



**Iniziative
Bresciane**



Relazione finanziaria

semestrale consolidata al 30|06|2025



Iniziative Bresciane S.p.a. (di seguito anche “Inbre” o la “Società” o la “Capogruppo”) è un produttore indipendente di energia che svolge dal 1996 la sua attività nel settore della produzione di energia elettrica derivante da fonti idroelettriche di piccole e medie dimensioni.

Il Gruppo Inbre si distingue per un modello di business integrato che comprende l'individuazione dei siti, la progettazione, la costruzione e la gestione degli impianti, con particolare attenzione all'efficienza energetica e alla sostenibilità ambientale.

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.

L'idroelettrico è considerata tra le fonti rinnovabili più preziose, è sostenibile e potrebbe essere un pilastro fondamentale per il futuro energetico del Paese¹. Una fonte di energia green altamente prevedibile e programmabile; gli impianti a serbatoio riescono ad accumulare l'acqua, conservandola per la stagione successiva; gli impianti a bacino possono modulare giornalmente la produzione valorizzando maggiormente la risorsa sulla base della domanda. Anche le mini-centrali, che sfruttano la portata istantanea transitante in alveo, possono allocare efficientemente energia sul mercato.

¹ Il Sole 24 ore – Lunedì 30 giugno 2025 – n-178

Oltre a questo, l'idroelettrica è la fonte che funge da prima sentinella su fiumi, torrenti e versanti su cui si snodano le centrali che con bacini e dighe possono mantenere riserve idriche per irrigare o spegnere incendi.

Gli impianti di piccola e media dimensione si trovano principalmente nel nord Italia (l'80% degli impianti idroelettrici si trova tra Piemonte, Lombardia, Veneto, Friuli e nelle Province autonome di Trento e Bolzano) e sono circa 4.400 su un totale di 4.800, contribuendo annualmente a circa un quinto della produzione totale, intorno al 7-8% della produzione rinnovabile di tutte le fonti².

Al 30 giugno 2025 Iniziative Bresciane dispone e gestisce, direttamente o tramite le società del Gruppo, 48 impianti idroelettrici in esercizio, che per la quasi totalità beneficiano di meccanismi di incentivazione, avendo ottenuto la qualificazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili (IAFR o FER) da parte del 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.

La Società opera in Italia e gli impianti sono localizzati nelle province di Brescia, Bergamo, Cremona, Trento, Lucca e Firenze.

² Il Sole 24 ore – Lunedì 30 giugno 2025 – n-178

Organi sociali

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

Consiglio di Amministrazione

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

(*) Amministratore con delega.

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

(***) Amministratore con delega cooptato in data 19 maggio 2025, in sostituzione del dimissionario Riccardo Parolini.

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Giovanni Nulli
<i>Sindaco effettivo</i>	Raffaella Ferrai
<i>Sindaco effettivo</i>	Federico Manzoni
<i>Sindaco supplente</i>	Michele Ballardini
<i>Sindaco supplente</i>	Vaifro Calveti

Revisore legale dei conti

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

EY S.p.a.

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 da fonti rinnovabili progettando, realizzando e gestendo impianti di medie e piccole dimensioni, direttamente o mediante la partecipazione in società operanti nel medesimo settore, alcune in partnership con istituzioni pubbliche e private.

L’attività viene svolta sia nella sede sociale, sia presso i siti produttivi, ove sono ubicati gli impianti indicati nelle corrispondenti carte geografiche.

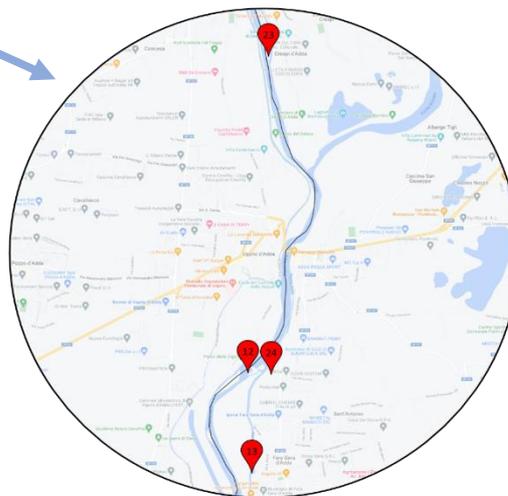
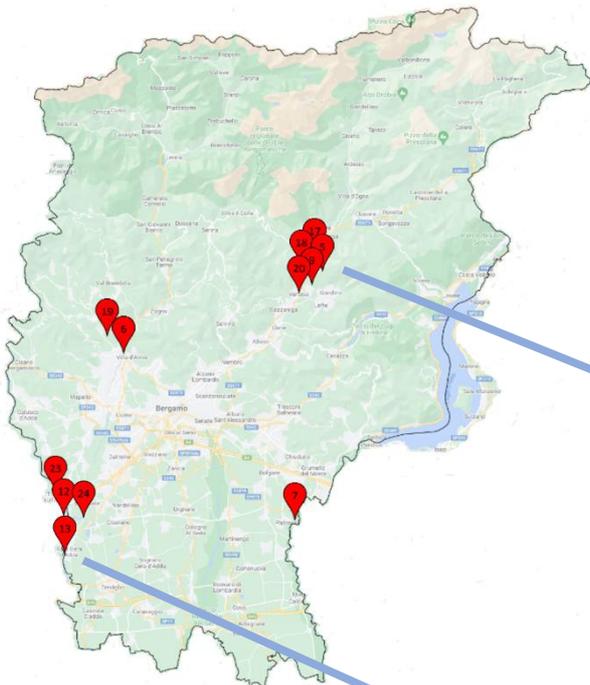
PROVINCIA DI BRESCIA	
20 IMPIANTI	
1 DEGNA	25 BARGHE
2 PAISCO	30 ISCLA-EDOLO
3 FABREZZA	31 DMV URAGO
4 FRESINE	32 PALOSCO DMV
8 URAGO	33 LE RIVE DI DARFO
10 PRA' DE L'ORT	34 B. DI SELLERO
15 MONNO	35 CALCAGNA
16 LOMBRO	36 BASSANA
21 LE BOSCHE	40 BADIA
22 VALLARO	41 MARTINONI



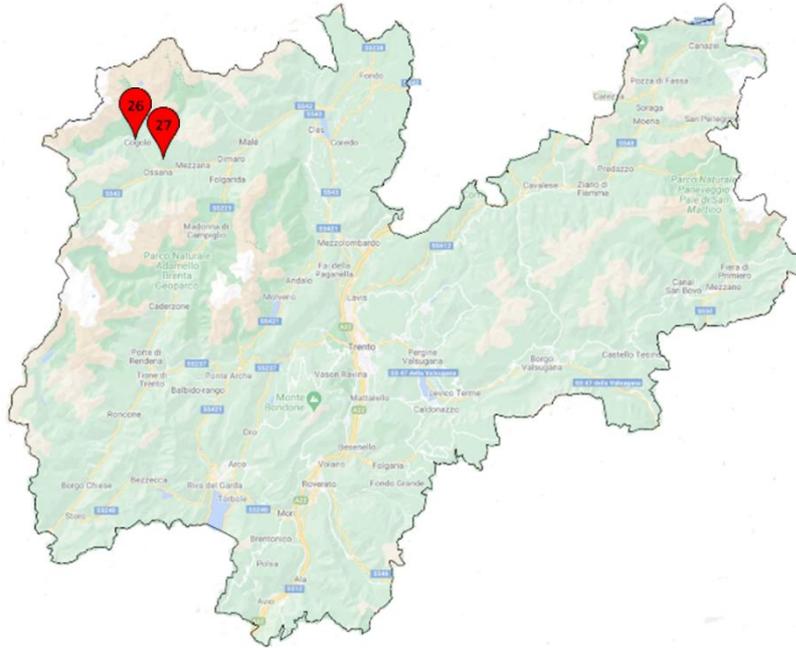
PROVINCIA DI CREMONA	
4 IMPIANTI	
11	TREACU'
14	BAGNOLO CREMASCO
28	BABBIONA
29	MALCONTENTA



