corso del periodo ha avuto in essere sette contratti di copertura del rischio di variazione dei tassi di interesse (Contratto di Interest Rate Swap), del quale si forniscono le seguenti informazioni:

	Contratto	Nozionale 31/12/25	Scadenza finale	Mark to market	Mark to market al netto rateo	Debitore tasso fisso	Debitore tasso variabile	Data contratto
1	Contratto IRS	503.302	10.10.2027	7.073	6.690	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,63%	BPER Banca S.p.A. Euribor 3 mesi – Act /360	29.10.2018
2	Contratto IRS	836.539	01.03.2028	19.322	18.149	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,29%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	25.03.2019
3	Contratto IRS	2.500.000	31.01.2029	-8.288	-8.288	Iniziative Bresciane S.p.A.: 2,35%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	31.07.2025
4	Contratto IRS	603.204	31.12.2027	15.144	15.144	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,15%	Banco BPM.: Euribor 3 mesi – fixing 360	12.11.2020
5	Contratto IRS	1.272.730	27.08.2027	28.608	25.905	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,16%	Unicredit: Euribor 3 mesi – Act /360	27.08.2021
6	Contratto IRS	760.827	18.04.2029	33.011	36.283	Azienda Elettrica Vallecamonica Srl: -0,12%	BPER Banca S.p.A. Euribor 3 mesi - Act/360	16.09.2019
7	Contratto di Swap	743.865	01.11.2027	-15.299	-12.041	Adda Energi S.r.l.: 3,73%	Intesa Sanpaolo: Euribor 3 mesi – Act /360	06.08.2009
8	Contratto IRS	2.413.910	21.12.2028	21.333	21.207	Appennino Energia s.r.l.: 0,45%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	23.10.2018
9	Contratto di Swap	415.800	31.12.2026	2.959	2.959	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Iccrea Banca Impresa: Euribor 6 mesi.	18.2.2016
10	Contratto di Swap	227.200	31.12.2026	1.971	1.971	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Bper: Euribor 6 mesi	18.2.2016

Dalle verifiche effettuate dalla società risulta sussistere al 31 dicembre 2025 la relazione economica richiesta dal OIC 32 tra gli elementi coperti e gli strumento derivati di copertura.

In particolare, il valore degli strumenti di copertura evolve in direzione opposta rispetto a quello dell'elemento coperto (verifica qualitativa OIC 32, par. 72).

È stata inoltre posta in essere anche una verifica di tipo quantitativo mediante la metodologia del "derivato ipotetico". I fair value al 31 dicembre 2025 sono iscritti nelle voci "strumenti finanziari derivati attivi" e "strumenti finanziari derivati passivi" in base alla loro valorizzazione alla chiusura dell'esercizio, al netto della relativa fiscalità anticipata e differita,

con contropartita una "riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", avvalendosi della modalità di contabilizzazione prevista per le relazioni di copertura semplici dei flussi finanziari (OIC 32, paragrafo 101 e 113).

Per quanto riguarda la movimentazione complessiva della "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" si rimanda alla tabella riepilogativa della movimentazione del patrimonio netto consolidato.

#### Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
454.469	1.138.551	(684.082)

Imposte	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
<b>Imposte correnti:</b>			
IRES	890.015	849.310	40.705
IRAP	262.891	396.861	(133.970)
Imposta sostitutiva			
Imposte relat.ad es. precedenti	(96.699)	1.712	(98.411)
<b>Imposte differ. (anticipate)</b>	(601.738)	(56.962)	(544.776)
<b>Provento da consolidato fiscale</b>		(52.369)	52.369
<b>Totale</b>	<b>454.469</b>	<b>1.138.551</b>	<b>(684.082)</b>

Per maggiori dettagli sulle imposte differite e anticipate si rinvia al commento sui fondi imposte.

---

## PARTE D - INFORMAZIONI SUL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

---

Il gruppo ha predisposto il rendiconto finanziario consolidato che rappresenta il documento di sintesi che raccorda le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio nel patrimonio aziendale con le variazioni nella situazione finanziaria; esso pone in evidenza i valori relativi alle risorse finanziarie di cui il gruppo ha avuto necessità nel corso dell'esercizio nonché i relativi impieghi.

In merito al metodo utilizzato si specifica che la stessa ha adottato, secondo la previsione dell'OIC 10, il metodo indiretto in base al quale il flusso di liquidità è ricostruito rettificando il risultato di esercizio delle componenti non monetarie.

---

## PARTE E - ALTRE INFORMAZIONI

---

### **Impegni e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale**

Sono di seguito fornite le informazioni richieste dal comma 1 lettera 9 dell'art. 2427 Codice Civile in relazione agli impegni, alle garanzie e alle passività potenziali non risultanti in bilancio.

Garanzie: al 31/12/2025 risultano fidejussioni prestate a favore di terzi indirettamente per euro 6.198.037. Comprende le garanzie rilasciate a Enti pubblici (Province e Regioni) per la regolare realizzazione degli impianti dati in concessione.

Si rimanda al commento ai debiti bancari per quanto riguarda le garanzie reali in essere su beni sociali.

### **Informativa sulle parti correlate**

In base a quanto richiamato dal "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato dalla CONSOB con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ("Regolamento Parti Correlate") e della procedura al riguardo adottata da Iniziative Bresciane S.p.A. in attuazione del regolamento stesso si riportano le seguenti operazioni effettuate nel corso del 2025 con parti correlate, di cui non sia già stata fornita l'informativa in precedenza, anche attraverso specifici comunicati stampa:

	<b>Costi per servizi</b>	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	854.426	-	943.243
PAC S.p.A.	-	-	2.964.375
Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	5.000	-	-

Le società Inbre S.p.a., Società Idroelettrica Pra de l’Ort S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., Idroelettrica Bergamasca S.r.l., Serchio Power S.r.l., Appennino Energia S.r.l., Iniziative Veronesi S.r.l., Tavernole Idroelettrica S.r.l., Pac Pejo S.r.l. e Iniziative Toscane S.r.l. hanno in essere un contratto di service amministrativo con la società capogruppo, Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. per un importo pari ad euro 854.426;

La società Iniziative Toscane S.r.l. ha sottoscritto con la Regione Toscana, in data 10 gennaio 2020, una convenzione relativa alla manutenzione straordinaria, ristrutturazione e rifunzionalizzazione di n. 13 briglie/traverse presenti nel demanio fluviale del fiume Arno nel territorio della Provincia di Firenze, la realizzazione dei relativi impianti per la produzione di energia elettrica e la gestione degli stessi ai fini della produzione idroelettrica. Nel rispetto degli impegni assunti nel 2008 è previsto che PAC S.p.A., società specializzata nel settore delle costruzioni e in possesso dei requisiti tecnici necessari, si occupi della ristrutturazione e realizzazione degli impianti. I debiti presenti al 31 dicembre 2025 fanno dunque riferimento agli investimenti effettuati da Iniziative Toscane. PAC S.p.A. è individuata quale parte correlata.

Tali rapporti, che non comprendono operazioni atipiche e/o inusuali, sono regolati da normali condizioni di mercato.

### **Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale**

In riferimento all’articolo 2427, primo comma, n. 22 ter del Codice Civile il Gruppo non ha concluso accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale.

### **Informazioni ai sensi dell'art. 1, comma 125, legge 124/2017**

In relazione al disposto di cui all'art. 1, comma 125, della legge 124/2017, così come modificato da c.d. “Decreto crescita”, pubblicato in G.U. n. 100 del 30.04.2019, in merito all'obbligo di dare evidenza in nota integrativa delle somme di denaro eventualmente ricevute nel corso dell'esercizio a titolo di sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, di qualunque genere, dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti di cui al comma 125 del medesimo articolo, il gruppo attesta a mero titolo prudenziale quanto segue.

Nella voce A1 di Conto Economico sono inclusi ricavi relativi alla cessione di energia idroelettrica per un ammontare complessivo pari ad Euro 18.253.421 di cui Euro 10.091.386 per ricavi derivanti dalla cessione di energia a trader ed Euro 8.158.345 per ricavi derivanti dalla cessione al Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (di tale importo Euro 7.914.782 inerente la tariffa omnicomprensiva, Euro 227.142 inerente il prezzo zonale orario e Euro 16.421 inerente i prezzi minimi garantiti).

In merito ai ricavi verso trader gli importi incassati nel 2025 di competenza del medesimo esercizio ammontano ad Euro 8.225.419 mentre quelli incassati nel 2025 di competenza dell'esercizio precedente ammontano ad Euro 1.208.535.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per la tariffa omnicomprensiva ammontano ad Euro 7.707.560 e sono ripartiti nel modo seguente:

- incassi per tariffa omnicomprensiva di competenza del 2025 incassati nel 2025: Euro 6.738.278;
- incassi per tariffa omnicomprensiva di competenza del 2024 incassati nel 2025: Euro 969.282.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per il prezzo zonale orario ammontano ad Euro 193.322 e sono ripartiti nel modo seguente:

- incassi per prezzo zonale orario di competenza del 2025 incassati nel 2025: Euro 188.375;
- incassi per prezzo zonale orario di competenza del 2024 incassati nel 2025: Euro -4.947.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per i prezzi minimi garantiti e di competenza del 2025 sono di importo nullo. Quelli incassati nel 2025 di competenza del 2024 ammontano a Euro 33.526.

I ricavi verso il GSE regolati nel 2025 per corrispettivi da sbilanciamento di competenza del 2025 sono di importo nullo.

Infine, nella medesima voce confluiscono ricavi fatturati a enti pubblici (Comuni) per attività di consulenza pari ad Euro 10.000 così ripartiti:

- Euro 3.000 al Comune di Corteno Golgi (BS);
- Euro 3.500 al Comune di Monno (BS);
- Euro 500 al Comune di Saviole dell'Adamello (BS);
- Euro 3.000 al Comune di Vezza d'Oglio (BS).

Di tali ricavi nel corso del 2025 ne sono stati incassati Euro 6.500. Nel 2025 gli incassi relativi a proventi appartenenti a tale categoria e relativi ad esercizi precedenti sono stati di Euro 6.500.

Si precisa inoltre che:

Inoltre, la voce A1 ricomprende i ricavi pari al 57,95% di Associazione in partecipazione del 14 maggio 2014 e successiva modifica con Atto di transazione del 3 marzo 2015 tra la controllata Pac Pejo S.r.l. e il Comune di Peio. I ricavi si determinano dall'utile dell'Associazione in partecipazione generatosi dalla cessione di energia prodotta nelle centrali di Contra e di Castra (TN) a trader nonché dalla tariffa omnicomprensiva ricevuta dal Gestore dei Servizi Energetici GSE SPA, ed ammontano, per il 2025, rispettivamente 4.361.795 ed Euro 388.482. Ai ricavi vanno contrapposti i costi dell'Associazione in partecipazione al netto dei costi sostenuti dell'Associazione. Di conseguenza i ricavi di Pac Pejo S.r.l., non sono riconducibili direttamente a cessioni di energia a trader o alla tariffa omnicomprensiva del Gestore dei Servizi Energetici GSE SPA. Solo indirettamente è possibile suddividere i ricavi della società in Euro 1.964.803, per le cessioni di energia a trader, ed in Euro 192.104, per la Tariffa ricevuta dal Gestore dei Servizi Energetici GSE SPA.

Si ritiene di adempiere a quanto previsto dalla norma sopra indicata riportando, nelle seguenti tabelle, i ricavi dell'esercizio 2025, ancorché non incassati, nonché quelli incassati nel 2025 anche di competenza di esercizi precedenti:

- dell'Associazione in partecipazione imputabili al rapporto con GSE SPA per le centrali idroelettriche citate. Trattasi in particolare di fatture emesse dal Comune di Peio, codice fiscale 00308670223, al Gestore dei Servizi Energetici GSE SPA, codice fiscale 05754381001. Tali fatture vengono pagate dal Gestore dei Servizi Energetici GSE SPA a Pac Pejo S.r.l.; Pac Pejo S.r.l. provvede a versare parte dell'importo incassato al Comune di Peio trattenendosi l'importo delle fatture di cui al successivo punto;
- di Pac Pejo S.r.l., imputabili, solo indirettamente, al rapporto con GSE SPA. Trattasi di parte delle fatture emesse da Pac Pejo S.r.l. al Comune di Peio, codice fiscale 00308670223, relative al contratto di Associazione in partecipazione.

Ricavi da Associazione in partecipazione - fatture del Comune di Peio a GSE	
Totale Ricavi 2025	€ 388.482
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi precedenti	€ 402.234

Ricavi Pac Pejo S.r.l. - fatture di Pac Pejo S.r.l. al Comune di Peio	
Totale Ricavi 2025	€ 192.104
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi precedenti	€ 198.165

Nella seguente tabella vengono inoltre riportati i ricavi dell'esercizio 2025, ancorché non incassati, nonché quelli incassati nel 2025 anche di competenza di esercizi precedenti, relativi a tutte le fatture emesse da Pac Pejo S.r.l. riconducibili al rapporto di associazione in partecipazione con il Comune di Peio.

Ricavi da Associazione in partecipazione - fatture di Pac Pejo Srl a Comune di Peio per contratto di associazione in partecipazione	
Totale Ricavi 2025	€ 2.156.908
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi precedenti	€ 2.337.300

Alla voce A5 di Conto Economico sono inclusi:

- ricavi relativi alla cessione a trader di garanzie di origine rilasciate dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. per un ammontare complessivo pari ad Euro 37.033; gli importi incassati nel 2025 di competenza di tale annualità sono di importo nullo mentre quelli incassati nel medesimo anno ma di competenza dell'esercizio precedente sono pari ad Euro 42.363;
- ricavi derivanti dalla tariffa incentivante denominata "Ex certificati verdi" dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.; il ricavo di competenza del 2025 è di importo pari a Euro 773.563 mentre nel 2025 gli incassi derivanti da ex cv di competenza del 2024 ammontano a Euro 32.602;
- quota di competenza dell'esercizio inerenti contributi ricevuti in esercizi precedenti per l'acquisto di beni strumentali presso la centrale di Prestine in Comune di Bienno per Euro 1.914, crediti di imposta derivanti da acquisto di beni strumentali per Euro 32.869, contributi ricevuti da e-distribuzione Spa e Unareti Spa per la realizzazione di quadri controllore di centrale (CCI) per Euro 5.600 e contributi ricevuti dalla Regione Lombardia per la realizzazione di infrastrutture per ricariche elettriche per Euro 4.131;

- sopravvenienze attive e arrotondamenti attivi per Euro 23.643, oltre a compensi per la locazione dell’immobile in località Casnigo per complessivi Euro 9.000 ed a ricavi diversi per Euro 266.882;
- risarcimenti assicurativi integralmente incassati per complessivi Euro 301.200.