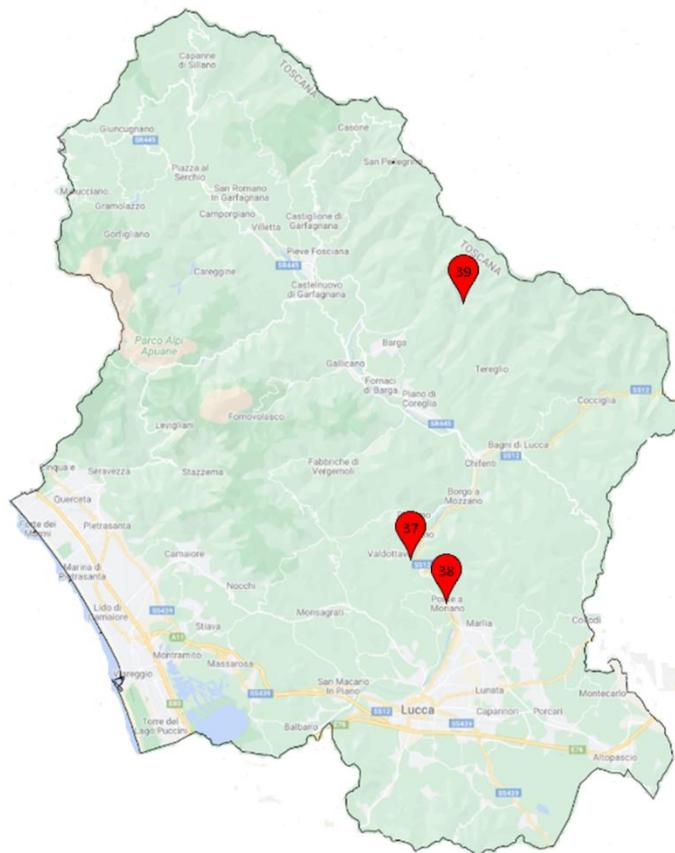
PROVINCIA DI BERGAMO	
12 IMPIANTI	
5 PRATO MELE	17 PRATO MELE DMV
6 FONDERIA	18 CASNIGO MONTE DMV
7 PALOSCO	19 FONDERIA DMV
9 CASNIGO	20 CASNIGO VALLE DMV
12 FARA 1	23 CRESPI
13 FARA 2	24 FARA 3



PROVINCIA DI TRENTO
2 IMPIANTI
26 CONTRA
27 CASTRA



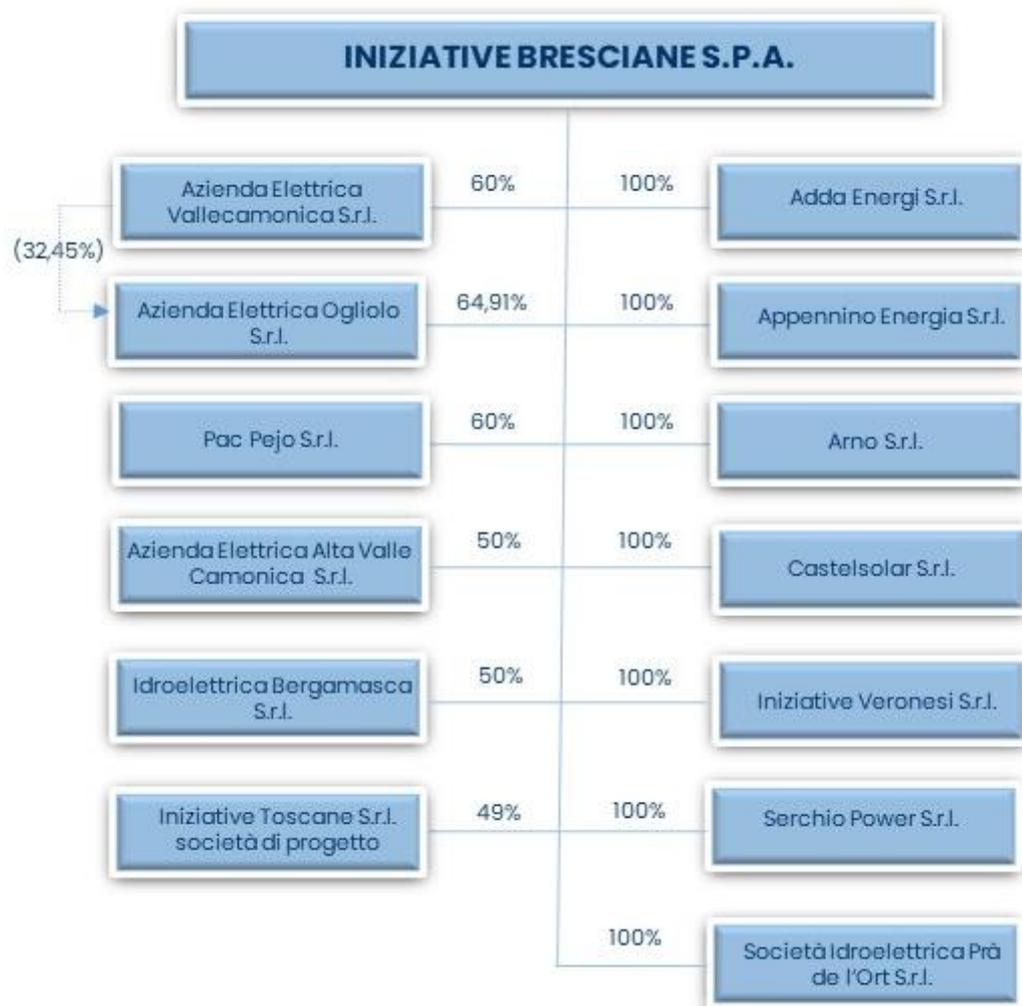
PROVINCIA DI LUCCA
3 IMPIANTI
37 PIAGGIONE
38 PONTE A MORIANO
39 PIASTROSO



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



La struttura del Gruppo alla data di redazione del presente documento è la seguente:



Per maggiori dettagli circa il perimetro dell'area di consolidamento e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del bilancio consolidato intermedio, si rimanda alla Nota Integrativa.

Premesse

Il risultato netto consolidato al 30.06.2025 è pari a euro 1,1 milioni, con margine operativo lordo pari a circa il 64% dei ricavi netti.

Il margine operativo lordo al 30.06.2025 è pari a 7,9 milioni di euro (11,8 al 30.06.2024).

Il primo semestre 2025 è stato caratterizzato da una situazione metereologica favorevole in tutte le aree di interesse del Gruppo, in riferimento alla media delle precipitazioni nel periodo 2015/2025, mentre risulta meno positiva rispetto al primo semestre del precedente esercizio.

Di seguito si possono osservare gli indici delle precipitazioni piovose, rispetto al primo semestre dell'anno precedente, nelle seguenti stazioni:

- Lombardia:

Capo di Ponte (BS) -32% I semestre 2025 vs. 2024 e +15% su media 2025 vs 2015;

Ponte di Legno (BS) -23% I semestre 2025 vs. 2024 e +24% su media 2025 vs. 2015;

Valbondione (BG) -26% I semestre 2025 vs. 2024 e +17% su media 2025 vs. 2015;

Sangiovanni Bianco (BG) -27% I semestre 2025 vs. 2024 e +15% su media 2025 vs. 2015.

- Toscana:

Borgo a Mozzano (LU) +26% I semestre 2025 vs. 2024 e +33% su media 2025 vs. 2015;

Montevarchi (FI) -8% I semestre 2025 vs. 2024 e +12% su media 2025 vs. 2015;

Nave di Rosano (FI) +24% I semestre 2025 vs. 2024 e +42% su media 2025 vs. 2015;

Piaggione (LU) +31% I semestre 2025 vs. 2024 e +36% su media 2025 vs. 2015.

- Trentino:

Peio (TN) -46% I semestre 2025 vs. 2024 e invariata su media 2025 vs. 2015;

Pian Palù (TN) -42% I semestre 2025 vs. 2024 e +32% su media 2025 vs. 2015.

Andamento del titolo e quotazione

Dal 15 luglio 2014 le azioni ordinarie di Iniziative Bresciane S.p.a. sono negoziate presso Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a..

Le ultime indicazioni formulate dagli analisti fissano a euro 17,5³ ed euro 18,20⁴ per azione il *target price* del titolo con una stima dell'*equity value* rispettivamente di euro 91 mln e euro 94,7 mln.

Il prezzo di mercato del titolo INBRE al 30 giugno 2025, pari a euro 12,40⁵, ha registrato un lieve decremento rispetto al prezzo di mercato registrato il 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio 2024), pari ad euro 14,50 per azione.

Nel corso del primo semestre 2025 il titolo ha registrato un prezzo massimo pari ad euro 15,10⁶ (5 febbraio 2025) ed un prezzo minimo pari a euro 11,80⁷ (17 giugno 2025) con una capitalizzazione complessiva al 30 giugno 2025 pari a circa 66,4 milioni di euro.

La Società: (i) con euro 66,4 milioni al 30 giugno 2025, rientra tra le società a maggiore capitalizzazione sul mercato Euronext Growth Milan (EGM)⁸ (considerato il valore medio al 30 giugno 2025 di euro 44,1 milioni)⁹; (ii) con un IPO di euro 22,6 milioni si posiziona tra le prime società in termini di raccolta (considerando il dato medio pari a euro 8,1 milioni nel 2024)¹⁰.

La Società ha erogato nel maggio 2025 un dividendo lordo pari ad euro 0,60 per azione, sotto forma di *scrip dividend*.

³ Fonte: Equity 30 maggio 2025, Intesa Sanpaolo.

⁴ Fonte: Initiation of Coverage 15 aprile 2025, Integrae SIM.

⁵ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁶ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁷ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁸ Fonte: elaborazione dati Bloomberg.

⁹ Fonte: elaborazione dati Bloomberg.

¹⁰ Fonte: elaborazione su dati Borsa Italiana.

I risultati del Gruppo Iniziative Bresciane

Principali dati operativi

	I sem. 2025	I sem. 2024	Variazione	
			Assoluta	%
N. centrali in esercizio	48	45	+3	+6,7%
Potenza installata (MW)	64,6	61,1	+3,5	+5,7%
Produzione di energia elettrica (GWh)	91,5	114,2	-22,6	-19,8%

Nel primo semestre 2025 la produzione di energia idroelettrica del Gruppo, pari a 91,5 GWh, ha registrato un decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-19,8%) mentre risulta superiore (+19,9%) rispetto alla media dello scorso quinquennio. La riduzione rilevata è principalmente influenzata da minori precipitazioni, parzialmente compensate dal maggiore apporto degli impianti idroelettrici di titolarità di Iniziative Toscane – Società di progetto S.r.l., denominati “Martellina e Cartiera” e “S. Andrea Rovezzano”, che nel 2024 avevano contribuito alla produzione esclusivamente nell'ultimo trimestre dell'esercizio, nonché dall'impianto di “Ponte di Annibale” entrato in funzione nel mese di giugno 2025; questi impianti hanno concorso a oltre il 4% della produzione complessiva del Gruppo.

Principali dati economici consolidati

Si riporta di seguito il conto economico consolidato, riclassificato al 30 giugno 2025, confrontato con quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente:

(migliaia di euro)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione	%
Ricavi e proventi	12.445	15.685	(3.240)	-21%
Variazioni dei lavori in corso	615	-	615	100%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori int.	177	307	(129)	-42%
Costi esterni	3.956	3.592	364	10%
Lavori di terzi	615	-	615	100%
Valore Aggiunto	8.667	12.400	(3.734)	-30%
Costo del lavoro	731	650	82	13%
Margine Operativo Lordo	7.935	11.751	(3.815)	-32%
Ammortamenti, svalutazioni ed altri acc.	4.807	4.884	(77)	-2%
Risultato Operativo	3.128	6.867	(3.738)	-54%

Proventi e oneri finanziari	(1.709)	(2.079)	369	-18%
Risultato Ordinario	1.419	4.788	(3.369)	-70%
Rettifiche di valore attività finanziarie	-	-	-	0%
Risultato prima delle imposte	1.419	4.788	(3.369)	-70%
Imposte sul reddito	346	1.473	(1.127)	-77%
Risultato netto	1.073	3.315	(2.242)	-68%
Risultato netto di Gruppo	1.106	2.942	(1.836)	-62%
Risultato netto di terzi	(33)	373	(406)	ns

Nel primo semestre del 2025 il Gruppo INBRE ha registrato ricavi netti consolidati pari a euro 12,4 milioni, diminuiti del 21% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale decremento è principalmente influenzato dalle minori precipitazioni del semestre, parzialmente compensate dall'entrata in esercizio di nuovi impianti sul Fiume Arno.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 7,9 milioni, con un'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati pari al 64%.

Gli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti sono pari a euro 4,8 milioni, in linea rispetto al periodo precedente (euro 4,9 milioni). Nel semestre l'aumento degli ammortamenti derivante dagli impianti entrati in esercizio è stato compensato dalla riduzione degli ammortamenti relativa agli impianti giunti a fine ciclo di ammortamento.

Il risultato prima delle imposte è pari a euro 1,4 milioni (euro 4,8 milioni al 30 giugno 2024), con una diminuzione della componente finanziaria che passa da euro -2,1 milioni al 30 giugno 2024 a euro -1,7 milioni al 30 giugno 2025 (-18%).

Il risultato netto del periodo ammonta ad euro 1,1 milioni (euro 3,3 milioni al 30 giugno 2024) dopo aver stanziato ammortamenti per euro 4,8 milioni (euro 4,9 milioni al 30 giugno 2024) e imposte per euro 0,3 milioni (euro 1,5 milioni al 30 giugno 2024).

A migliore descrizione della situazione reddituale e patrimoniale del Gruppo si riportano nella tabella sottostante alcuni indici confrontati con quelli relativi allo stesso periodo del precedente esercizio.

Indici di redditività

	30.06.2025	30.06.2024
ROE netto ¹¹	1%	4%
ROE lordo ¹²	2%	6%
ROI ¹³	2%	4%
ROS ¹⁴	25%	44%
MOL/RICAVI E PROV. ¹⁵	64%	75%

Indici patrimoniali

	30.06.2025	31.12.2024
Indice di autonomia ¹⁶	37%	35%
Indice di indebitamento ¹⁸	63%	65%

Principali dati patrimoniali consolidati

Si riporta di seguito lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2025, riclassificato e confrontato con quello del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024:

<i>(migliaia di euro)</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	45.505	47.008	(1.502)	-3%
Immobilizzazioni materiali nette	136.412	137.255	(842)	-1%

¹¹ 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.

¹² 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.

¹³ 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.

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

¹⁵ MOL/RICAVI – è definito dal rapporto tra il margine operativo lordo e i ricavi e proventi.

¹⁶ Indice di indebitamento – definito come il 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.

¹⁷ Indice di autonomia finanziaria – definito come rapporto tra il patrimonio netto e il totale attivo. Valuta in che percentuale il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

¹⁸ Indice di indebitamento – definito come il 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.

Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	4.561	4.525	36	1%
Capitale immobilizzato	186.478	188.787	(2.309)	-1%
Rimanenze di magazzino	1.520	906	615	68%
Crediti verso Clienti	4.540	2.801	1.739	62%
Altri crediti	3.131	4.887	(1.757)	-36%
Ratei e risconti attivi	2.258	1.698	560	33%
Attività a breve termine	11.449	10.292	1.157	11%
Debiti verso fornitori	2.979	2.693	286	11%
Acconti	2.216	1.725	492	29%
Debiti tributari e previdenziali	784	552	232	42%
Altri debiti	6.014	4.803	1.211	25%
Ratei e risconti passivi	11.773	11.824	(51)	0%
Passività a breve termine	23.766	21.596	2.170	10%
Capitale netto	(12.317)	(11.304)	(1.013)	9%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	469	437	32	7%
Altre passività a medio e lungo termine	1.171	1.109	61	6%
Passività a medio lungo termine	1.640	1.547	93	6%
Capitale investito	172.522	175.936	(3.415)	-2%
Patrimonio netto	(74.648)	(75.763)	1.114	-1%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(80.198)	(78.630)	(1.568)	2%
Posizione finanziaria netta a breve termine	(17.676)	(21.544)	3.868	-18%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(172.522)	(175.936)	3.415	-2%

Le principali variazioni dell'attivo patrimoniale fanno riferimento alle attività di costruzione delle nuove centrali oltreché agli interventi di consolidamento e manutenzione straordinaria delle centrali in esercizio e agli oneri di natura pluriennale sostenuti per lo svolgimento degli iter amministrativi finalizzati all'ottenimento di concessioni ed autorizzazioni.

L'incremento del Capitale sociale è ascrivibile al risultato dell'operazione di distribuzione del dividendo mediante assegnazione di azioni di nuova emissione (cd. "*scrip dividend*") deliberata dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2025; in particolare, in esecuzione dell'aumento di capitale gratuito al servizio dello *scrip dividend* sono state emesse n. 147.817 azioni ordinarie, per complessivi euro 739.085.

Principali dati finanziari consolidati

La seguente tabella riporta il valore della Posizione Finanziaria Netta Consolidata al 30 giugno 2025 confrontata con la Posizione Finanziaria Netta Consolidata al 31 dicembre 2024.

PFN (*)	30/06/2025	31/12/2024	Delta
A. Disponibilità liquide	5.801	4.782	1.019
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	100	250	(150)
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	5.901	5.032	869
E. Debito finanziario corrente	1.374	3.336	(1.963)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	22.203	23.239	(1.037)
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	23.576	26.576	(2.999)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)	17.676	21.544	(3.868)
I. Debiti finanziari non correnti	74.354	77.354	(3.000)
J. Strumenti di debito	5.844	1.276	4.568
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	80.198	78.630	1.568
M. Posizione finanziaria netta (H) + (L)	97.873	100.174	(2.300)

(*) La posizione finanziarie netta è stata determinata in conformità a quanto stabilito dall'orientamento ESMA del 4/3/2021, recepito dal richiamo di attenzione Consob n. 5/21 del 29 aprile 2021.

La posizione finanziaria netta, pari a circa euro 97,9 milioni rispetto ad euro 100,2 milioni al 31 dicembre 2024, evidenzia un decremento di circa euro 2,3 milioni, grazie alla politica di contenimento del debito e al miglioramento dei flussi di cassa generati 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 6,2 milioni;
- (ii) il flusso finanziario dell'attività di investimento che ha assorbito un valore pari a euro 2,2 milioni;
- (iii) i dividendi pagati dal Gruppo pari a euro 1,5 milioni.

La voce "debito finanziario non corrente" comprende la componente attiva degli strumenti finanziari derivati IRS di copertura dal rischio di tasso di interesse, pari al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024 rispettivamente a euro 141 mila ed euro 258 mila.

Per maggiori dettagli si rinvia al Rendiconto Finanziario del Gruppo.

Principali rischi e incertezze

Data la natura del proprio business, il Gruppo risulta esposto a diverse tipologie di rischi e incertezze, in particolare a rischi 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 i principali interventi di mitigazione predisposti.

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 30 giugno 2025, il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta negativa pari ad euro 97,9 milioni, significativamente esposta a tasso fisso, in miglioramento rispetto al 31.12.2024.

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 30 giugno 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 10% della posizione finanziaria netta.

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.

Non sono emerse criticità in ordine a scostamenti dei covenants pattuiti con gli istituti di finanziatori. Per maggiori dettagli si rimanda all'informativa resa in nota integrativa.

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.

Nel corso del semestre il Gruppo ha continuato a monitorare attentamente il rischio di credito che ritiene sia contenuto. Il Gruppo infatti ha quali clienti principali: (i) 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; (ii) la società Dolomiti Energia Trading S.p.a., che effettua i pagamenti con modalità simili a quelle adottate dal GSE ma più accelerate rispetto alla produzione (t+1 anziché t+2).

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

Rischio su tasso di cambio

Alla data del 30 giugno 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 per far fronte agli impegni assunti; 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 Inbre escludono l'ipotesi di richieste di rientro improvvise e non gestibili.

Rischi di volume

I volumi di produzione sono soggetti a variabilità, sia a causa della naturale incostanza delle fonti di approvvigionamento, sia a causa di imprevedibili temporanee indisponibilità degli impianti.

La diversificazione tecnologica e geografica degli impianti di produzione consente di mitigare solo in misura 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 a 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 derivanti da mancata produzione provocata da fenomeni naturali.

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 potrebbero interessare dipendenti, ma anche lavoratori di ditte appaltatrici e/o altri soggetti terzi; essi comprendono inoltre l'insorgere di eventuali malattie professionali. Il manifestarsi di tali rischi, oltre alle potenziali e prioritarie conseguenze di carattere sociale incidenti sulle persone direttamente coinvolte, può comportare perdita di reputazione, nonché l'attivazione di 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 gestisce le tematiche e le attività operative inerenti a salute e sicurezza, sia presso la Capogruppo sia presso le singole società partecipate, come previsto dal D. Lgs 81/08, con l'obiettivo di mitigare i rischi potenziali e mantiene attivi protocolli di gestione per la salute e la sicurezza dei lavoratori, nel rispetto della normativa vigente. Le politiche adottate si basano su sopralluoghi, segnalazioni dei lavoratori, audit interni e analisi e prevedono inoltre piani di formazione obbligatoria specifica per ogni ruolo e incarico aziendale e la diffusione della cultura della sicurezza.

La Società nel corso del semestre oggetto della presente relazione ha ottenuto la 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, 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 costruire il consenso intorno alle proprie iniziative.

Rischio di cambiamento climatico

Nonostante il primo semestre sia stato caratterizzato da buone precipitazioni rispetto alla media 2015/2025, il cambiamento climatico rappresenta un fattore di incertezza nel lungo termine. Il Gruppo si avvale 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 aumentare 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.