Infine, per ragioni di completezza, si precisa che nel corso dell’esercizio la società ha incassato una quota parte della tranche prevista per il 2025 del contributo a sostegno dei rincari materiali da parte di Regione Toscana per Euro 2.372.874.

### **Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio**

Con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio che abbiano inciso in maniera rilevante sull'andamento patrimoniale, finanziario ed economico a eccezione di quanto già riportato alla sezione “fondi per rischi ed oneri”, inoltre, si informa che:

- UniCredit S.p.A. ha concesso un waiver relativo al mancato rispetto dei covenants nell’esercizio 2025 sul prestito obbligazionario in essere;
- In data 8 aprile 2026 è stata perfezionata la cessione del 50% della partecipazione detenuta in Idroelettrica Bergamasca S.r.l. Il corrispettivo riconosciuto risulta superiore ai valori iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

### **Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria**

	<b>Media 31.12.2025</b>
Dirigenti/Quadri	3
Impiegati	7
Operai	12
<b>Totale</b>	<b>22</b>

### Compensi deliberati organi sociali del gruppo

Si riportano gli emolumenti annuali agli organi sociali, al lordo dei contributi previdenziali:

	<b>Amministratori</b>	<b>Sindaci</b>	<b>Compensi revisione</b>	<b>O.D.V.</b>
Iniziative Bresciane S.p.a.	138.000	42.000	32.672	16.000
Adda Energi S.r.l.	43.000	12.000	-	2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.	20.000	-	-	2.500
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	9.000	13.000	-	2.500
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	5.000	-	-	2.500
Iniziative Veronesi S.r.l.	500	-	-	1.500
Iniziative Toscane S.r.l.	36.000	17.500	11.252	2.500
Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	8.000	12.000	-	2.500
Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l.	24.000	22.600	-	2.500
Pac Pejo S.r.l.	14.000	-	6.200	2.500
Castelsolar S.r.l.	500	-	-	2.500
Serchio Power S.r.l.	3.000	7.078	-	-
Appennino Energia S.r.l.	3.000	5.483	-	-
Arno S.r.l.	6.000	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>310.000</b>	<b>131.661</b>	<b>50.124</b>	<b>40.000</b>

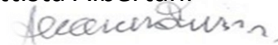
**PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO ED IL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.**

Iniziative Bresciane S.p.A.	Risultato d'esercizio	Capitale + Riserve	Patrimonio netto
<b>Saldo al 31.12.2025 da bilancio Iniziative Bresciane S.p.A.</b>	<b>3.898.154</b>	<b>71.117.838</b>	<b>75.015.992</b>
Ammortamento 31.12.2025 su differenza positiva da consolidamento	(693.881)	(6.120.859)	(6.814.740)
Altre riserve da consolidato	-	(1.030.479)	(1.030.479)
Rettifica minusvalenza INBRE SPA da liquidazione Arno Srl	118.673	-	118.673
Rettifica svalutazione partecipazioni	730.201	-	730.201
Rettifica da contabilizzazione leasing metodo finanziario (al netto del relativo effetto fiscale)	(55.418)	4.498.238	4.442.820
Rettifica da elisione dividendi infragruppo	(4.362.278)	4.170.444	(191.834)
Capitale e riserve di competenza di terzi	-	900.352	900.352
Risultato al 31.12.2025 società controllate	1.194.541	-	1.194.541
Arrotondamenti	-	-	-
<b>Bilancio consolidato INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A. 31.12.2025</b>	<b>829.992</b>	<b>73.535.534</b>	<b>74.365.526</b>

Breno, 27/03/2026

**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione**

Battista Albertani





# Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

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



EY S.p.A.  
Via Rodolfo Vantini, 38  
25126 Brescia

Tel: +39 030 2896111 | +39 030 226326  
ey.com

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

Agli azionisti di  
Iniziative Bresciane S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Iniziative Bresciane (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

#### Elementi alla base del giudizio

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

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

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

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

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



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

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Iniziative Bresciane al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Iniziative Bresciane al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Brescia, 14 aprile 2026

EY S.p.A.

  
Jessica Crotti  
(Revisore Legale)

### Informazioni generali sull'impresa

#### Dati anagrafici

Denominazione:	INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.
Sede:	PIAZZA VITTORIA 19 BRENO BS
Capitale sociale:	26.757.925,00
Capitale sociale interamente versato:	sì
Codice CCIAA:	BS
Partita IVA:	01846560983
Codice fiscale:	03000680177
Numero REA:	310592
Forma giuridica:	SOCIETA' PER AZIONI
Settore di attività prevalente (ATECO):	351200
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:	sì
Denominazione della società capogruppo:	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.
Paese della capogruppo:	Italia
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:	

## Bilancio al 31/12/2025

### Stato Patrimoniale Ordinario

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Attivo</b>		
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
I - Immobilizzazioni immateriali	-	-
1) costi di impianto e di ampliamento	17.334	22.850

	31/12/2025	31/12/2024
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	33.873	42.178
5) avviamento	7.354.319	8.278.755
6) immobilizzazioni in corso e acconti	10.936	-
7) altre	1.207.334	1.293.373
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>8.623.796</i>	<i>9.637.156</i>
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
1) terreni e fabbricati	26.636.035	24.867.022
2) impianti e macchinario	9.778.174	9.813.150
3) attrezzature industriali e commerciali	60.409	39.545
4) altri beni	86.863	127.589
5) immobilizzazioni in corso e acconti	2.245.514	2.080.804
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	<i>38.806.995</i>	<i>36.928.110</i>
III - Immobilizzazioni finanziarie	-	-
1) partecipazioni in	-	-
a) imprese controllate	36.744.497	37.382.926
d-bis) altre imprese	1.291	1.291
<i>Totale partecipazioni</i>	<i>36.745.788</i>	<i>37.384.217</i>
2) crediti	-	-
a) verso imprese controllate	65.951.000	64.840.000
esigibili entro l'esercizio successivo	2.511.000	1.840.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	63.440.000	63.000.000
d-bis) verso altri	104.008	360.373
esigibili entro l'esercizio successivo	104.008	263.658
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	96.715
<i>Totale crediti</i>	<i>66.055.008</i>	<i>65.200.373</i>
4) strumenti finanziari derivati attivi	57.599	153.676
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>102.858.395</i>	<i>102.738.266</i>
<i>Totale immobilizzazioni (B)</i>	<i>150.289.186</i>	<i>149.303.532</i>
<b>C) Attivo circolante</b>		
II - Crediti	-	-
1) verso clienti	1.096.393	990.738
esigibili entro l'esercizio successivo	1.096.393	990.738

	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
2) verso imprese controllate	5.259.299	3.726.625
esigibili entro l'esercizio successivo	5.259.299	3.726.625
5-bis) crediti tributari	293.103	84.375
esigibili entro l'esercizio successivo	293.103	55.574
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	28.801
5-ter) imposte anticipate	1.498.967	1.492.017
5-quater) verso altri	34.354	410.734
esigibili entro l'esercizio successivo	34.354	400.734
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	10.000
<i>Totale crediti</i>	<i>8.182.116</i>	<i>6.704.489</i>
IV - Disponibilita' liquide	-	-
1) depositi bancari e postali	3.004.030	1.356.480
3) danaro e valori in cassa	184	273
<i>Totale disponibilita' liquide</i>	<i>3.004.214</i>	<i>1.356.753</i>
<i>Totale attivo circolante (C)</i>	<i>11.186.330</i>	<i>8.061.242</i>
<b>D) Ratei e risconti</b>	<b>561.515</b>	<b>597.121</b>
<i>Totale attivo</i>	<i>162.037.031</i>	<i>157.961.895</i>
<b>Passivo</b>		
<b>A) Patrimonio netto</b>	<b>75.015.991</b>	<b>72.273.100</b>
I - Capitale	26.757.925	26.018.840
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	31.413.807	31.413.807
III - Riserve di rivalutazione	2.047.559	2.047.559
IV - Riserva legale	5.203.768	5.203.768
VI - Altre riserve, distintamente indicate	-	-
Riserva straordinaria	5.651.003	4.014.126
Varie altre riserve	(1)	-
<i>Totale altre riserve</i>	<i>5.651.002</i>	<i>4.014.126</i>
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	43.776	116.794
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	3.898.154	3.458.206
Totale patrimonio netto	75.015.991	72.273.100
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>		

	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	5.357
2) per imposte, anche differite	281.887	337.156
4) altri	504.742	503.238
<i>Totale fondi per rischi ed oneri</i>	<i>786.629</i>	<i>845.751</i>
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>466.211</b>	<b>437.490</b>
<b>D) Debiti</b>		
1) obbligazioni	6.193.577	2.007.578
esigibili entro l'esercizio successivo	1.749.564	731.581
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.444.013	1.275.997
4) debiti verso banche	75.788.251	79.866.727
esigibili entro l'esercizio successivo	18.501.212	20.626.834
esigibili oltre l'esercizio successivo	57.287.039	59.239.893
7) debiti verso fornitori	1.299.475	490.955
esigibili entro l'esercizio successivo	1.299.475	490.955
9) debiti verso imprese controllate	591	696
esigibili entro l'esercizio successivo	591	696
11) debiti verso controllanti	598.415	316.412
esigibili entro l'esercizio successivo	598.415	316.412
12) debiti tributari	134.846	254.548
esigibili entro l'esercizio successivo	134.846	254.548
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	130.699	123.541
esigibili entro l'esercizio successivo	130.699	123.541
14) altri debiti	1.009.714	682.200
esigibili entro l'esercizio successivo	1.009.714	682.200
<i>Totale debiti</i>	<i>85.155.568</i>	<i>83.742.657</i>
<b>E) Ratei e risconti</b>	<b>612.632</b>	<b>662.897</b>
<i>Totale passivo</i>	<i>162.037.031</i>	<i>157.961.895</i>

## Conto Economico Ordinario

	31/12/2025	31/12/2024
<b>A) Valore della produzione</b>		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.716.094	11.252.626
5) altri ricavi e proventi	-	-
contributi in conto esercizio	1.914	9.910
altri	683.870	825.015
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>685.784</i>	<i>834.925</i>
<i>Totale valore della produzione</i>	<i>10.401.878</i>	<i>12.087.551</i>
<b>B) Costi della produzione</b>		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	116.058	114.767
7) per servizi	2.408.340	1.704.414
8) per godimento di beni di terzi	574.360	673.886
9) per il personale	-	-
a) salari e stipendi	1.024.943	906.148
b) oneri sociali	325.684	285.607
c) trattamento di fine rapporto	81.626	72.234
e) altri costi	13.016	19.688
<i>Totale costi per il personale</i>	<i>1.445.269</i>	<i>1.283.677</i>
10) ammortamenti e svalutazioni	-	-
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.042.117	1.369.916
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.068.485	2.057.801
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilita' liquide	5.765	-
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>3.116.367</i>	<i>3.427.717</i>
12) accantonamenti per rischi	1.504	-
14) oneri diversi di gestione	694.718	781.111
<i>Totale costi della produzione</i>	<i>8.356.616</i>	<i>7.985.572</i>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>2.045.262</b>	<b>4.101.979</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
15) proventi da partecipazioni	-	-
da imprese controllate	3.882.693	1.573.680

	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	3.882.693	1.573.680
16) altri proventi finanziari	-	-
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
da imprese controllate	1.238.679	1.072.746
<i>Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</i>	1.238.679	1.072.746
d) proventi diversi dai precedenti	-	-
da imprese controllate	-	14.400
altri	31.516	70.467
<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	31.516	84.867
<i>Totale altri proventi finanziari</i>	1.270.195	1.157.613
17) interessi ed altri oneri finanziari	-	-
verso imprese controllate	486.803	69.987
altri	2.536.563	2.525.776
<i>Totale interessi e altri oneri finanziari</i>	3.023.366	2.595.763
<i>Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)</i>	2.129.522	135.530
<b>Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)</b>	<b>4.174.784</b>	<b>4.237.509</b>
<b>20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>		
imposte correnti	479.135	531.762
imposte relative a esercizi precedenti	(50.587)	-
imposte differite e anticipate	(151.918)	299.910
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	-	52.369
<i>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i>	276.630	779.303
<b>21) Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>3.898.154</b>	<b>3.458.206</b>

## Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	Importo al 31/12/2025	Importo al 31/12/2024
<b>A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	3.898.154	3.458.206
Imposte sul reddito	276.630	779.303
Interessi passivi/(attivi)	1.753.171	1.438.150
(Dividendi)	(3.882.693)	(1.573.680)
<i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i>	<i>2.045.262</i>	<i>4.101.979</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	83.130	72.234
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.110.602	3.427.717
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	<i>3.193.732</i>	<i>3.499.951</i>
<i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>5.238.994</i>	<i>7.601.930</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(105.655)	603.808
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	147.450	(99.677)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	35.606	(152.906)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(50.265)	(91.702)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	866.858	(213.874)
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>893.994</i>	<i>45.649</i>
<i>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>6.132.988</i>	<i>7.647.579</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(1.433.973)	(1.248.469)
(Imposte sul reddito pagate)	(169.252)	(50.301)
Dividendi incassati	2.320.374	1.930.331
(Utilizzo dei fondi)	(58.262)	(19.004)
<i>Totale altre rettifiche</i>	<i>658.887</i>	<i>612.557</i>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>6.791.875</b>	<b>8.260.136</b>
<b>B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>		

	Importo al 31/12/2025	Importo al 31/12/2024
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(3.286.300)	(165.879)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(28.757)	(9.287)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(1.111.000)	(6.738.028)
Disinvestimenti	256.365	2.368.028
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(4.169.692)</b>	<b>(4.545.166)</b>
<b>C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(1.116.201)	(847.415)
Accensione finanziamenti	21.050.000	13.000.000
(Rimborso finanziamenti)	(19.826.276)	(15.713.948)
Mezzi propri		
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(1.082.245)	(3.122.261)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>(974.722)</b>	<b>(6.683.624)</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>1.647.461</b>	<b>(2.968.654)</b>
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	1.356.480	4.324.787
Danaro e valori in cassa	273	620
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	1.356.753	4.325.407
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	3.004.030	1.356.480
Danaro e valori in cassa	184	273
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	3.004.214	1.356.753
Differenza di quadratura		

## Informazioni in calce al rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario, parte integrante del bilancio al 31.12.2025, è stato redatto ai sensi dell'art. 2425-ter mediante utilizzo del metodo indiretto.