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 primo semestre 2025 e nel primo semestre 2024:

<i>(GWh)</i>	I sem. 2025	I sem. 2024	Variazioni %
Idrico rinnovabile	21.715	27.230	-20,3%
Pompaggi in produzione	923	842	+9,6%
Termica	71.869	64.950	+10,7%

Geotermica	2.624	2.656	-1,2%
Eolica	11.091	12.584	-11,9%
Fotovoltaica	22.094	17.941	+23,1%
Accumuli s.a.	513	21	n.s.
Totale produzione netta	130.829	126.224	+3,6%
Assorbimenti accumuli s.a.	568	25	n.s.
Energia destinata ai pompaggi	1.318	1.203	+9,6%
Tot. Prod. netta al consumo	128.943	124.996	+3,2%
<i>di cui Fer</i>	<i>64.033</i>	<i>66.959</i>	<i>-4,4%</i>
<i>di cui non Fer</i>	<i>64.910</i>	<i>58.037</i>	<i>+11,8%</i>
Importazioni	26.123	29.108	-10,3%
Esportazione	2.504	1.997	+25,5%
Saldo estero	23.619	27.112	-12,9%
Richiesta di energia elettrica	152.562	152.108	+0,3%

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

La domanda del primo semestre 2025 risulta in linea rispetto al corrispondente periodo del 2024, seppur con apporti diversi tra le diverse fonti. Si rileva un +23,1% di produzione da fonte fotovoltaica, seguita dalla termica (+10,7%). La produzione netta al consumo da FER nel loro complesso diminuisce del 4,4%, mentre le fonti fossili aumentano dell'11,8%. Le non FER superano quindi la produzione da fonte FER nel I Sem 2025.

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

<i>GWh</i>	30.06.25	30.06.24	Variazioni %
Produzione netta energia Italia	21.715	27.230	-20,3%
Produzione netta energia del Gruppo	91,5	114,2	-19,8%

Prezzo dell'energia elettrica e meccanismi di incentivazione

Di seguito si riportano i valori medi mensili delle rilevazioni del Prezzo Unico Nazionale (PUN) per il primo semestre 2025 (confrontato con il PUN 2024) ed il valore dell'incentivo per l'anno 2025.

Periodo	PUN INDEX GME (€/MWh)		Differenza
	2025	2024	
	Prezzo medio mensile	Prezzo medio mensile	
Gennaio	143,03	99,16	44,24%
Febbraio	150,36	87,63	71,59%
Marzo	120,55	88,86	35,66%
Aprile	99,85	86,8	15,03%
Maggio	93,58	94,88	-1,37%
Giugno	111,78	103,17	8,35%

(Fonte: Gestore Mercato Elettrico S.p.A. – www.mercatoelettrico.org)

Il mercato dell'energia evidenzia nel primo semestre un andamento altalenante, che si avvicina ai valori del giugno 2024. L'andamento del PUN (Prezzo Unico Nazionale) per l'energia elettrica nel 2025 mostra un incremento significativo: a febbraio 2025, il PUN ha raggiunto 150,36 €/MWh, con un aumento del 4,88% rispetto a gennaio e del 71,59% su base annua, principalmente a causa delle tensioni geopolitiche internazionali, che si ripercuotono sui mercati petroliferi, tra cui il mercato del gas, a sua volta linearmente collegato al prezzo dell'energia elettrica in Italia, causa l'attuale dipendenza da questa fonte di energia; nel primo semestre 2025, il prezzo medio non ponderato del PUN è di 119,86 €/MWh.

Il PUN ha mostrato un andamento molto variabile nel primo semestre, con cambiamenti di indirizzo molto repentini, toccando un minimo di 0,086 €/kWh il 16 marzo 2025 dopo il picco di febbraio; un progressivo calo del PUN medio fino a maggio ed una nuova ripresa a giugno. Questi dati indicano una tendenza generale all'aumento dei prezzi dell'energia elettrica nel 2025.

Alla produzione di energia elettrica da impianti da fonti rinnovabili con potenza superiore a 1MW, 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 (€ 125,96 /MWh, come da Deliberazione ARERA 22/2021/R/efr).

Per l'esercizio 2025, il valore dei GRIN è stato determinato con "Deliberazione 21 Gennaio 2025 9/2025/R/Efr - Determinazione del valore medio del prezzo di cessione dell'energia elettrica nell'anno 2024, ai fini della quantificazione, per l'anno 2025, del valore degli incentivi sostitutivi dei certificati verdi" che ha fissato il parametro Re ad euro 109,05, da cui un valore dei GRIN 2025 pari ad euro 55,341.

Aspetti normativi e tariffari

Nel corso del primo semestre del 2025 si evidenzia, con riferimento all'attività normativa da parte del Governo, l'emanazione dei decreti attuativi previsti per l'avvio dei sistemi incentivanti delle FERX, disciplinati dal D. Lgs. 8 novembre 2021 n°199 "Attuazione della Direttiva (UE) 2018/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018 (denominato anche "RED II"), riguardanti la promozione dell'uso dell'energia da fonti Rinnovabili, in riferimento alla pubblicazione del Decreto Ministeriale 457 del 30/12/2024 "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:

- approvazione delle Regole Operative e relativi allegati per DM FERX Transitorio;
- approvazione dei Contingenti di potenza obiettivo messi a disposizione per singola fonte per la prima procedura di asta competitiva;
- apertura del portale per la nuova procedura di "manifestazione di interesse alla partecipazione alle procedure competitive" per gli impianti incentivabili con il DM FERX Transitorio con potenza superiore a 1 MW – mentre per gli impianti con potenza inferiore al MW è previsto l'accesso diretto al Registro FERX, una volta messo in esercizio l'impianto – a tale riguardo ARERA, con documento per la consultazione n°239/2025/R/EFR del 5 giugno, ha avviato la consultazione in riferimento agli "orientamenti in materia di definizione dei prezzi di aggiudicazione per impianti in accesso diretto al meccanismo incentivante di cui al DM FERX Transitorio.

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 idroelettrica e ai progetti in fase di sviluppo al 30 giugno 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, tipicamente costituiti da centrali di fondo valle e/o a valle dei grandi bacini lacuali e impianti su canali esistenti o che sfruttano i “deflussi minimi vitali” (DMV), caratterizzati da una disponibilità di risorse idriche regolate.

Tipologia	N. impianti	Potenza installata (MW)	Produzione I sem 2025 (GWh)
ALTO SALTO	12	31,7	44,8
BASSO SALTO	26	29,0	39,4
SU CANALE E DMV	10	3,9	7,3
Totale	48	64,6	91,5

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

Classi di potenza	N. impianti	Potenza installata (MW)	Produzione I sem 2025 (GWh)
A < 200 KW	10	1,7	2,4
B 200-500 KW	14	9,6	13,6
C 500-1000 KW	15	21,9	30,3
D > 1000 KW	9	31,4	45,2
Totale	48	64,6	91,5

Impianti non ancora in esercizio e progetti di sviluppo

Il Gruppo possiede un significativo portafoglio di iniziative per lo sviluppo di nuove centrali idroelettriche.

La situazione al 30 giugno 2025, che indica lo stato di avanzamento di tali progetti, suddivisi in base all'iter raggiunto, è rappresentata nella tabella seguente:

Status	N. impianti	Potenza di concessione (MW)
A – Impianti in fase di costruzione	7	13,4
B – Impianti concessi, in attesa di autorizzazione alla costruzione	4	1,2
C – Iter concessori in corso	17	11,9
Totale	32	26,5

Dalla quotazione al 30 giugno 2025

	15 luglio 2014 (IPO)		30 giugno 2025	
	n. centrali	P. di Concessione (MW)	n. centrali	P. di Concessione (MW)
Numero centrali in esercizio	16	14	48	35,0
Concessioni in corso di realizzazione	9	3	11	14,6
Iter concessori in corso	39	18	17	11,9
Totale	64	35	76	61,5

La programmazione del processo di crescita a breve, medio e lungo termine, ha visto 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).

Progetti di sviluppo in fase di ultimazione e realizzazione

Sono in corso di realizzazione gli impianti denominati:

- “Rignano” sito nei Comuni di Rignano e Reggello, “Sieci” sito nei Comuni di Bagno a Ripoli e Pontassieve, “Nave di Rovezzano” e “San Niccolò” siti nel Comune di Firenze, in titolarità della partecipata Iniziative Toscane S.r.l.;
- “Barghe DMV” sito in Comune di Barghe (BS);
- “Oglio Conta” sito nel Comune di Roccafranca (BS);
- “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 13,4 MW.