## **Nota integrativa, parte iniziale**

---

Signori Azionisti, la presente nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio al 31/12/2025. Il bilancio risulta conforme a quanto previsto dagli articoli 2423 e seguenti del codice civile ed ai principi contabili nazionali così come pubblicati dall'Organismo Italiano di Contabilità; esso rappresenta pertanto con chiarezza ed in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ed il risultato economico dell'esercizio.

Il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico è quello previsto dagli articoli 2424 e 2425 del codice civile, mentre il rendiconto finanziario è stato redatto ai sensi dell'art. 2425-ter.

La nota integrativa, redatta ai sensi dell'art. 2427 del codice civile, contiene inoltre tutte le informazioni utili a fornire una corretta interpretazione del bilancio.

### **Criteri di formazione**

#### **Redazione del bilancio**

Le informazioni contenute nel presente documento sono presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nello stato patrimoniale e nel conto economico.

In riferimento a quanto indicato nella parte introduttiva della presente nota integrativa, si attesta che, ai sensi dell'art. 2423, comma 3 del codice civile, qualora le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non siano sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale vengono fornite le informazioni complementari ritenute necessarie allo scopo. Il bilancio d'esercizio, così come la presente nota integrativa, sono stati redatti in unità di euro.

### **Principi di redazione**

---

La valutazione delle voci di bilancio è avvenuta nel rispetto del principio della prudenza, della rilevanza e nella prospettiva di continuazione dell'attività. In particolare, tenendo in considerazione le informazioni disponibili, si ritiene che:

- non sussistano squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario

- ricorrano le condizioni affinché l'azienda continui a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

La società ha adottato assetti organizzativi, amministrativi e contabili coerenti con la propria natura e dimensione, in conformità all'art. 2086 c.c., anche al fine di assicurare il monitoraggio costante dell'equilibrio economico-finanziario e la continuità aziendale.

Nella valutazione prospettica circa il presupposto della continuità aziendale non sono emerse significative incertezze.

Ai sensi dell'art. 2423-bis c.1 punto 1-bis C.C., la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto. Nella redazione del bilancio d'esercizio gli oneri e i proventi sono stati iscritti secondo il principio di competenza indipendentemente dal momento della loro manifestazione numeraria e sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è peraltro tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.

La valutazione degli elementi componenti le singole voci delle attività o passività è avvenuta separatamente, per evitare che i plusvalori di alcuni elementi possano compensare i minusvalori di altri.

Nei casi in cui la compensazione è ammessa dalla legge, sono indicati nella nota integrativa gli importi lordi oggetto di compensazione.

### **Struttura e contenuto del prospetto di bilancio**

Lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario e le informazioni di natura contabile contenute nella presente nota integrativa sono conformi alle scritture contabili, da cui sono stati direttamente desunti.

Nell'esposizione dello stato patrimoniale e del conto economico non sono stati effettuati raggruppamenti delle voci precedute da numeri arabi, come invece facoltativamente previsto dall'art. 2423 ter del codice civile.

Ai sensi dell'art. 2424 del codice civile si conferma che non esistono elementi dell'attivo o del passivo che ricadano sotto più voci del prospetto di bilancio.

## **Casi eccezionali ex art. 2423, quinto comma, del Codice Civile**

---

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423, commi 4 e 5 del codice civile e all'art. 2423-bis comma 2 codice civile, salvo per quanto attiene alla voce “avviamento” iscritto tra le immobilizzazioni immateriali, dove alcuni valori sono ammortizzati su un periodo temporale oltre i 20 anni, come illustrato a seguire.

Gli utili originatisi dall'adozione di piani di ammortamento ultraventennali, derivanti dalla durata residua delle concessioni amministrative riconducibili a tali poste, saranno oggetto di vincolo sulle riserve di esercizio per complessivi Euro 2.400.195, di cui Euro 208.412 relativi al maggior utile dell'esercizio in corso al netto dell'effetto fiscale.

## **Cambiamenti di principi contabili**

---

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423-bis comma 2 del codice civile.

## **Problematiche di comparabilità e di adattamento**

---

Ai sensi dell'art. 2423 ter del codice civile, si precisa che tutte le voci di bilancio sono risultate comparabili con l'esercizio precedente; non vi è stata pertanto necessità di adattare alcuna voce dell'esercizio precedente.

## **Criteri di valutazione applicati**

---

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio e nelle rettifiche di valore sono conformi alle disposizioni del codice civile e alle indicazioni contenute nei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità. Gli stessi inoltre non sono variati rispetto all'esercizio precedente.

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 1 del codice civile si illustrano i più significativi criteri di valutazione adottati nel rispetto delle disposizioni contenute all'art. 2426 del codice civile, con particolare riferimento a quelle voci di bilancio per le quali il legislatore ammette diversi criteri di valutazione e di rettifica o per le quali non sono previsti specifici criteri.

La società, alla data di chiusura dell'esercizio, non detiene crediti o debiti in valuta estera.

## **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali, ricorrendo i presupposti previsti dai principi contabili, sono iscritte nell'attivo di stato patrimoniale al costo di acquisto e/o di produzione e vengono ammortizzate in quote costanti in funzione della loro utilità futura, comunque non superiore a cinque anni, ad eccezione delle concessioni e servitù, ammortizzate in base alla loro durata e ad eccezione dell'avviamento, ammortizzato in ragione della durata residua delle concessioni amministrative ad esso riferibili; il mantenimento e la recuperabilità di tali valori è supportata da idonei piani industriali prospettici adottati dalla società; la scelta di detto piano di ammortamento è in applicazione del principio di correlazione economica.

Il software è stato ammortizzato con un'aliquota annua del 50% al fine di recepirne la rapida obsolescenza tecnologica.

I lavori e le migliorie su beni di terzi sono ammortizzati in ragione del minore tra periodo di durata residua della locazione e vita economico tecnica dell'investimento.

Il criterio di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato applicato con sistematicità ed in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione economica di ogni singolo bene o spesa.

Il valore delle immobilizzazioni è esposto al netto dei fondi di ammortamento e delle eventuali svalutazioni.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 10 della legge 19 marzo 1983, n. 72, e così come anche richiamato dalle successive leggi di rivalutazione monetaria, si precisa che per i beni immateriali tuttora esistenti in patrimonio non è stata mai eseguita alcuna rivalutazione monetaria.

Si evidenzia che su tali oneri immobilizzati non è stato necessario operare svalutazioni ex art. 2426 comma 1, n. 3 del codice civile in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 9, non sono stati riscontrati indicatori di potenziali perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni immateriali. A tal riguardo l'organo amministrativo, tenuto conto della durata della società e dell'orizzonte residuo delle concessioni sottostanti i suddetti, ritiene sussistente la ragionevole certezza della recuperabilità futura di tali importi.

## **Costi di impianto e di ampliamento**

I costi di impianto e di ampliamento sono stati iscritti nell'attivo di stato patrimoniale con il consenso del Collegio Sindacale poiché aventi utilità pluriennale; tali costi sono stati ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni.

## **Avviamento**

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2020, con efficacia fiscale dall'esercizio 2021, la Società, ai sensi del D.L. 104/2020, ha provveduto al riallineamento del valore civilistico/fiscale degli avviamenti.

Successivamente, la Legge 234 del 30.12.2021 ha rideterminato il periodo minimo di ammortamento fiscale degli importi riallineati a titolo dei suddetti avviamenti in 50 anni. La Società ha provveduto al recepimento di tale norma, provvedendo altresì allo stanziamento della correlata fiscalità anticipata sul disallineamento emergente tra l'ammortamento civilistico e l'ammortamento fiscale così determinato.

A tal riguardo l'organo amministrativo, tenuto conto della durata della società e dell'orizzonte residuo delle concessioni sottostanti i suddetti avviamenti, ritiene sussistente la ragionevole certezza della recuperabilità futura di tali importi.

## **Immobilizzazioni materiali**

I cespiti appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni materiali, rilevati alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e dei benefici connessi al bene acquisito, sono iscritti in bilancio al costo di acquisto, aumentato degli eventuali oneri accessori sostenuti fino al momento in cui i beni sono pronti all'uso e comunque nel limite del loro valore recuperabile.

Sono stati imputati ad incremento del valore dei beni a cui si riferiscono i costi sostenuti nell'esercizio che abbiano comportato un effettivo incremento della produttività, della durata di vita utile o della consistenza dei cespiti.

Tali beni risultano esposti nell'attivo di bilancio al netto dei fondi di ammortamento e di svalutazione.

Le eventuali dismissioni di cespiti (cessioni, rottamazioni, ecc.) avvenute nel corso dell'esercizio hanno comportato l'eliminazione del loro valore residuo. L'eventuale differenza tra valore contabile e valore di dismissione è stata rilevata a conto economico.

Per le immobilizzazioni acquisite nel corso dell'esercizio le suddette aliquote sono state ridotte alla metà in quanto la quota di ammortamento così ottenuta non si discosta significativamente dalla quota calcolata a partire dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità

di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle aliquote di cui al D.M. 31.12.1988.

Il criterio sopra esposto trova applicazione con l'utilizzo delle seguenti aliquote, invariate rispetto ai precedenti esercizi:

Fabbricati 3%

Opere idrauliche fisse 1%

Condotta forzata 4%

Impianti specifici e macchinari automatici 7%

Attrezzatura 10%

Mobili e arredi 12%

Macchine d'ufficio elettroniche 20%

Automezzi 20%

Autovetture 25%

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

I criteri di ammortamento delle immobilizzazioni materiali non sono variati rispetto a quelli applicati nell'esercizio precedente.

Si rammenta che alcune immobilizzazioni materiali di proprietà della società sono state precedentemente rivalutate ai sensi del D. L. n. 185/2008 per complessivi Euro 471.609.

La società nel corso dell'esercizio 2020 ha inoltre provveduto alla rivalutazione dei beni di impresa di cui all'articolo 110 del D.L. 104/2020 per complessivi Euro 2.110.886 con riferimento a:

- Euro 951.414 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce terreni e fabbricati con riferimento alla centrale di Degna;
- Euro 659.472 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce impianti e macchinari con riferimento alla centrale di Paisco;
- Euro 500.000 imputati quale rivalutazione, mediante riduzione del relativo fondo di ammortamento, alla voce impianti e macchinari con riferimento alla centrale di Casnigo.

Si evidenzia che non è stato necessario operare svalutazioni ex art. 2426 comma 1, n. 3 del codice civile in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 9, non sono stati riscontrati indicatori di potenziali perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali.

### **Terreni e fabbricati**

La società ha distintamente contabilizzato la parte di terreno sottostante ai fabbricati di proprietà e per la stessa non si è operato alcun ammortamento in quanto si tratta di beni per i quali non è previsto un esaurimento della utilità futura.

### **Immobilizzazioni in corso e acconti**

Le immobilizzazioni materiali in corso di costruzione, iscritte nella voce B.II.5, sono rilevate inizialmente alla data in cui sono sostenuti i primi costi per la costruzione del bene e comprendono i costi interni ed esterni sostenuti per la realizzazione del bene. Tali costi rimangono iscritti tra le immobilizzazioni in corso fino all'entrata in funzione dell'impianto e non sono oggetto di ammortamento fino a tale momento.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

#### **Partecipazioni**

Tutte le partecipazioni iscritte in bilancio sono state valutate con il metodo del costo, dove per costo s'intende l'onere sostenuto per l'acquisto, indipendentemente dalle modalità di pagamento, comprensivo degli eventuali oneri accessori (commissioni e spese bancarie, bolli, intermediazione bancaria, ecc.).

#### **Crediti**

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 comma 2 del codice civile, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile di realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile.

L'adeguamento al presumibile valore di realizzo è stato effettuato mediante lo stanziamento di un fondo svalutazione crediti.

Per i crediti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a

scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

### **Strumenti finanziari derivati attivi immobilizzati**

Gli strumenti finanziari derivati attivi si riferiscono a strumenti di copertura dei flussi finanziari o del fair value di una attività immobilizzata. Gli stessi sono stati valutati al fair value ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 11 bis del codice civile e le variazioni positive o negative dei fair value tra due esercizi sono rispettivamente rilevati nelle apposite voci di conto economico "D.18.d - Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati" e "D.19.d - Svalutazioni di strumenti finanziari derivati", ad eccezioni delle variazioni dei derivati di copertura di flussi finanziari per i quali è prevista la contabilizzazione nella voce di patrimonio netto "VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi". Per quanto riguarda la modalità di determinazione del fair value, nell'impossibilità di individuare facilmente un mercato attivo, lo stesso è stato determinato secondo modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati.

### **Operazioni di locazione finanziaria**

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono contabilmente rappresentati, come previsto dal Legislatore, secondo il metodo patrimoniale con la rilevazione dei canoni leasing tra i costi di esercizio.

### **Crediti iscritti nell'attivo circolante**

I crediti iscritti nell'attivo circolante sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 comma 2 del codice civile, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile di realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile.

L'adeguamento al presumibile valore di realizzo è stato effettuato mediante lo stanziamento di un fondo svalutazione crediti.

Per i crediti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di

crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono valutate con i seguenti criteri:

- denaro, al valore nominale;
- depositi bancari e assegni in cassa, al presumibile valore di realizzo. Nel caso specifico, il valore di realizzo coincide con il valore nominale.

### **Ratei e risconti attivi**

I ratei e risconti sono stati calcolati sulla base del principio della competenza, mediante la ripartizione dei ricavi e/o costi comuni a più esercizi.

### **Patrimonio netto**

Le voci sono esposte in bilancio al loro valore contabile secondo le indicazioni contenute nel principio contabile OIC 28.

### **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi e oneri sono stati stanziati a copertura delle passività la cui esistenza è ritenuta certa o probabile, per le quali alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

La costituzione dei fondi è stata effettuata in base ai principi di prudenza e di competenza, osservando le prescrizioni del principio contabile OIC 31. Gli accantonamenti correlati sono rilevati nel conto economico dell'esercizio di competenza, in base al criterio di classificazione "per natura" dei costi.

Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica. Le passività

potenziali sono state rilevate in bilancio ed iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il TFR è stato calcolato conformemente a quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile, tenuto conto delle disposizioni legislative e delle specificità dei contratti e delle categorie professionali, e comprende le quote annue maturate e le rivalutazioni effettuate sulla base dei coefficienti ISTAT. L'ammontare del fondo è rilevato al netto degli acconti erogati e delle quote utilizzate per le cessazioni del rapporto di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio e rappresenta il debito certo nei confronti dei lavoratori dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

### **Debiti**

I debiti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426, comma 2 del codice civile, tenendo conto del fattore temporale, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile. Per i debiti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il valore nominale. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di debiti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

### **Ratei e risconti passivi**

I ratei e risconti sono stati calcolati sulla base del principio della competenza, mediante la ripartizione dei costi e/o ricavi comuni a più esercizi.

## Altre informazioni

### Operazioni con obbligo di retrocessione a termine

La società, ai sensi dell'art.2427 n. 6-ter del codice civile, attesta che nel corso dell'esercizio non ha posto in essere alcuna operazione soggetta all'obbligo di retrocessione a termine.

## Nota integrativa, attivo

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, secondo il dettato della normativa vigente.

## Immobilizzazioni

### Immobilizzazioni immateriali

#### Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ammontano ad Euro 8.623.796, dopo l'iscrizione in conto economico delle quote di ammortamento dell'esercizio, pari ad Euro 1.042.117.

Nella tabella sono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Costi di impianto e ampliamento	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
<b>Valore di inizio esercizio</b>						
Costo	4.512.007	1.069.457	27.138.000	-	4.522.845	37.242.309
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	4.489.157	1.027.279	18.859.245	-	3.229.472	27.605.153
Valore di bilancio	22.850	42.178	8.278.755	-	1.293.373	9.637.156
<b>Variazioni nell'esercizio</b>						
Incrementi per acquisizioni	4.421	-	-	10.936	2.723	18.080
Riclassifiche (del valore di bilancio)	-	-	-	-	10.677	10.677

	Costi di impianto e ampliamento	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Ammortamento dell'esercizio	9.937	8.305	924.436	-	99.439	1.042.117
<i>Totale variazioni</i>	<i>(5.516)</i>	<i>(8.305)</i>	<i>(924.436)</i>	<i>10.936</i>	<i>(86.039)</i>	<i>(1.013.360)</i>
<b>Valore di fine esercizio</b>						
Costo	4.516.428	1.069.457	27.138.000	10.936	4.536.245	37.271.066
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	4.499.094	1.035.584	19.783.681	-	3.328.911	28.647.270
Valore di bilancio	17.334	33.873	7.354.319	10.936	1.207.334	8.623.796

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali è dovuto alla rilevazione delle quote di ammortamento di competenza dell'esercizio.

Si precisa inoltre che alla voce "B.I.5" sono iscritti gli avviamenti relativi ai seguenti impianti idroelettrici:

Centrale	Scadenza concessione
Paisco Loveno	2024
Prato Mele	2038
Fonderia – Villa D'Alme	2036
Casnigo	2032
Palosco	2027
Urago	2027
Treacù	2037
Bagnolo Cremasco	2037
Lombro – Corteno Golgi	2046
Molino	2051
Calciana	2051
Conta	2052
Castellana	2052

### Dettaglio composizione costi pluriennali

#### **Costi di impianto e ampliamento**

Nel seguente prospetto è illustrato il dettaglio dei costi di impianto e di ampliamento con evidenza delle variazioni intercorse rispetto all'esercizio precedente. Per quanto riguarda le ragioni della loro iscrizione ed i rispettivi criteri di ammortamento si rimanda a quanto sopra illustrato.

Descrizione	Dettaglio	2025	2024	Variaz. assoluta	Variaz. %
<i>costi di impianto e di ampliamento</i>					
	Spese societarie	4.516.428	4.512.007	4.421	-
	F.do amm.to spese societarie	4.499.094-	4.489.157-	9.937-	-
	<b>Totale</b>	<b>17.334</b>	<b>22.850</b>	<b>5.516-</b>	

## Immobilizzazioni materiali

### Movimenti delle immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali ammontano ad Euro 38.806.995, dopo l'iscrizione in conto economico delle quote di ammortamento dell'esercizio pari ad Euro 2.068.485.

Nella tabella che segue sono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
<b>Valore di inizio esercizio</b>						
Costo	31.869.451	21.415.688	193.912	338.838	2.080.804	55.898.693
Rivalutazioni	471.609	-	-	-	-	471.609
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	7.474.038	11.602.538	154.367	211.249	-	19.442.192
Valore di bilancio	24.867.022	9.813.150	39.545	127.589	2.080.804	36.928.110
<b>Variazioni nell'esercizio</b>						
Incrementi per acquisizioni	2.148.598	826.040	32.063	2.378	959.434	3.968.513
Riclassifiche (del valore di bilancio)	344.355	429.292	-	-	(784.324)	(10.677)
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	-	-	-	66	-	66
Ammortamento dell'esercizio	723.940	1.290.308	11.199	43.038	-	2.068.485
Altre variazioni	-	-	-	-	(10.400)	(10.400)
<b>Totale variazioni</b>	<b>1.769.013</b>	<b>(34.976)</b>	<b>20.864</b>	<b>(40.726)</b>	<b>164.710</b>	<b>1.878.885</b>
<b>Valore di fine esercizio</b>						
Costo	34.362.404	22.671.020	225.975	341.083	2.245.514	59.845.996
Rivalutazioni	471.609	-	-	-	-	471.609
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	8.197.978	12.892.846	165.566	254.220	-	21.510.610

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
Valore di bilancio	26.636.035	9.778.174	60.409	86.863	2.245.514	38.806.995

L'incremento delle immobilizzazioni materiali è dovuta principalmente agli investimenti nella realizzazione della centrale idroelettrica denominata Barghe DMV e all'acquisto di un terreno sito nel comune di Castelmella, gli investimenti sono stati parzialmente compensati delle quote di ammortamento di competenza dell'esercizio.

## Operazioni di locazione finanziaria

La società alla data di chiusura dell'esercizio non ha in corso alcun contratto di leasing finanziario.

Effetti sul Patrimonio Netto - Attivita'	
a)	Contratti in corso
a.1)	Beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente
	- di cui valore lordo
	- di cui fondo ammortamento
	- di cui rettifiche
	- di cui riprese di valore
a.2)	Beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio
a.3)	Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio
a.4)	Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio
a.5)	Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario
a.6)	Beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio
	- di cui valore lordo
	- di cui fondo ammortamento
	- di cui rettifiche
	- di cui riprese di valore
a.7)	Risconti attivi su interessi di canoni a cavallo d'esercizio
a.8)	Decurtazione risconti attivi metodo patrimoniale
b)	Beni riscattati
<b>b.1)</b>	<b>Maggiore/Minor valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio</b>
	<b>TOTALE [a.6+(a.7-a.8)+b.1]</b>

<b>Effetti sul Patrimonio Netto - Passivita'</b>		
c)	Debiti impliciti	
c.1)	Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente	-
	- di cui scadenti nell'esercizio successivo	-
	- di cui scadenti oltre l'es. succ. entro 5 anni	-
	- di cui scadenti oltre i 5 anni	-
c.2)	Debiti impliciti sorti nell'esercizio	-
c.3)	Rimborso delle quote capitale e riscatti nel corso dell'esercizio	-
c.4)	Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario al termine dell'esercizio	-
	- di cui scadenti nell'esercizio successivo	-
	- di cui scadenti oltre l'es. succ. entro 5 anni	-
	- di cui scadenti oltre i 5 anni	-
c.5)	Ratei passivi su interessi di canoni a cavallo d'esercizio	-
c.6)	Decurtazione ratei passivi metodo patrimoniale	-
d)	Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio [(a.6+a.7-a.8+b.1) - (c.4+c.5-c.6)]	6.298.250
e)	Effetto fiscale	1.865.083
f)	Effetto sul Patrimonio Netto alla fine dell'esercizio (d-e)	4.433.167

<b>Effetti sul Conto Economico</b>		
g)	Effetto sul risultato prima delle imposte (minori/maggiori costi) (g.1-g.2-g.3+g.4+g.5)	292.401
g.1)	Storno di canoni su operazioni di leasing finanziario	-
g.2)	Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	-
g.3)	Rilevazione di quote di ammortamento su contratti in essere	-
g.4)	Rilevazione differenziale di quote di ammortamento su beni riscattati	292.401
g.5)	Rilevazione di rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	-
h)	Rilevazione dell'effetto fiscale	83.773
i)	Effetto netto sul risultato d'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario rispetto al metodo patrimoniale adottato (g-h)	208.628

## Immobilizzazioni finanziarie

### Movimenti di partecipazioni, altri titoli e strumenti finanziari derivati attivi immobilizzati

Nella seguente tabella vengono espone le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in altre imprese	Totale partecipazioni	Strumenti finanziari derivati attivi
<b>Valore di inizio esercizio</b>				
Costo	37.382.926	1.291	37.384.217	153.676
Valore di bilancio	37.382.926	1.291	37.384.217	153.676
<b>Variazioni nell'esercizio</b>				
Incrementi per acquisizioni	5.000	-	5.000	-
Decrementi per alienazioni o dismissioni (del valore di bilancio)	158.627	-	158.627	-
Altre variazioni	(484.802)	-	(484.802)	(96.077)
Totale variazioni	(638.429)	-	(638.429)	(96.077)
<b>Valore di fine esercizio</b>				
Costo	36.744.497	1.291	36.745.788	57.599
Valore di bilancio	36.744.497	1.291	36.745.788	57.599

Le variazioni intervenute nell'esercizio nel valore delle partecipazioni in imprese controllate hanno riguardato:

- la rinuncia al finanziamento soci mediante imputazione a versamento in conto capitale effettuato a favore della società "Arno S.r.l." per un importo pari ad Euro 2.000 e la successiva dismissione di tale partecipazione, a seguito della liquidazione della società, avente un valore di carico di Euro 153.627 e che, in attuazione del piano di riparto, ha generato una minusvalenza di Euro 152.390;
- la costituzione della società controllata "Brusaporto Idroelettrica S.r.l." avente un valore di carico di Euro 5.000 e la successiva dismissione di tale partecipazione che, in attuazione del piano di riparto, ha generato una minusvalenza di Euro 2.830;
- l'adeguamento del valore di carico della partecipazione nella società "Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.", per un importo di Euro 486.802, a causa della svalutazione della partecipazione resasi necessaria a seguito della parziale distribuzione della "riserva versamenti in conto capitale" intervenuta nel corso dell'esercizio.

La voce “Strumenti finanziari derivati attivi” ha subito un decremento relativo alle variazioni nel fair value degli strumenti finanziari derivati a copertura dei mutui in essere.

## Variazioni e scadenza dei crediti immobilizzati

Nella seguente tabella vengono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Crediti verso imprese controllate	64.840.000	1.111.000	65.951.000	2.511.000	63.440.000	63.440.000
Crediti verso altri	360.373	(256.365)	104.008	104.008	-	-
<b>Totale</b>	<b>65.200.373</b>	<b>854.635</b>	<b>66.055.008</b>	<b>2.615.008</b>	<b>63.440.000</b>	<b>63.440.000</b>

La variazione nei crediti verso imprese controllate è principalmente relativa all’incremento del finanziamento soci erogato a favore delle società controllate Iniziative Toscane S.r.l., Iniziative Veronesi S.r.l., Serchio Power S.r.l., Idroelettrica Bergamasca S.r.l. e all’accensione del finanziamento soci a favore della società controllata Appennino Energia S.r.l., a fronte degli investimenti in corso di realizzazione da parte di tali società controllate; l’ammontare netto dell’incremento è parzialmente mitigato dal rimborso parziale del finanziamento da parte della società controllata Pac Pejo S.r.l. e della chiusura del finanziamento nei confronti della società Arno S.r.l. in occasione della liquidazione della società.

I crediti immobilizzati verso imprese controllate si riferiscono ai seguenti finanziamenti:

- finanziamento soci fruttifero per Euro 336.000 nei confronti della società “Pac Pejo S.r.l.”;
- finanziamento soci fruttifero per Euro 63.440.000 nei confronti della società “Iniziative Toscane S.r.l.”;
- finanziamento soci fruttifero per Euro 1.650.000 nei confronti della società “Serchio Power S.r.l.”;
- finanziamento soci infruttifero per Euro 100.000 e fruttifero per Euro 250.000 nei confronti della società “Iniziative Veronesi S.r.l.”; tale finanziamento ha scadenza inferiore a 12 mesi, pertanto ci si è avvalsi della facoltà di non applicazione del costo ammortizzato;
- finanziamento soci fruttifero per Euro 125.000 nei confronti della società “Idroelettrica Bergamasca S.r.l.”; tale finanziamento ha scadenza inferiore a 12 mesi, pertanto ci si è avvalsi della facoltà di non applicazione del costo ammortizzato;

- finanziamento soci fruttifero per Euro 50.000 nei confronti della società “Appennino Energia S.r.l.”; tale finanziamento ha scadenza inferiore a 12 mesi, pertanto ci si è avvalsi della facoltà di non applicazione del costo ammortizzato.

I crediti immobilizzati verso altri per complessivi Euro 104.008 si riferiscono interamente a depositi cauzionali.

Non vi sono crediti immobilizzati con scadenza superiore a 5 anni, ad eccezione di Euro 99.326 relativi a depositi cauzionali ed Euro 63.440.000 relativi al finanziamento nei confronti della società Iniziative Toscane S.r.l.

### Dettagli sulle partecipazioni immobilizzate in imprese controllate

Nel seguente prospetto sono indicate le partecipazioni relative ad imprese controllate nonché le ulteriori indicazioni richieste dall'art 2427 del codice civile.

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Quota posseduta in euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.	Breno	02169470982	2.000.000	604.571	3.088.763	1.853.258	60,000	1.242.180
Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	Breno	03012410985	200.000	422.966	1.220.419	610.209	50,000	485.000
Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l.	Breno	02910590989	100.000	48.619	178.548	178.548	100,000	102.100
Adda Energi S.r.l.	Breno	03348220165	150.000	676.384	4.966.688	4.966.688	100,000	12.227.652
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Breno	02831900986	100.000	323.903	1.304.285	846.572	64,907	922.235
Iniziative Veronesi S.r.l.	Breno	03877840987	10.000	(22.704)	249.976	249.976	100,000	418.130
Pac Pejo S.r.l.	Breno	02868150216	100.000	501.127	2.565.482	1.539.289	60,000	6.074.894
Iniziative Toscane S.r.l.	Breno	04121900981	100.000	(1.075.138)	6.446.358	3.158.715	49,000	10.049.000
Serchio Power S.r.l.	Breno	03285460048	10.000	(307.089)	4.818.132	4.818.132	100,000	3.349.444
Appennino Energia S.r.l.	Breno	02128130461	119.000	276.370	1.082.578	1.082.578	100,000	1.520.469
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	Breno	04429690987	10.000	(43.481)	97.123	48.561	50,000	144.408

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Quota posseduta in euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Castelsolar S.r.l.	Breno	04502970983	40.000	(21.243)	172.347	172.347	100,000	208.985
Totale								36.744.497

Ai sensi dell'art. 2426 c.1 punto 3) si comunica che le partecipazioni nelle società: Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., Iniziative Veronesi S.r.l., Pac Pejo S.r.l., Iniziative Toscane S.r.l., Appenino Energia S.r.l., Idroelettrica Bergamasca S.r.l. e Castelsolar S.r.l. risultano iscritte a valori superiori rispetto alla frazione di patrimonio netto iscritta nell'ultimo bilancio delle imprese partecipate. Tali maggiori valori sono giustificati dall'effettiva consistenza patrimoniale delle predette società, supportata dalle prospettive reddituali previste per gli esercizi futuri, come riportate negli appositi piani pluriennali.