Centrali idroelettriche entrate in funzione nel primo semestre 2025

Nel corso del primo semestre del 2025 è entrato in funzione l’impianto denominato “Ponte di Annibale”, sito nei Comuni di Incisa (FI) e Reggello (FI), con potenza di concessione complessiva pari a 0,4 MW, in titolarità della partecipata Iniziative Toscane S.r.l..

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo ha 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 soluzioni innovative orientate alla sostenibilità ambientale e all’efficienza energetica.

Rapporti con imprese collegate, controllanti e correlate

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate. Tali rapporti sono oggetto di costante monitoraggio e coordinamento in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo. Essi 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 perfezionate nel primo semestre 2025 sono state concluse nel rispetto della "Procedura per le operazioni con parti correlate" 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.

Si segnala che con riferimento alla società partecipata 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).

Fatti di rilievo

Fatti avvenuti nel corso del semestre

In data 29 aprile 2025, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato l'incremento del capitale sociale a servizio dell'operazione di distribuzione del dividendo mediante assegnazione di azioni di nuova emissione (cd. "*scrip dividend*"). Sono state emesse n. 147.817 nuove azioni ordinarie, per complessivi 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 di Riccardo Parolini, Vicepresidente e Consigliere Delegato di INBRE, dimessosi per ragioni personali in data 14 maggio 2025. L'ing. Giovanni Parolini resterà in carica sino alla prossima Assemblea degli azionisti della Società, che sarà chiamata ad assumere le deliberazioni conseguenti ai sensi di legge.

Azioni proprie

Inbre S.p.a., al 30 giugno 2025, non possiede né azioni proprie né azioni di società controllanti, né direttamente né per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria. Non ha inoltre posto in essere, nel semestre, 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 Inbre S.p.a.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo prosegue nel processo di sviluppo e investimento in centrali idroelettriche completando gli iter autorizzativi e concessori in corso, avviando i cantieri relativi alle centrali autorizzate, valutando le opportunità offerte dal mercato di riferimento, con particolare attenzione alla domanda interna e dando vita a nuove iniziative.

Il Gruppo ha altresì completato l'iter autorizzativo di un'iniziativa nel campo della produzione di energia proveniente da impianti fotovoltaici.

Sono al momento difficilmente valutabili gli impatti causati dalla volatilità dei prezzi dell'energia che potrebbe influenzare l'attività del Gruppo e i margini operativi, tenuto altresì conto che gli effetti di tale volatilità sul sistema macroeconomico sono presumibilmente amplificati dall'evoluzione dello scenario geo-politico.

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 realizzate 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.
- 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; nell’aprile 2024 è stata ottenuta la certificazione ISO 22301:2019 per la gestione della continuità operativa e nell’aprile del 2025 è stata ottenuta la ISO 54001 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, 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.

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 e alle dimensioni della Società e del Gruppo.

Nel corso del periodo non si sono registrate problematiche inerenti alla gestione del personale e alla tutela della sicurezza e salute dei lavoratori.

La Società ha disposto l'istituzione di un Piano di Welfare Aziendale 2024-2025-2026 che ha l'obiettivo di migliorare il benessere e la qualità della vita di tutti i dipendenti, nella convinzione che questo nuovo strumento possa rappresentare un valore aggiunto per tutti i dipendenti e per l'azienda nel suo complesso.

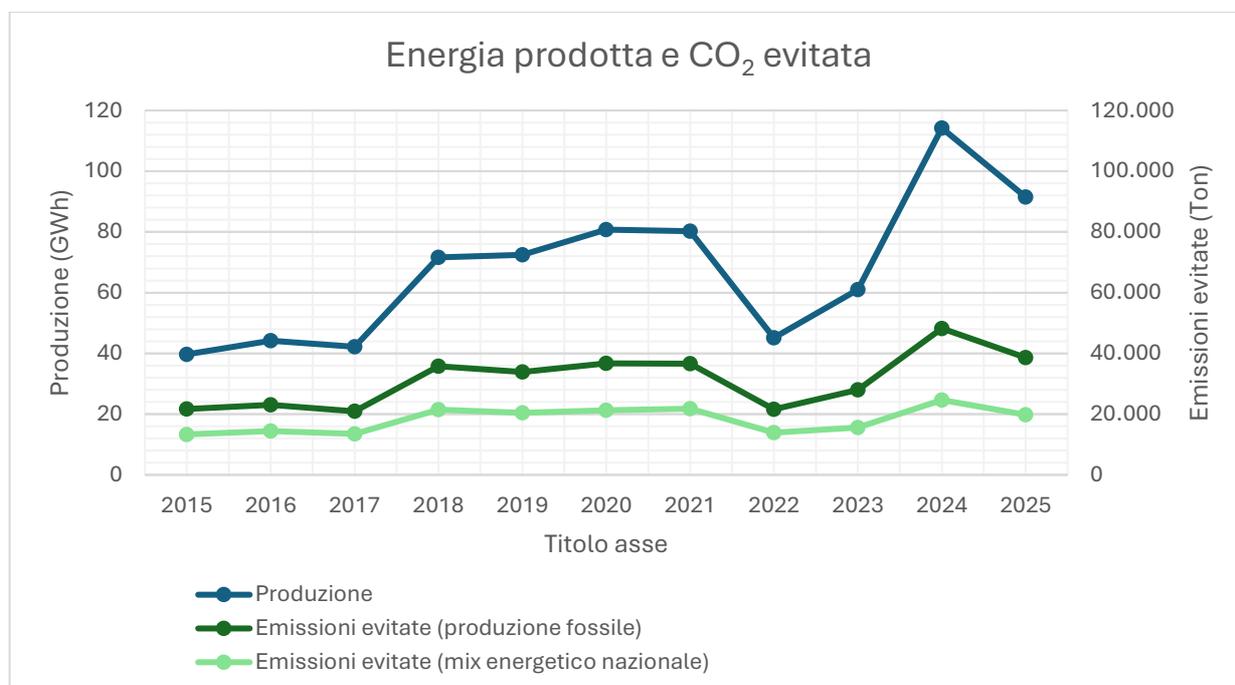
Ambiente e sostenibilità

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 fondamentale 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.

Il Gruppo attua azioni e misure gestionali atte a preservare e migliorare la biodiversità nelle aree e corsi d'acqua interessati dai propri impianti, anche in partnership con gli Enti locali e gli Enti gestori, quali per esempio i Parchi naturali. Nella costruzione e nell'ammodernamento degli impianti, segue una logica di basso impatto sull'ambiente circostante e sull'ecosistema fluviale per preservarne la biodiversità, attraverso l'applicazione di una elevata varietà di tecnologie e tipologie di impianti adatti alle caratteristiche del territorio.

La produzione di energia idroelettrica del Gruppo, pari a 91,5 GWh, ha consentito di evitare emissioni di CO₂ per oltre 38¹⁹ mila tonnellate nel corso dei primi sei mesi del 2025²⁰.

Di seguito si riportano i volumi dell'energia prodotta dal Gruppo e il relativo risparmio di emissioni di CO₂ nel periodo 30 giugno 2015 – 30 giugno 2025²¹.



Si evidenzia che la produzione nel periodo è equivalente al consumo di energia da parte di quasi 34 mila nuclei familiari medi²².

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 immediatamente 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

¹⁹ 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 CO₂ evitate considerando il fattore di emissione legato al mix energetico nazionale – Fonte Ispra.

²⁰ Produzione consolidata al 30.06.2025 per ton/GWh – Fonte Ispra.

²¹ Produzione semestrale storica consolidata per ton/GWh – Fonte Ispra.

²² Produzione consolidata al 30.06.2025 per consumo medio unità familiare – Fonte Arera.

solido rappresentato da rifiuti trasportati 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 poi 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 rivieraschi.

Liberalità e attività di rilevanza sociale

Nel semestre sono state sostenute iniziative, pubbliche e private, attraverso l'erogazione di contributi nell'ambito di attività sociali, culturali e assistenziali.

Rating di legalità

Il Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) ha attribuito alla Capogruppo un rating di legalità con punteggio 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 30 giugno 2025 non sono stati deliberati piani di stock option destinati 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 S.p.a. al capitale della Società.

Codice in materia di protezione dei dati personali

Il Gruppo ha attuato tutte le misure e le azioni che ha ritenuto 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 posto in essere 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 ha aderito al regime di consolidato fiscale nazionale in capo alla controllante Finanziaria di Valle Camonica S.p.a., in qualità di consolidante; la gestione centralizzata delle posizioni tributarie rispecchia gli obiettivi di correttezza, legalità e sostenibilità fiscale del sistema di corporate governance.

Breno, 7 agosto 2025

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Battista Albertani



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 30/06/2025

Stato patrimoniale attivo	30/06/2025	31/12/2024
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	23.434	24.313
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	14.943.804	15.701.122
5) Avviamento	3.330.022	3.468.773
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	1.268.527	2.546.253
7) Altre	25.939.519	25.267.049
	<u>45.505.306</u>	<u>47.007.510</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	73.220.155	71.663.966
2) Impianti e macchinari	34.301.283	33.659.933
3) Attrezzature industriali e commerciali	90.771	77.945
4) Altri beni	1.386.081	1.491.238
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	27.414.087	30.361.699
	<u>136.412.377</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	424.280	333.975
- oltre 12 mesi	29.538	126.679
	<u>453.818</u>	<u>460.654</u>
4) Strumenti finanziari derivati attivi	162.060	283.135
	<u>162.060</u>	<u>283.135</u>
	<u>617.169</u>	<u>745.080</u>
Totale immobilizzazioni	182.534.852	185.007.371

C) Attivo circolante*I. Rimanenze*

3) Lavori in corso su ordinazione

1.520.340 905.800

1.520.340 905.800*II. Crediti*

1) Verso clienti

- entro 12 mesi

4.539.803 2.800.543

4.539.803 2.800.543

4) Verso controllanti

- entro 12 mesi

89.406 1.064

89.406 1.064

5-bis) Per crediti tributari

- entro 12 mesi

1.061.231 1.305.613

- oltre 12 mesi

28.801 28.801

1.090.032 1.334.414

5-ter) Per imposte anticipate

4.105.558 4.053.004

4.105.558 4.053.004

5-quater) Verso altri

- entro 12 mesi

1.951.320 3.551.920

- oltre 12 mesi

- 10.000

1.951.320 3.561.920

11.776.119 11.750.945*III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

6) altri titoli

99.969 249.993

99.969 249.993*IV. Disponibilità liquide*

1) Depositi bancari e postali

5.797.660 4.779.991

3) Denaro e valori in cassa

3.116 2.111

5.800.776 4.782.102**Totale attivo circolante****19.197.204 17.688.840****D) Ratei e risconti**

- ratei e risconti attivi

2.257.601 1.697.894

2.257.601 1.697.894**Totale attivo****203.989.657 204.394.105****Stato patrimoniale passivo****30/06/2025 31/12/2024**

A) Patrimonio netto**Patrimonio netto di Gruppo**

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	4.550.304	2.167.785
	<u>7.142.596</u>	<u>4.760.077</u>
VII. Riserva operaz. di copert. dei flussi finanziari attesi	90.785	169.952
IX. Utile d'esercizio	1.105.643	4.203.860

Totale Patrimonio netto di gruppo**73.762.083 73.817.863****Patrimonio netto di Terzi**

a) Capitale e riserve	918.847	1.140.847
b) Utile (perdita) d'esercizio	(32.613)	803.925

Totale Patrimonio netto di Terzi**886.234 1.944.772****Totale patrimonio netto****74.648.317 75.762.635****B) Fondi per rischi e oneri**

1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	5.357
2) Fondi per imposte, anche differite	2.170.570	2.304.385
3) Strumenti finanziari derivati passivi	20.881	25.363
4) Altri	1.170.550	1.103.821

Totale fondi per rischi e oneri**3.362.001 3.438.926****C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato****469.011 437.490****D) Debiti**

1) Debiti per obbligazioni		
- entro 12 mesi	707.010	731.580
- oltre 12 mesi	5.844.148	1.275.998
	<u>6.551.158</u>	<u>2.007.578</u>
4) Debiti verso banche		
- entro 12 mesi	22.112.654	25.168.067
- oltre 12 mesi	71.661.663	74.218.042
	<u>93.774.317</u>	<u>99.386.109</u>
5) Debiti verso altri finanziatori		
- entro 12 mesi	756.684	676.172
- oltre 12 mesi	2.833.075	3.393.637
	<u>3.589.759</u>	<u>4.069.809</u>
6) Acconti da clienti		
- entro 12 mesi	2.216.255	1.724.623
	<u>2.216.255</u>	<u>1.724.623</u>
7) Debiti verso fornitori		
- entro 12 mesi	2.978.970	2.692.799

	2.978.970	2.692.799
11) Debiti verso controllanti		
- entro 12 mesi	880.053	466.177
	880.053	466.177
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	652.641	412.207
	652.641	412.207
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
- entro 12 mesi	131.102	139.575
	131.102	139.575
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	2.963.343	2.032.223
	2.963.343	2.032.223
Totale debiti	113.737.598	112.931.100
E) Ratei e risconti		
- ratei e risconti passivi	11.772.730	11.823.954
	11.772.730	11.823.954
Totale passivo	203.989.657	204.394.105
Conto economico	30/06/2025	30/06/2024
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.125.993	14.116.413
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	614.540	-
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	177.241	306.703
5) Altri ricavi e proventi:		
- vari	1.294.296	1.560.678
- contributi in conto capitale (quote esercizio)	25.050	8.389
	1.319.346	1.569.067
Totale valore della produzione	13.237.120	15.992.183
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	72.513	70.787
7) Per servizi	2.949.281	1.972.956
8) Per godimento di beni di terzi	821.466	810.972
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	525.726	463.068
b) Oneri sociali	160.482	145.282
c) Trattamento di fine rapporto	41.273	34.566
e) Altri costi	3.752	6.811
	731.233	649.727
10) Ammortamenti e svalutazioni		

a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.632.498	1.667.013
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.094.835	3.198.978
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	12.180	17.736
	<hr/>	<hr/>
	4.739.513	4.883.727
13) Altri accantonamenti	67.504	-
14) Oneri diversi di gestione	727.146	737.111
Totale costi della produzione	10.108.656	9.125.280
Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)	3.128.464	6.866.903
C) Proventi e oneri finanziari		
16) Altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti:		
- altri	41.695	112.393
	<hr/>	<hr/>
	41.695	112.393
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- altri	1.751.102	2.191.102
	<hr/>	<hr/>
	1.751.102	2.191.102
Totale proventi e oneri finanziari	(1.709.407)	(2.078.709)
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D)	1.419.057	4.788.194
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) Imposte correnti	585.837	1.022.077
b) Imposte relative ad esercizi precedenti	(31.775)	4.222
c) Imposte differite/anticipate	(208.035)	499.488
d) (proventi) oneri da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	-	(52.369)
	<hr/>	<hr/>
	346.027	1.473.418
21) Utile (Perdita) dell'esercizio	1.073.030	3.314.776
a) Di competenza del gruppo	1.105.643	2.941.686
b) Di competenza di terzi	(32.613)	373.090