Nell'esercizio in esame sulle partecipazioni di Adda Energi S.r.l., Pac Pejo S.r.l., Iniziative Toscane S.r.l. e Serchio Power S.r.l. sono stati svolti test di impairment volti a valutare la recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni che non hanno portato a dover rilevare alcuna svalutazione al 31 dicembre 2025.

Il valore recuperabile delle partecipazioni è stato determinato sulla base del valore attuale dei corrispondenti flussi di cassa netti attesi. I flussi di cassa utilizzati sono coerenti con quelli utilizzati per l'Impairment Test nell'ambito delle analisi sulla recuperabilità dell'attivo immobilizzato (incluso l'avviamento) iscritto nel Bilancio Consolidato a cui rimandiamo.

### Suddivisione dei crediti immobilizzati per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie in oggetto.

Area geografica	Crediti immobilizzati verso controllate	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
Italia	65.951.000	104.008	66.055.008

### Valore delle immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie presenti in bilancio non sono state iscritte ad un valore superiore al loro "fair value".

## Attivo circolante

Gli elementi dell'attivo circolante sono valutati secondo quanto previsto dai numeri da 8 a 11-bis dell'articolo 2426 del codice civile. I criteri utilizzati sono indicati nei paragrafi delle rispettive voci di bilancio.

### Crediti iscritti nell'attivo circolante

#### Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante nonché, se significative, le informazioni relative alla scadenza degli stessi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio
Crediti verso clienti	990.738	105.655	1.096.393	1.096.393
Crediti verso imprese controllate	3.726.625	1.532.674	5.259.299	5.259.299
Crediti tributari	84.375	208.728	293.103	293.103
Imposte anticipate	1.492.017	6.950	1.498.967	-
Crediti verso altri	410.734	(376.380)	34.354	34.354
<b>Totale</b>	<b>6.704.489</b>	<b>1.477.627</b>	<b>8.182.116</b>	<b>6.683.149</b>

I crediti verso clienti sono principalmente relativi a fatture emesse e da emettere per cessioni di energia elettrica.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

<b>Saldo al 31.12.2024</b>	<b>25.513</b>
Utilizzi	-
Accantonamenti	5.765
Altre variazioni	-
<b>Saldo al 31.12.2025</b>	<b>31.278</b>

La voce "crediti verso controllate" è relativa a crediti per dividendi per Euro 3.505.515 oltre a crediti commerciali vantati verso le società controllate.

La voce "crediti tributari" include crediti iva per Euro 260.148, oltre ad altri crediti tributari per Euro 32.955.

Si precisa che all'interno della voce "imposte anticipate" sono iscritte "attività per imposta sostitutiva da affrancamento ordinario" relativamente all'avviamento "ex SIC S.r.l." per Euro 384.911 oltre ad altre imposte anticipate per Euro 1.114.056.

Per maggiori dettagli relativi alla voce "Imposte anticipate" si rinvia all'apposita sezione a seguire.

### Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei crediti iscritti nell'attivo circolante.

Non sono presenti crediti con scadenza oltre 5 anni.

Area geografica	Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso controllate iscritti nell'attivo circolante	Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	Totale crediti iscritti nell'attivo circolante
Italia	1.096.393	5.259.299	293.103	1.498.967	34.354	8.182.116
<b>Totale</b>	<b>1.096.393</b>	<b>5.259.299</b>	<b>293.103</b>	<b>1.498.967</b>	<b>34.354</b>	<b>8.182.116</b>

### Disponibilità liquide

Nella seguente tabella vengono espresse le informazioni relative alle variazioni delle disponibilità liquide.

Si rimanda al rendiconto finanziario per il dettaglio delle variazioni intercorse nell'esercizio.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
depositi bancari e postali	1.356.480	1.647.550	3.004.030
danaro e valori in cassa	273	(89)	184
<b>Totale</b>	<b>1.356.753</b>	<b>1.647.461</b>	<b>3.004.214</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Per maggiori dettagli sulla variazione intervenuta nell'esercizio si rimanda al rendiconto finanziario consolidato. Si precisa che fra i depositi bancari e postali è compreso un time deposit di importo pari a Euro 500.000, svincolato nel corso del mese di febbraio 2026.

## Ratei e risconti attivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti attivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei attivi	25	-	25
Risconti attivi	597.096	(35.606)	561.490
<b>Totale ratei e risconti attivi</b>	<b>597.121</b>	<b>(35.606)</b>	<b>561.515</b>

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci ratei e risconti attivi, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Ratei attivi	25
	Risconti attivi	561.490
	<b>Totale</b>	<b>561.515</b>

La voce include principalmente premi assicurativi e oneri per convenzioni con enti, di cui Euro 164.787 aventi durata superiore a 5 anni.

## Oneri finanziari capitalizzati

Tutti gli interessi e gli altri oneri finanziari sono stati interamente spesi nell'esercizio. Ai fini dell'art. 2427, comma 1, n. 8 del codice civile si attesta quindi che non sussistono capitalizzazioni di oneri finanziari.

## Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, secondo il dettato della normativa vigente.

## Patrimonio netto

Le poste del patrimonio netto e del passivo dello stato patrimoniale sono state iscritte in conformità ai principi contabili nazionali; nella parte iniziale della nota integrativa sono indicati i criteri applicati nello specifico.

## Variazioni nelle voci di patrimonio netto

Con riferimento all'esercizio in chiusura nelle tabelle seguenti vengono espone le variazioni delle singole voci del patrimonio netto, nonché il dettaglio delle altre riserve, se presenti in bilancio.

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Decrementi	Altre variazioni - Riclassifiche	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
Capitale	26.018.840	-	-	739.085	-	26.757.925
Riserva da soprapprezzo delle azioni	31.413.807	-	-	-	-	31.413.807
Riserve di rivalutazione	2.047.559	-	-	-	-	2.047.559
Riserva legale	5.203.768	-	-	-	-	5.203.768
Riserva straordinaria	4.014.126	3.458.206	1.082.244	(739.085)	-	5.651.003
Varie altre riserve	-	-	1	-	-	(1)
Totale altre riserve	4.014.126	3.458.206	1.082.245	(739.085)	-	5.651.002
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	116.794	-	73.018	-	-	43.776
Utile (perdita) dell'esercizio	3.458.206	(3.458.206)	-	-	3.898.154	3.898.154
<b>Totale</b>	<b>72.273.100</b>	<b>-</b>	<b>1.155.263</b>	<b>-</b>	<b>3.898.154</b>	<b>75.015.991</b>

La riserva straordinaria ha subito un incremento per Euro 3.458.206 a seguito della destinazione dell'utile dell'esercizio precedente, di cui 205.724 sono relativi alla riserva indisponibile ex art. 60 del D.L. 104/2020 e successive modificazioni e integrazioni.

L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre deliberato di distribuire un dividendo di massimi Euro 3.122.260,80, pari a Euro 0,60 lordi per azione, da trarsi dalla riserva straordinaria e da eseguire mediante l'emissione di azioni ordinarie da assegnare agli azionisti titolari di azioni ordinarie della Società, ferma la facoltà dell'azionista di richiedere il pagamento del dividendo in denaro in luogo dell'assegnazione di azioni (c.d. *scrip dividend*). Ad esito dell'operazione di *scrip dividend*, è stato eseguito un aumento di capitale gratuito mediante l'emissione di n. 147.817 azioni ordinarie, per

complessivi nominali di Euro 739.085, ed è stata distribuita la riserva straordinaria a titolo di dividendo per l'ammontare di Euro 1.082.244.

Il capitale sociale al 31.12.2025 risulta dunque pari ad Euro 26.757.925, rappresentato da n. 5.351.585 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 5,00 ciascuna.

## **Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto**

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

Si evidenzia che la riserva soprapprezzo azioni non risulta distribuibile, non avendo la riserva legale ancora raggiunto il quinto del nuovo capitale sociale.

L'importo delle riserve non distribuibili per Euro 7.621.297 è relativo:

- alla riserva legale per Euro 5.203.768;
- a costi di impianto ed ampliamento non ammortizzati per Euro 17.334;
- all'utile derivante da piani di ammortamento ultraventennali degli avviamenti per Euro 2.400.195.

Si evidenzia che per effetto della fusione per incorporazione della società "Iniziative Mella S.r.l." posta in essere nell'esercizio 2023, la quale società si è avvalsa nel corso dell'esercizio 2022 della facoltà di sospensione del 50% degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali comprese nelle categorie impianti specifici e macchine elettromeccaniche per un importo complessivo pari ad Euro 119.458, ai sensi dell'art. 60 commi 7 bis e seguenti del D.L. 104/2020, modificato dal D.L. "Milleproroghe" 198/2022, la società avrebbe dovuto destinare il medesimo importo a riserva indisponibile sino al riassorbimento di tali valori. Poiché la società "Iniziative Mella S.r.l." non ha prodotto utili relativi all'esercizio 2022 tale obbligo è stato assolto dall'incorporante in sede di destinazione del risultato dell'esercizio 2023.

Si ricorda inoltre che la Società Iniziative Bresciane S.p.A., in ottemperanza al combinato disposto della L. 178/2020 e dal D.L. 104/2020 in tema di riallineamento del valore civilistico/fiscale degli avviamenti, nel corso dei precedenti esercizi, ha proceduto all'apposizione del vincolo di sospensione di imposta per complessivi Euro 6.434.203 con riferimento all'intera riserva legale per Euro 5.203.768 oltre a quota parte della riserva soprapprezzo azioni per Euro 1.230.435.

Descrizione	Importo	Origine/Natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale	26.757.925	Capitale		-
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	31.413.807	Capitale	A;B;C	31.413.807
Riserve di rivalutazione	2.047.559	Capitale	A;B;C	2.047.559
Riserva legale	3.706.024	Capitale	A;B	3.706.024
Riserva legale	1.497.744	Utili	A;B	1.497.744
Riserva straordinaria	5.651.002	Utili	A;B;C	5.651.002
Totale altre riserve	5.651.002			-
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	43.776			-
<b>Totale</b>	<b>71.117.837</b>			<b>44.316.136</b>
Quota non distribuibile				7.621.297
Residua quota distribuibile				36.694.840
<b>Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statutari; E: altro</b>				

## Variazioni della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi

Ai sensi dell'art. 2427-bis, comma 1b-quater del codice civile, nel seguente prospetto sono illustrati i movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell'esercizio.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Decremento per variazione di fair value	Valore di fine esercizio
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	116.794	73.018	43.776

## Fondi per rischi e oneri

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni dei fondi per rischi e oneri.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Utilizzo	Variazioni nell'esercizio - Altre variazioni	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
Fondo per imposte, anche differite	337.156	15.906	40.719	(30.456)	(55.269)	281.887
Altri fondi	503.238	1.504	-	-	1.504	504.742
<b>Totale</b>	<b>840.394</b>	<b>17.410</b>	<b>40.719</b>	<b>(30.456)</b>	<b>(53.765)</b>	<b>786.629</b>

### Altri fondi

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione della voce di cui in oggetto, in quanto risultante iscritta in bilancio, ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del codice civile.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>altri</i>		
	Altri fondi per rischi e oneri differiti	504.742
	<b>Totale</b>	<b>504.742</b>

La Società, fatte proprie le indicazioni fornite dall'associazione di categoria di appartenenza e avvalendosi di autorevoli pareri legali, ha impugnato dinnanzi al TAR di Milano la Delibera ARERA n. 266/2022/R/EEL, quale atto applicativo dell'art. 15 bis del Decreto Sostegni ter, con cui è stato previsto l'assoggettamento degli impianti idroelettrici ad un meccanismo di compensazione, cosiddetto "a due vie", sul prezzo dell'energia. Tale meccanismo si applica all'energia elettrica immessa in rete per il periodo dal 1° febbraio 2022 al 31 dicembre 2022 e dal 1° gennaio 2023 al 30 giugno 2023.

Alla luce della sentenza di gennaio 2026 della Corte di Giustizia sulla causa C-423/23, l'esito della controversia rimane incerto in quanto la pronuncia sulla legittimità del meccanismo di prelievo degli extraprofitti nei singoli casi spetta al TAR Lombardia. Al momento, il giudizio è in attesa di fissazione di udienza da parte del TAR Lombardia.

Nelle more del giudizio, il GSE ha fatto intendere che, nei confronti degli operatori che abbiano un contenzioso pendente relativo agli extraprofitti, procederà a una compensazione parziale delle

somme sui flussi attesi. Il GSE ha altresì dichiarato l'intenzione di recuperare integralmente, entro la fine dell'esercizio 2026, tutte le somme ritenute dovute a titolo di extraprofitti, secondo modalità che, alla data odierna, non risultano ancora definite. Pur contestando la pretesa economica avanzata, in quanto fondata su una normativa ritenuta illegittima e la cui legittimità è ancora oggetto di giudizio, la Società, in via cautelativa, non si è opposta alle richieste di compensazione formulate dal GSE, ribadendo che l'adesione non costituisce in alcun modo acquiescenza alla pretesa stessa.

In attesa della definizione della controversia, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto prudente mantenere accantonato a fondo rischi l'ammontare delle richieste del GSE pari ad Euro 504.742.

## Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Utilizzo	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	437.490	57.345	28.624	28.721	466.211
<b>Totale</b>	<b>437.490</b>	<b>57.345</b>	<b>28.624</b>	<b>28.721</b>	<b>466.211</b>

## Debiti

### Variazioni e scadenza dei debiti

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei debiti e le eventuali informazioni relative alla scadenza degli stessi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Debiti per obbligazioni	2.007.578	4.185.999	6.193.577	1.749.564	4.444.013	498.575
Debiti verso banche	79.866.727	(4.078.476)	75.788.251	18.501.212	57.287.039	17.721.831

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Debiti verso fornitori	490.955	808.520	1.299.475	1.299.475	-	-
Debiti verso imprese controllate	696	(105)	591	591	-	-
Debiti verso imprese controllanti	316.412	282.003	598.415	598.415	-	-
Debiti tributari	254.548	(119.702)	134.846	134.846	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	123.541	7.158	130.699	130.699	-	-
Altri debiti	682.200	327.514	1.009.714	1.004.614	5.100	3.900
<b>Totale</b>	<b>83.742.657</b>	<b>1.412.911</b>	<b>85.155.568</b>	<b>23.419.416</b>	<b>61.736.152</b>	<b>18.224.306</b>

## Suddivisione dei debiti per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei debiti.

Area geografica	Obbligazioni	Debiti verso banche	Debiti verso fornitori	Debiti verso imprese controllate	Debiti verso imprese controllanti	Debiti tributari	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Altri debiti	Debiti
Italia	6.193.577	36.288.590	1.299.475	591	598.415	134.846	130.699	1.009.714	45.655.907
UE	-	39.499.661	-	-	-	-	-	-	39.499.661
<b>Totale</b>	<b>6.193.577</b>	<b>75.788.251</b>	<b>1.299.475</b>	<b>591</b>	<b>598.415</b>	<b>134.846</b>	<b>130.699</b>	<b>1.009.714</b>	<b>85.155.568</b>

## Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Nel seguente prospetto, distintamente per ciascuna voce, sono indicati i debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie.

	Debiti assistiti da ipoteche	Debiti assistiti da pegni	Debiti assistiti da privilegi speciali	Totale debiti assistiti da garanzie reali	Debiti non assistiti da garanzie reali	Totale
Debiti per obbligazioni	-	-	-	-	6.193.577	6.193.577
Debiti verso banche	8.779.295	39.499.661	2.503.008	50.781.964	25.006.287	75.788.251
Debiti verso fornitori	-	-	-	-	1.299.475	1.299.475

	Debiti assistiti da ipoteche	Debiti assistiti da pegni	Debiti assistiti da privilegi speciali	Totale debiti assistiti da garanzie reali	Debiti non assistiti da garanzie reali	Totale
Debiti verso imprese controllate	-	-	-	-	591	591
Debiti verso imprese controllanti	-	-	-	-	598.415	598.415
Debiti tributari	-	-	-	-	134.846	134.846
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	-	-	-	-	130.699	130.699
Altri debiti	-	-	-	-	1.009.714	1.009.714
<b>Totale debiti</b>	<b>8.779.295</b>	<b>39.499.661</b>	<b>2.503.008</b>	<b>50.781.964</b>	<b>34.373.604</b>	<b>85.155.568</b>

I debiti verso banche al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 75,79 milioni, di cui Euro 75,03 milioni sono relativi a finanziamenti erogati da differenti istituti di credito. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2025 con l’informativa sui debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali ai sensi dell’art. 2427 n. 6 del Codice Civile:

	Istituto di credito	Ipotecche	Privilegio /Pegno	Valore originario	Data decorrenza	Data scadenza	Tasso d'interessi	Debito residuo
1	Bper Banca Spa	Sì		3.500.000	mar-13	mag-29	Euribor + Spread	440.360
2	Mediocredito TAA Spa	Sì	Sì	1.360.000	lug-15	lug-29	Euribor + Spread	462.276
3	Banca Popolare di Sondrio Spa		Sì	4.000.000	nov-16	apr-30	Euribor + Spread	1.650.420
4	Bper Banca Spa		Sì	2.600.000	ago-17	gen-29	Euribor + Spread	852.587
5	Bper Banca Spa	Sì	Sì	3.000.000	mar-19	giu-29	Euribor + Spread	1.329.562
6	Banca Popolare di Sondrio Spa	Sì	Sì	2.500.000	mar-20	apr-30	Euribor + Spread	1.140.975
7	Intesa Sanpaolo Spa e BEI	Sì		5.600.000	lug-20	giu-33	Euribor + Spread	3.686.427
8	Banca Valsabbina Spa	Sì	Sì	1.500.000	mar-21	feb-32	Euribor + Spread	966.113
9	Banco BPM Spa			2.000.000	nov-20	dic-27	Euribor + Spread	637.864
10	Mediocredito TAA Spa	Sì	Sì	1.070.000	ott-20	nov-33	Euribor + Spread	753.582
11	Mediocredito TAA Spa			1.100.000	lug-21	ago-28	Euribor + Spread	490.826
12	EIB (I erogazione)		Sì	29.400.000	nov-21	lug-33	Tasso fisso	23.453.074
13	EIB (II erogazione)		Sì	15.000.000	feb-22	feb-34	Tasso fisso	12.107.934
14	EIB (III erogazione)		Sì	4.611.000	nov-22	nov-34	Tasso fisso	3.938.653
15	Bper Banca Spa			600.000	set-22	sett-34	Euribor + Spread	116.393

16	Cassa Padana Banca di Credito Cooperativo	500.000	ott-22	ott-27	Tasso fisso	207.444
17	Banca Popolare di Sondrio Spa	3.000.000	ott-22	nov-27	Euribor + Spread	1.241.520
18	Cassa Padana Banca di Credito Cooperativo	1.000.000	lug-23	lug-26	Euribor + Spread	261.080
19	Banca Popolare di Sondrio Spa	2.000.000	set-23	ott-26	Euribor + Spread	582.769
20	Bper Banca Spa	800.000	ott-25	gen-26	Tasso fisso	830.560
21	Banca Popolare di Sondrio Spa	3.000.000	gen-24	gen-27	Euribor + Spread	1.215.054
22	Credito Emiliano Spa	1.000.000	apr-24	apr-26	Euribor + Spread	195.904
23	Credito Lombardo Veneto Spa	1.000.000	mag-24	mag-27	Euribor + Spread	512.834
24	Bper Banca Spa	2.000.000	lug-24	lug-26	Euribor + Spread	770.119
25	Banco BPM Spa	3.000.000	set-24	mar-27	Euribor + Spread	1.528.081
26	Credito Emiliano Spa	1.000.000	ott-24	ott-27	Euribor + Spread	656.009
27	Cassa Padana Banca di Credito Cooperativo	2.000.000	gen-25	gen-29	Euribor + Spread	1.993.845
28	Banca Popolare di Sondrio Spa	3.000.000	feb-25	mar-30	Euribor + Spread	2.575.829
29	Cassa Rurale Val di Sole S.C.	750.000	mar-25	mar-30	Euribor + Spread	645.181
30	Credit Agricole Italia Spa	1.000.000	apr-25	apr-29	Euribor + Spread	839.500
31	Banca Nazionale del Lavoro Spa	1.000.000	giu-25	dic-26	Euribor + Spread	666.053
32	Bper Banca Spa	2.500.000	lug-25	gen-29	Euribor + Spread	2.490.124
33	Cassa Padana Banca di Credito Cooperativo	800.000	ott-25	dic-35	Euribor + Spread	796.150
34	Monte dei Paschi di Siena Spa	3.000.000	nov-25	dic-30	Euribor + Spread	3.007.182
35	Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige Spa	2.000.000	dic-25	dic-30	Euribor + Spread	1.991.984
<b>Totale indebitamento</b>						<b>75.034.268</b>

I mutui per i quali sono state previste delle clausole di decadenza del beneficio del termine qualora non vengano rispettati dei *financial covenants* sono i seguenti:

- mutuo BEI (n. 16-17-18), sono previsti due *covenants* uno PFN/Ebitda e Ebitda/ Oneri finanziari;
- mutuo Credit Agricole Italia Spa (n.30), è previsto un *covenant* PFN/Ebitda.

Tali *covenants* sono calcolati sui numeri del bilancio consolidato e risultano rispettati al 31.12.2025.

Il saldo dei debiti per obbligazioni è pari a Euro 6.193.577.

La Società in data 27/08/2021 ha emesso un prestito obbligazionario per un importo complessivo pari ad Euro 4.000.000 intestato a Unicredit S.p.a. Esso è rappresentativo di 40 obbligazioni dal valore nominale unitario di Euro 100.000 cadauna.

La prima cedola è scaduta il 27/11/2021 e l'ultima scadrà il 27/08/2027; il tasso di interesse è variabile (Euribor 3 mesi) con capitale residuo al 31/12/2025 di Euro 1.273.106.

Al 31 dicembre 2025, i covenant finanziari previsti da contratto e relativi al prestito obbligazionario PFN/Ebitda e Patrimonio Netto non sono stati rispettati. La società capogruppo ha ottenuto un waiver dalla banca finanziatrice che prevede l'inefficacia del covenant, permettendo il mantenimento del beneficio del termine e della classificazione del debito residuo secondo il piano d'ammortamento originario. Per maggiori dettagli vedere il paragrafo "Fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio".

La Società in data 15/04/2025 ha emesso un prestito obbligazionario per un importo complessivo pari ad Euro 5.000.000 intestato a Banca Valsabbina. Esso è rappresentativo di n. 50 obbligazioni dal valore nominale unitario di Euro 100.000 cadauna.

La prima cedola è scaduta il 16/10/2025 e l'ultima scadrà il 16/04/2029; il tasso di interesse è Euribor 6 mesi con capitale residuo al 31/12/2025 di Euro 4.920.471.

Per questo prestito obbligazionario sono previsti due *covenants*, uno PFN/Ebitda e l'altro Ebitda/Oneri finanziari, entrambi calcolati sui numeri del bilancio consolidato e risultano rispettati al 31.12.2025.

## **Finanziamenti effettuati da soci della società**

La società non ha ricevuto alcun finanziamento da parte dei soci.

## Ratei e risconti passivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti passivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei passivi	2.568	(384)	2.184
Risconti passivi	660.330	(49.882)	610.448
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>662.898</b>	<b>(50.266)</b>	<b>612.632</b>

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci di cui in oggetto, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Ratei passivi	2.184
	Risconti passivi	610.448
	<b>Totale</b>	<b>612.632</b>

La voce ratei passivi include principalmente spese di telefonia.

La voce risconti passivi include contributi in conto impianti per Euro 115.701, contributi in conto esercizio per Euro 57.009, proventi finanziari di competenza futura per Euro 110.792, crediti d'imposta per investimenti in beni strumentali per Euro 326.931 e imposta di registro per contratti di locazione per Euro 15.

Sono presenti risconti passivi con scadenza superiore a 5 anni per un importo pari ad Euro 203.155.

## Nota integrativa, conto economico

---

Il conto economico evidenzia il risultato economico dell'esercizio.

Esso fornisce una rappresentazione delle operazioni di gestione, mediante una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che hanno contribuito a determinare il risultato economico. I componenti positivi e negativi di reddito, iscritti in bilancio secondo quanto previsto dall'art. 2425-bis del codice civile, sono distinti secondo l'appartenenza alle varie gestioni: caratteristica, accessoria e finanziaria.

L'attività caratteristica identifica i componenti di reddito generati da operazioni che si manifestano in via continuativa e nel settore rilevante per lo svolgimento della gestione, che identificano e qualificano la parte peculiare e distintiva dell'attività economica svolta dalla società, per la quale la stessa è finalizzata.

L'attività finanziaria è costituita da operazioni che generano proventi e oneri di natura finanziaria. In via residuale, l'attività accessoria è costituita dalle operazioni che generano componenti di reddito che fanno parte dell'attività ordinaria ma non rientrano nell'attività caratteristica e finanziaria.

## Valore della produzione

---

I ricavi sono iscritti in bilancio per competenza, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nonché delle imposte direttamente connesse agli stessi, ai sensi dell'art. 2425-bis del c.c. Il prezzo complessivo, ove ritenuto necessario in quanto rilevante, è stato allocato a ciascuna unità elementare di contabilizzazione secondo le varie disposizioni previste dall'OIC 34.

Per quanto concerne la cessione di beni, i relativi ricavi sono iscritti quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici.

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi sono iscritti quando il servizio è reso, ovvero quando la prestazione è stata effettuata; nel particolare caso delle prestazioni di servizi continuative i relativi ricavi sono iscritti per la quota maturata.

I contributi in conto esercizio, rilevati per competenza nell'esercizio in cui è sorto con certezza il diritto alla percezione, sono indicati nell'apposita voce A5 in quanto integrativi dei ricavi della gestione caratteristica e/o a riduzione dei costi ed oneri della gestione caratteristica.

## Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività

Nella seguente tabella è illustrata la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo le categorie di attività.

### Dettagli sui ricavi delle vendite e delle prestazioni suddivisi per categoria di attività

Categoria di attività	Valore esercizio precedente	Variazione dell'esercizio	Valore esercizio corrente
Cessione di energia elettrica	10.770.083	(1.577.059)	9.193.024
Prestazione di servizi	482.543	40.527	523.070
<b>Totale</b>	<b>11.252.626</b>	<b>(1.536.532)</b>	<b>9.716.094</b>

La voce A1) comprende i ricavi derivanti dalla produzione e cessione di energia elettrica nonché i ricavi per servizi inerenti alla gestione centrali, la voce si è ridotta del 13,65% rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è principalmente attribuibile alla normalizzazione della produzione di energia idroelettrica nel 2025 rispetto all'esercizio precedente, che aveva beneficiato di un livello di precipitazioni particolarmente superiore alle medie storiche.

## Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

Nella seguente tabella è illustrata la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo le aree geografiche.

Area geografica	Valore esercizio corrente
Italia	9.716.094
<b>Totale</b>	<b>9.716.094</b>

## Costi della produzione

I costi ed oneri sono imputati per competenza e secondo natura, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nel rispetto del principio di correlazione con i ricavi, ed iscritti nelle rispettive voci secondo quanto previsto dal principio contabile OIC 12. Per quanto riguarda gli acquisti di beni, i relativi costi sono iscritti quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà

assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici. Nel caso di acquisto di servizi, i relativi costi sono iscritti quando il servizio è stato ricevuto, ovvero quando la prestazione si è conclusa, mentre, in presenza di prestazioni di servizi continuative, i relativi costi sono iscritti per la quota maturata, ai sensi dell'art. 2425-bis del c.c.

Al 31 dicembre 2025, il totale dei costi della produzione ammonta a 8,36 milioni di euro, registrando un incremento del 4,65% rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è da attribuirsi principalmente all'incremento dei costi per manutenzioni e dei costi di consulenza

## Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono iscritti per competenza in relazione alla quota maturata nell'esercizio.

## Composizione dei proventi da partecipazione

I dividendi sono rilevati nell'esercizio in cui ne è stata deliberata la distribuzione.

I proventi da società controllate sono così dettagliati:

Società	Importo
Società Idroelettrica Pra de L'Ort S.r.l.	170.000
Pac Pejo S.r.l.	900.000
Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.	588.000
Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	650.000
Adda Energi S.r.l.	300.000
Appennino Energia S.r.l.	315.515
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	959.178
<b>Totale</b>	<b>3.882.693</b>

Non sussistono proventi da partecipazioni di cui all'art. 2425, n. 15 del codice civile diversi dai dividendi.

Nel corso dell'esercizio, la Società ha registrato interessi attivi maturati sui finanziamenti nei confronti delle società controllate per Euro 1.238.679.

## Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

Nel seguente prospetto si dà evidenza degli interessi e degli altri oneri finanziari di cui all'art. 2425, n. 17 del codice civile, con specifica suddivisione tra quelli relativi a prestiti obbligazionari, ai debiti verso banche ed a altre fattispecie.

	Prestiti obbligazionari	Debiti verso banche	Altri	Totale
Interessi ed altri oneri finanziari	240.234	2.087.801	208.528	2.536.563

La voce oneri finanziari verso altri, pari a complessivi Euro 208.528, comprende le minusvalenze registrate a seguito della liquidazione delle partecipazioni nelle società controllate Brusaporto Idroelettrica S.r.l. e Arno S.r.l., pari rispettivamente ad Euro 2.830 e Euro 152.390.

Nel corso dell'esercizio sono stati altresì rilevati oneri finanziari da partecipazioni in imprese controllate per Euro 486.803 rivenienti dalla svalutazione della partecipazione in Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.

## Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie

La voce rettifiche di valore di attività e passività finanziarie accoglie la componente dell'esercizio relativa alla variazione nel *fair value* dei contratti derivati non di copertura.

## Importo e natura dei singoli elementi di ricavo/costo di entità o incidenza eccezionali

Nel corso del presente esercizio non sono stati rilevati ricavi o altri componenti positivi derivanti da eventi di entità o incidenza eccezionali.

Nel corso del presente esercizio non sono stati rilevati costi derivanti da eventi di entità o incidenza eccezionali.

## Imposte sul reddito d'esercizio, correnti, differite e anticipate

La società ha provveduto allo stanziamento delle imposte dell'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti. Le imposte correnti si riferiscono alle imposte di competenza dell'esercizio così come risultanti dalle dichiarazioni fiscali; le imposte relative ad esercizi precedenti

includono le imposte dirette di esercizi precedenti, comprensive di interessi e sanzioni e sono inoltre riferite alla differenza positiva (o negativa) tra l'ammontare dovuto a seguito della definizione di un contenzioso o di un accertamento rispetto al valore del fondo accantonato in esercizi precedenti. Le imposte differite e le imposte anticipate, infine, riguardano componenti di reddito positivi o negativi rispettivamente soggetti ad imposizione o a deduzione in esercizi diversi rispetto a quelli di contabilizzazione civilistica.

La società rientra, in forza dell'opzione esercitata per il periodo triennale 2025-2027, nel regime fiscale previsto dagli artt. 117 e seguenti del DPR 917/1986 in materia di Consolidato Fiscale Nazionale.

Tale adesione comporta, da parte della consolidante Finanziaria di Valle Camonica S.p.A., la determinazione dell'Ires su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica dei redditi e/o delle perdite delle società partecipanti alla procedura e quindi la liquidazione di un'unica imposta Ires da versare o di un'unica eccedenza Ires a credito, rimborsabile o riportabile a nuovo, a cura della Consolidante, alla quale compete anche il riporto a nuovo dell'eventuale perdita fiscale del Consolidato.

I crediti/debiti Ires derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale Nazionale sono iscritti rispettivamente tra i crediti/debiti verso la società controllante.

I proventi derivanti dalla partecipazione a tale regime, a fronte di benefici fiscali trasferiti al gruppo, sono iscritti alla voce "proventi da adesione al regime di consolidato fiscale" all'interno della voce 20 di Conto Economico.

## **Imposte correnti**

Le imposte correnti accolgono per Euro 93.641 l'IRAP di competenza dell'esercizio, e per Euro 385.494 l'IRES di competenza dell'esercizio.

Si segnala, inoltre, la rilevazione di un ricavo per imposte relative ad esercizi precedenti per complessivi Euro 50.587 resasi necessaria a seguito dell'adeguamento delle imposte anticipate e differite già stanziata a bilancio all'aliquota IRAP del 4,65%, oltre a proventi derivanti da conguaglio da consolidato fiscale.

## Imposte differite e anticipate

La presente voce ricomprende l'impatto della fiscalità differita sul presente bilancio. La stessa è da ricondursi alle differenze temporanee tra i valori attribuiti ad un'attività o passività secondo criteri civilistici ed i corrispondenti valori riconosciuti a tali elementi ai fini fiscali.

La società ha determinato l'imposizione differita con riferimento all'IRES e all'IRAP.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate utilizzando rispettivamente le seguenti aliquote:

Aliquote	Es. n+1	Es. n+2	Es. n+3	Es. n+4	Oltre
IRES	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%
IRAP	4,65%	4,65%	4,65%	4,65%	4,65%

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate:

- la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, gli importi accreditati o addebitati a conto economico oppure a patrimonio netto;
- l'ammontare delle imposte anticipate contabilizzato in bilancio attinenti a perdite dell'esercizio o di esercizi precedenti e le motivazioni dell'iscrizione, l'ammontare non ancora contabilizzato e le motivazioni della mancata iscrizione;
- le voci escluse dal computo e le relative motivazioni.

Le attività derivanti da imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio di prudenza, in quanto sussiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

Si segnala che nel corso dell'esercizio si è provveduto ad adeguare i crediti per imposte anticipate ed il fondo per imposte differite esistenti al 1.1.2025 all'aliquota IRAP del 4,65% (anziché del 5,57% applicata fino all'esercizio 2024); di conseguenza, sono state rilevate sopravvenienze passive per la riduzione dei crediti per imposte anticipate per complessivi Euro 24.211, e sopravvenienze attive per l'adeguamento del fondo imposte differite per Euro 7.398.

## Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

	IRES	IRAP
<b>A) Differenze temporanee</b>		
Totale differenze temporanee deducibili	7.241.267	3.139.213
Totale differenze temporanee imponibili	1.024.823	791.947
Differenze temporanee nette	(6.216.444)	(2.347.266)
<b>B) Effetti fiscali</b>		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(1.057.729)	(97.131)
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	(49.307)	(12.913)
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(1.107.036)	(110.044)

## Dettaglio differenze temporanee deducibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Imposta sostitutiva 12% disavanzo ex SIC	3.360.256	(152.668)	3.207.588	24,00	384.911	-	-
Perdite fiscali trasferite al gruppo ma non utilizzate	1.294.263	(399.771)	894.492	24,00	214.678	-	-
Avviamento (deduzione riallineamento 50 anni)	2.024.360	506.090	2.530.450	24,00	607.308	4,65	117.666
Accantonamento a fondo rischi	503.237	1.504	504.741	24,00	121.138	4,65	23.470
Altre	103.996	-	103.996	24,00	24.959	4,65	4.837

## Dettaglio differenze temporanee imponibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Dividendi non incassati (quota imponibile)	121.500	53.776	175.276	24,00	42.066	-	-
Avviamenti	804.144	(131.655)	672.489	24,00	161.397	4,65	31.270
Fair value positivo derivati di copertura	153.676	(96.076)	57.600	24,00	13.824	-	-
Ammortamenti sospesi incorporata Iniziative Mella	119.458	-	119.458	24,00	28.670	4,65	4.659

## Nota integrativa, rendiconto finanziario

La società ha predisposto il rendiconto finanziario che rappresenta il documento di sintesi che raccorda le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio nel patrimonio aziendale con le variazioni nella situazione finanziaria; esso pone in evidenza i valori relativi alle risorse finanziarie di cui l'impresa ha avuto necessità nel corso dell'esercizio nonché i relativi impieghi.

In merito al metodo utilizzato si specifica che la stessa ha adottato, secondo la previsione dell'OIC 10, il metodo indiretto in base al quale il flusso di liquidità è ricostruito rettificando il risultato di esercizio delle componenti non monetarie.

## Nota integrativa, altre informazioni

Di seguito vengono riportate le altre informazioni richieste dal codice civile.

### Dati sull'occupazione

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera.

	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Totale dipendenti
Numero medio	1	2	7	12	22

### Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

Nel seguente prospetto sono espone le informazioni richieste dall'art. 2427, n. 16 del codice civile, precisando che non esistono anticipazioni e crediti e non sono stati assunti impegni per conto dell'Organo Amministrativo per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate.

	Amministratori	Sindaci
Compensi	138.000	42.000

## Compensi al revisore legale o società di revisione

Nella seguente tabella sono indicati, suddivisi per tipologia di servizi prestati, i compensi spettanti alla società di revisione.

Si precisa che gli altri servizi di verifica svolti fanno riferimento per Euro 7.000 all'attività di revisione limitata del bilancio semestrale consolidato e per Euro 2.000 alla verifica dei riaddebiti di service tecnico.

	Revisione legale dei conti annuali	Altri servizi di verifica svolti	Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione
Valore	25.000	9.000	34.000

## Categorie di azioni emesse dalla società

Nel seguente prospetto è indicato il numero e il valore nominale delle azioni della società, nonché le eventuali movimentazioni verificatesi durante l'esercizio.

	Consistenza iniziale, numero	Consistenza iniziale, valor nominale	Azioni sottoscritte nell'esercizio, numero	Azioni sottoscritte nell'esercizio, valor nominale	Consistenza finale, numero	Consistenza finale, valor nominale
Azioni ordinarie	5.203.768	5	147.817	5	5.351.585	5

Il 29 aprile 2025 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di distribuire un dividendo di massimi Euro 3.122.260,80, pari a Euro 0,60 lordi per azione, da trarsi dalla riserva straordinaria e da eseguire mediante l'emissione di azioni ordinarie da assegnare agli azionisti titolari di azioni ordinarie della Società, ferma la facoltà dell'azionista di richiedere il pagamento del dividendo in denaro in luogo dell'assegnazione di azioni (c.d. *scrip dividend*). Ad esito dell'operazione di *script dividend*, è stato eseguito un aumento di capitale gratuito mediante l'emissione di n. 147.817 azioni ordinarie, per complessivi nominali di Euro 739.085.

Il capitale sociale al 31.12.2025 risulta dunque pari ad Euro 26.757.925, rappresentato da n. 5.351.585 azioni ordinarie dal valore nominale di Euro 5,00 ciascuna.

## **Titoli emessi dalla società**

---

La società non ha emesso alcun titolo o valore simile rientrante nella previsione di cui all'art. 2427 n. 18 codice civile.

## **Dettagli sugli altri strumenti finanziari emessi dalla società**

---

La società non ha emesso altri strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2346, comma 6 del codice civile.

## **Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale**

---

Si riportano a seguire le informazioni previste dall'art. 2427 n. 9 del codice civile.

La società ha concesso fidejussioni a favore di terzi per complessivi Euro 44.778.058 relativamente ad obblighi inerenti al rilascio delle concessioni, a garanzia dell'esecuzione dei lavori di derivazione, a favore di soggetti quali l'Agenzia delle Entrate per crediti IVA chiesti a rimborso e a garanzia del finanziamento ottenuto da European Investment Bank.

La società ha concesso fidejussioni a favore della società controllata Pac Pejo S.r.l. per euro 1.800.000, della controllata Iniziative Toscane S.r.l. per Euro 1.844.038, della controllata Appenino Energia Srl per Euro 6.000.000, della controllata Idroelettrica Bergamasca Srl per Euro 227.000 e della controllata Castelsolar Srl per Euro 321.500.

Si rileva, inoltre, l'impegno al subentro nel contratto di leasing della società controllata Azienda Elettrica Ogliolo Srl per Euro 1.776.987.

In riferimento alla società Iniziative Toscane Srl, in seguito alla stipula del contratto di finanziamento con European Investment Bank, si è proceduto alla costituzione di un pegno sulle quote possedute in tale società.

In riferimento alla società Pac Pejo Srl ed al mutuo da essa stipulato con Sparkasse Cassa di Risparmio di Bolzano Spa si evidenzia la presenza di un pegno sulle quote della società.

## Informazioni sui patrimoni e i finanziamenti destinati ad uno specifico affare

---

### Patrimoni destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono patrimoni destinati ad uno specifico affare di cui al n. 20 dell'art. 2427 del codice civile.

### Finanziamenti destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono finanziamenti destinati ad uno specifico affare di cui al n. 21 dell'art. 2427 del codice civile.

## Informazioni sulle operazioni con parti correlate

---

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni con parti correlate; si tratta di operazioni concluse a condizioni di mercato, ad eccezione del finanziamento soci infruttifero verso la controllata Iniziative Veronesi S.r.l.

Peraltro si evidenzia che:

- la Società ha in essere un contratto di service con la società capogruppo, Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. per complessivi Euro 470.851;
- la Società ha effettuato nel corso dell'esercizio delle prestazioni inerenti alla gestione tecnica degli impianti delle controllate Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l., Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., Appenino Energia S.r.l., Serchio Power S.r.l., Iniziative Toscane S.r.l. e Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l. per complessivi Euro 423.669;
- la Società fornisce un service per Euro 5.000 annui a favore della società Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a., per Euro 5.000 annui a favore di RF-Sirio Srl e per Euro 5.000 annui a favore di RF-Vega Srl; questi ultimi due contratti sono cessati nel corso del 2025. Esiste, inoltre, un analogo contratto con la Società Elettrica Vezza Srl in cui importo viene fatturato mensilmente in funzione della produzione realizzata delle centrali in capo a tale società.
- la Società ha in essere un finanziamento soci infruttifero a favore della controllata Iniziative Veronesi S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 150.000 ed un finanziamento fruttifero soci per Euro 200.000;

- la Società ha in essere un finanziamento soci fruttifero di interessi a favore della controllata Pac Pejo S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 336.000;
- la Società ha in essere un finanziamento soci fruttifero a favore della controllata Iniziative Toscane S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 63.440.000;
- la Società ha in essere un finanziamento soci fruttifero a favore della controllata Serchio Power S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 1.650.000;
- la Società ha in essere un finanziamento soci fruttifero a favore della controllata Idroelettrica Bergamasca S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 125.000;
- la Società ha in essere un finanziamento soci fruttifero a favore della controllata Appennino Energia S.r.l. per un importo a fine esercizio pari ad Euro 50.000;
- la Società ha in essere un impegno al subentro nel contratto di leasing, in scadenza al 06.06.2030, stipulato dalla controllata Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., fino a concorrenza dell'importo di Euro 1.776.987.

## **Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale**

---

Nel corso dell'esercizio non è stato posto in essere alcun accordo non risultante dallo stato patrimoniale.

## **Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

---

Con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio che abbiano inciso in maniera rilevante sull'andamento patrimoniale, finanziario ed economico, ad eccezione di quanto già riportato alla sezione "fondi per rischi ed oneri", inoltre, si informa che:

- UniCredit S.p.A. ha concesso un waiver relativo al mancato rispetto dei covenants nell'esercizio 2025 sul prestito obbligazionario in essere;
- In data 8 aprile 2026 è stata perfezionata la cessione del 50% della partecipazione detenuta in Idroelettrica Bergamasca S.r.l. Il corrispettivo riconosciuto risulta superiore al valore di carico della partecipazione iscritto al 31 dicembre 2025.

## Imprese che redigono il bilancio dell'insieme più grande/più piccolo di imprese di cui si fa parte in quanto impresa controllata

Nel seguente prospetto, ai sensi dell'art. 2427, numeri 22-quinquies e 22-sexies del codice civile, si riporta il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato, dell'insieme più grande o più piccolo di imprese, di cui l'impresa fa parte in quanto impresa consolidata.

Nello stesso viene inoltre indicato il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato.

	Insieme più grande	Insieme più piccolo
Nome dell'impresa	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.
Città (se in Italia) o stato estero	Breno	Breno
Codice fiscale (per imprese italiane)	01865040172	01865040172
Luogo di deposito del bilancio consolidato	Piazza Vittoria n. 19 - Breno - Registro delle Imprese di Brescia	Piazza Vittoria n. 19 - Breno - Registro delle Imprese di Brescia

## Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati ex art. 2427-bis del Codice Civile

In osservanza di quanto richiesto dall'art. 2427-bis del codice civile, nel rispetto del principio della rappresentazione veritiera e corretta degli impegni aziendali, si forniscono di seguito le opportune informazioni.

#	Contratto	Nozionale 31.12.2025	Scadenza finale	Mark to market	Mark to market al netto rateo	Debitore tasso fisso	Debitore tasso variabile	Data contratto
1	Contratto IRS	503.302	10.10.2027	7.073	6.690	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,63%	BPER Banca S.p.A. Euribor 3 mesi – Act /360	29.10.2018
2	Contratto IRS	836.539	01.03.2028	19.322	18.149	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,29%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	25.03.2019
3	Contratto IRS	603.204	31.12.2027	15.144	-	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,15%	Banco BPM.: Euribor 3 mesi – fixing 360	12.11.2020

4	Contratto	1.272.730	27.08.2027	28.608	25.905	Iniziative	Unicredit:	27.08.2021
	IRS					Bresciane S.p.A.:	Euribor 3 mesi	
						-0,16%	- Act /360	
5	Contratto	2.500.000	31.01.2029	8.288	8.288	Iniziative	BPER Banca	31.07.2025
	IRS					Bresciane S.p.A.:	S.p.A.: Euribor	
						2,35%	3 mesi - 360	

Oltre ai derivati in essere alla data del 31.12.2025 di cui alla tabella sopra, si segnala che il 03.11.2025 è giunto a scadenza un ulteriore derivato di copertura, con le seguenti caratteristiche:

1	Contratto	-	03.11.2025	-	-	Iniziative	BPER Banca	11.11.2020
	IRS					Bresciane S.p.A.:	S.p.A.: Euribor	
						-0,22%	3 mesi - Act /360	

Dalle verifiche effettuate dalla società risulta sussistere al 31 dicembre 2025 la relazione economica richiesta dall'OIC 32 tra gli elementi coperti e gli strumenti derivati di copertura.

In particolare, il valore degli strumenti di copertura evolve in direzione opposta rispetto a quello dell'elemento coperto (verifica qualitativa OIC 32, par. 72).

È stata inoltre posta in essere anche una verifica di tipo quantitativo mediante la metodologia del "derivato ipotetico". I fair value al 31 dicembre 2025 sono iscritti nelle voci "strumenti finanziari derivati attivi" e "strumenti finanziari derivati passivi" in base alla loro valorizzazione alla chiusura dell'esercizio, al netto della relativa fiscalità anticipata e differita, con contropartita una "riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", avvalendosi della modalità di contabilizzazione prevista per le relazioni di copertura semplici dei flussi finanziari (OIC 32, paragrafo 101 e 113).

Per quanto riguarda la movimentazione complessiva della "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" si rimanda alla tabella riepilogativa della movimentazione del patrimonio netto consolidato.

## Prospetto riepilogativo del bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4 del codice civile, si attesta che la società non è soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento.

## **Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124**

---

In relazione al disposto di cui all'art. 1, comma 125, della legge 124/2017, così come modificato da c.d. "Decreto crescita", pubblicato in G.U. n. 100 del 30.04.2019, nonché della L. 160/2023, in merito all'obbligo di dare evidenza in nota integrativa delle somme di denaro eventualmente ricevute nel corso dell'esercizio a titolo di sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, di qualunque genere, dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti di cui al comma 125 e seguenti del medesimo articolo, la Società attesta a mero titolo prudenziale attesta quanto segue:

Alla voce A1 di Conto Economico sono inclusi ricavi relativi alla cessione di energia idroelettrica per un ammontare complessivo pari ad Euro 9.193.024 di cui Euro 4.542.944 per ricavi derivanti dalla cessione di energia a trader, Euro 4.650.080 per ricavi derivanti dalla cessione al Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (di tale importo Euro 4.383.983 inerenti alla tariffa omnicomprensiva, Euro 249.676 inerenti al prezzo zonale orario, Euro 16.421 inerenti ai prezzi minimi garantiti).

In merito ai ricavi verso trader gli importi incassati nel 2025 di competenza del medesimo esercizio ammontano ad Euro 3.381.124 mentre quelli incassati nel 2025 di competenza dell'esercizio precedente ammontano ad Euro 774.106.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per la tariffa omnicomprensiva ammontano ad Euro 603.361 e sono quasi esclusivamente di competenza del 2024.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per il prezzo zonale orario ammontano ad Euro 16.395 e sono quasi esclusivamente di competenza del 2024.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per i prezzi minimi garantiti e di competenza del 2025 sono di importo nullo. Quelli incassati nel 2025 di competenza del 2024 sono pari ad Euro 22.857.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per corrispettivi da sbilanciamento di competenza del 2025 sono di importo nullo.

Infine nella medesima voce confluiscono ricavi fatturati a enti pubblici (Comuni) per attività di consulenza pari ad Euro 10.000 così ripartiti:

- Euro 3.000 al Comune di Corteno Golgi (BS);
- Euro 3.500 al Comune di Monno (BS);
- Euro 500 al Comune di Savio dell'Adamello (BS);
- Euro 3.000 al Comune di Vezza d'Oglio (BS).

Di tali ricavi nel corso del 2025 ne sono stati incassati Euro 6.500. Nel 2025 gli incassi relativi a proventi appartenenti a tale categoria e relativi ad esercizi precedenti sono stati di Euro 6.500.

Alla voce A5 di Conto Economico sono inclusi:

- ricavi relativi alla cessione a trader di garanzie di origine rilasciate dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. per un ammontare complessivo pari ad Euro 40.544;
- quota di competenza dell'esercizio inerenti contributi ricevuti in esercizi precedenti per l'acquisto di beni strumentali presso la centrale di Prestine in Comune di Bienno per Euro 1.914, crediti di imposta derivanti da acquisto di beni strumentali per Euro 32.869, contributi ricevuti da e-distribuzione Spa e Unareti Spa per la realizzazione di quadri controllore di centrale (CCI) per Euro 5.600 e contributi ricevuti dalla Regione Lombardia per la realizzazione di infrastrutture per ricariche elettriche per Euro 4.131;
- sopravvenienze attive e arrotondamenti attivi per Euro 23.643, oltre a compensi per la locazione dell'immobile in località Casnigo per complessivi Euro 9.000 ed a ricavi diversi per Euro 266.882;
- risarcimenti assicurativi integralmente incassati per complessivi Euro 301.200.

Gli aiuti di Stato e gli aiuti *de minimis* ricevuti dalla nostra impresa sono contenuti nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato di cui all'art. 52 della L. 234/2012 cui si rinvia per maggiori dettagli.

## **Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite**

---

Signori Azionisti, alla luce di quanto sopra esposto, l'Organo Amministrativo Vi propone di destinare come segue l'utile d'esercizio, pari ad Euro 3.898.154,02:

- Euro 147.817,00 alla riserva legale;
- Euro 1.070.317,00 a dividendo soci, con distribuzione di Euro 0,20 lordi per azione, secondo il seguente calendario: data di stacco del dividendo 11 maggio 2026 (ex date), data di legittimazione a percepire il dividendo 12 maggio 2026 (record date) e data di pagamento del dividendo 13 maggio 2026 (payment date);
- Euro 2.680.020,02 alla riserva straordinaria, previa apposizione del vincolo sulla riserva sovrapprezzo relativamente agli utili di esercizio derivanti dall'adozione di piani di ammortamento ultraventennali per Euro 208.412,00 relativi al maggior utile dell'esercizio in corso al netto dell'effetto fiscale.

## Nota integrativa, parte finale

---

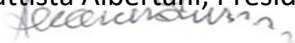
Signori Azionisti, Vi confermiamo che il presente bilancio, composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle scritture contabili. Vi invitiamo pertanto ad approvare il progetto di bilancio al 31/12/2025 unitamente con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, così come predisposto dall'Organo Amministrativo.

Il Bilancio è veritiero e corrisponde alle scritture contabili

Breno, 27/03/2026

**Per il Consiglio di Amministrazione**

Battista Albertani, Presidente



**Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei soci in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 redatta ai sensi dell'art. 2429, co. 2, c.c.**

Ai Soci della Società Iniziative Bresciane S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio di Iniziative Bresciane S.p.A. al 31.12.2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, che evidenzia un risultato d'esercizio positivo per euro 3.898.154.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nei termini di legge.

Gli amministratori, ai sensi dell'art. 25 del d.lgs.127/1991, hanno redatto il bilancio consolidato di Gruppo.

Il Collegio Sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio attività di vigilanza consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti EY S.p.A. ha consegnato in data odierna le proprie relazioni aventi ad oggetto il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato; le relazioni contengono un giudizio senza modifica ed attestano che il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31.12.2025 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Società e del Gruppo e sono stati redatti in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

**1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci e alle riunioni del consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo particolari rilievi da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo di amministrazione, con adeguato anticipo e durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate; in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio Sindacale dà atto che le procedure adottate dall'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2391 – *bis* c.c. sono adeguate in quanto, in via di ragionevolezza, garantiscono trasparenza informativa e correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate; in proposito non si hanno osservazioni da evidenziare nella presente relazione.

Sulla base delle informazioni acquisite non risultano operazioni con parti correlate che possano definirsi atipiche o inusuali, né risulta il compimento di operazioni infragruppo e con parti correlate poste in essere in contrasto con l'interesse della Società.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato e acquisito informazioni dall'Organismo di Vigilanza 231 e non sono emerse criticità in ordine alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e sul suo concreto funzionamento, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni, e al riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La Società esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società del Gruppo che ad essa fa riferimento; in proposito non abbiamo osservazioni da evidenziare

Abbiamo vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci *ex art. 2408 c.c.* o *ex art. 2409 c.c.*

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'Organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 25 - *octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti dell'art. 25 - *octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25 - *novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri e osservazioni previsti dalla legge

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi (ulteriori rispetto a quelli già evidenziati) tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

## **2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio**

Il Collegio ha riscontrato che l'Organo amministrativo ha dichiarato la conformità del bilancio d'esercizio alle norme di riferimento che ne disciplinano la redazione.

La relazione del soggetto incaricato della revisione legale attesta che "il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Iniziative Bresciane S.p.A. al 31.12.2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione".

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori nella redazione del bilancio non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c.

Le modalità temporali di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali costituenti la voce "Avviamento", come indicate nella nota integrativa, appaiono sostanzialmente conformi al dettato dell'art 2426, n.6, c.c.

Ai sensi dell'art. 2426, n. 5, c.c. abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale di costi di impianto e di ampliamento per un valore al lordo degli ammortamenti di € 4.516.428, di cui € 4.421 iscritti nell'esercizio 2025; il valore residuo iscritto a bilancio ammonta ad € 17.334.

Ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. abbiamo espresso il nostro consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale della voce "Avviamento" per un valore al lordo degli ammortamenti di € 27.138.000, importo interamente iscritto in precedenti esercizi; il valore residuo iscritto a bilancio ammonta ad € 7.354.319.

### **3) Bilancio consolidato**

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio consolidato chiuso al 31/12/2025 consegnatoci nei termini di cui all'art 2429 Codice civile.

La data di chiusura dei bilanci delle società incluse nel perimetro di consolidamento coincide con quella del bilancio della società che procede al consolidamento.

Il bilancio consolidato è stato redatto conformemente a quanto dispone il D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Nella nota integrativa sono analiticamente indicati i criteri e le aree di consolidamento.

L'area di consolidamento include le società controllate e soggette a controllo congiunto in conformità agli artt. 26 e 37 del D. Lgs. n. 127/1991.

Il metodo di consolidamento adottato con riferimento alle società controllate è quello integrale; per le società a controllo congiunto incluse nell'area di consolidamento è stato adottato il metodo proporzionale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, EY S.p.A., ha emesso, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010, la relazione della società di revisione indipendente inerente al bilancio consolidato, che è stata redatta in data odierna ed attesta che il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

### **4) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio**

In considerazione delle risultanze dell'attività da noi svolta e del giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Breno, 14 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

F.to Dott. Giovanni Nulli

F.to Dott.ssa Raffaella Ferrai

F.to Dott. Federico Manzoni



# Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

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



Shape the future  
with confidence

EY S.p.A.  
Via Rodolfo Vantini, 38  
25126 Brescia

Tel: +39 030 2896111 | +39 030 226326

ey.com

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

Agli azionisti di  
Iniziative Bresciane S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

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

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

#### Elementi alla base del giudizio

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

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

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



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

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

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

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

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



## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Iniziative Bresciane S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Iniziative Bresciane S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Iniziative Bresciane S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Brescia, 14 aprile 2026

EY S.p.A.

  
Jessica Crotti  
(Revisore Legale)

**Iniziative Bresciane S.p.a.**  
Piazza Vittoria | 25043 | Breno (BS)