Rendiconto finanziario consolidato al 30/06/2025

A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	30/06/2025	30/06/2024
Utile (perdita) dell'esercizio	1.073.030	3.314.776
Imposte sul reddito	346.027	1.473.418
Interessi passivi/ (interessi attivi)	1.709.407	2.078.709
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	3.128.464	6.866.903
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	120.957	52.302
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.727.333	4.865.991
Altre rettifiche per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	7.976.754	11.785.196
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-614.540	
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	-1.739.260	-2.707.743
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	734.970	-3.403.679
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	-559.707	-622.236
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-51.224	-70.235
Altre variazioni del capitale circolante netto	2.521.094	4.933.567
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del Ccn	8.268.087	9.914.870
Interessi incassati/(pagati)	-1.964.054	-2.121.963
(Imposte sul reddito pagate)	-34.961	-203.055
Utilizzo dei fondi	-20.366	-25.419
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	6.248.706	7.564.433
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	6.248.706	7.564.433
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali	-2.331.602	-3.362.240
(Investimenti)	2.331.602	3.362.240
Immobilizzazioni immateriali	-8.290	-1.986.791
(Investimenti)	8.290	1.986.791
Immobilizzazioni finanziarie	6.836	-13.800
(Investimenti)		13.800
Prezzo di realizzo disinvestimenti	6.836	
Attività Finanziarie non immobilizzate	150.024	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	150.024	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-2.183.032	-5.362.831
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		

<i>Mezzi di terzi</i>			
	Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	-1.491.102	-1.347.166
	Accensione finanziamenti	12.750.000	7.000.000
	Rimborso finanziamenti	-12.807.160	-10.114.928
<i>Mezzi propri</i>			
	Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-1.498.738	-3.464.241
	Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-3.047.000	-7.926.335
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)		1.018.674	-1.165.033
	Disponibilità liquide al 1° gennaio	4.782.102	10.580.958
	Depositi bancari e postali	4.779.991	10.578.050
	Denaro e valori in cassa	2.111	2.908
	Disponibilità liquide al 30 giugno	5.800.776	4.856.225
	Depositi bancari e postali	5.797.660	4.853.804
	Denaro e valori in cassa	3.116	2.421

INIZIATIVE BRESCIANE S.P.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19

25043 BRENO (BS)

CAPITALE SOCIALE EURO 26.757.925,00 I.V.

REGISTRO IMPRESE N. 03000680177

R.E.A. N. 310592

CODICE FISCALE N. 03000680177

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO AL 30.06.2025

Il bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 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 intermedio è corredato dalla relazione sulla gestione, esposta in precedenza.

La presente nota integrativa è costituita da:

Parte A - Criteri di formazione e 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 FORMAZIONE E VALUTAZIONE

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

Il Bilancio Consolidato intermedio al 30/06/2025 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 riepilogati di seguito che si rifanno al principio contabile italiano OIC 30 emanato dall'Organismo Italiano di Contabilità. Il Gruppo non ha optato per l'adozione anticipata del nuovo OIC 30, in vigore dal 2026, dall'analisi effettuata non sono stati identificati effetti significativi dall'adozione di tale nuovo principio. Il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2025 è stato redatto utilizzando il presupposto della continuità aziendale. Dalla valutazione prospettica dell'andamento economico e finanziario del Gruppo effettuata non sono emerse significative incertezze.

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 del periodo. 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 intermedio. 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 statuiti dall'art. 2423-bis del Codice Civile. A norma dell'art. 2423-ter, comma 5, del Codice Civile, per ogni voce dello Stato Patrimoniale consolidato è indicato l'importo della voce corrispondente al 31 dicembre 2024, mentre per ogni voce del Conto Economico consolidato e del Rendiconto Finanziario consolidato è indicato l'importo della voce corrispondente al 30 giugno 2024. 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.

Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili

Gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili sono adeguati alle circostanze e alle dimensioni del gruppo, come indicato dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

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.

L'area di consolidamento, come previsto dal disposto normativo richiamato, include la situazione intermedia al 30 giugno 2025 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 Pra 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%
Arno S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000 €	100%
Castelsolar S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	40.000 €	100%
Azienda Elettrica Ogiolo 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%

A tali situazioni 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.

Criteri 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.

Sono considerate società controllate: i) le società in cui il gruppo dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; ii) le società in cui il gruppo dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; iii) le società che sono sotto influenza dominante del gruppo in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa. Agli stessi effetti sono in ogni caso considerate controllate: i) le imprese su cui il gruppo ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta

tali contratti o clausole; ii) le imprese in cui il gruppo, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.

Iniziativa Toscane Società di Progetto S.r.l., pur essendo partecipata al 49%, è stata consolidata integralmente. 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 prescritta dall'art. 31 del già richiamato decreto legislativo è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento, come stabilito dall'art. 33 del D.Lgs. 127/91. La differenza determinatasi tramite l'eliminazione 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 del periodo chiuso al 30 giugno 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 intermedio chiuso al 30 giugno 2025 sono conformi a quelli utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2024 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'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.

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.

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.

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.

Così come previsto dall'OIC30 le imposte sono calcolate mediante un approccio semplificato che prevede l'applicazione delle aliquote fiscali previste in vigore al risultato ante imposte tenendo in considerazione le principali variazioni fiscali.

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 e 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 intermedio e delle note esplicative hanno 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 intermedio al 30 giugno 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 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
45.505.306	47.007.510	(1.502.204)

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

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

Descrizione	Saldo 31/12/24	Increment. / decrement.	Amm.ti 2025	Saldo 30/06/25
Costi di impianto e ampliamento	24.313	4.422	5.301	23.434
Concessioni e licenze	15.701.122		757.318	14.943.804
Avviamento	3.468.773		138.751	3.330.022
Altre immobilizzazioni immateriali	25.267.049	1.403.598	731.128	25.939.519
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.546.253	(1.277.726)		1.268.527
Totale	47.007.510	130.294	1.632.498	45.505.306

Nella voce altre immobilizzazioni immateriali sono contabilizzati principalmente i costi relativi alle opere realizzate sui terreni di proprietà del Comune di Pejo e ai lavori di sistemazione delle pescaie di proprietà di Regione Toscana realizzati dalla controllata Iniziative Toscane Società di Progetto S.r.l..

Le immobilizzazioni immateriali in corso pari a Euro 1.268.527 sono diminuite rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto principalmente della messa in ammortamento dell'investimento effettuati sulle pescaie di Ponte di Annibale detenute dalla controllata Iniziative Toscane Società di Progetto S.r.l..

La voce avviamento pari a Euro 3,3 milioni al 30 giugno 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 viene assoggettato a verifica di recuperabilità almeno annualmente.

II. *Immobilizzazioni materiali*

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
136.412.377	137.254.781	(842.404)

Le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali verificatesi nel corso del periodo sono evidenziate nella seguente tabella:

Descrizione	Saldo 31/12/24	Increm/ decrem.25	Amm.ti	Saldo 30/06/25
Terreni e fabbricati	71.663.966	2.807.595	1.251.406	73.220.155
Impianti e macchinario	33.659.933	2.367.927	1.726.577	34.301.283
Attrezzature industriali	77.945	22.312	9.486	90.771
Altri beni	1.491.238	2.209	107.366	1.386.081
Immobilizzazioni in corso	30.361.699	(2.947.612)		27.414.087
Totale	137.254.781	2.252.431	3.094.835	136.412.377

Le voci “Terreni e Fabbricati” e “Impianti e Macchinario” hanno un valore complessivo al 30 giugno 2025 di Euro 107,5 milioni di cui Euro 43 milioni, posseduti dalla società partecipata 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 30 giugno 2025 pari ad Euro 1,3 milioni, ammortizzati sulla base della residua durata della convenzione con il Comune di Ponte di Legno detenuta dalla società partecipata Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l..

La voce “immobilizzazioni in corso” si riferisce a spese per la realizzazione di impianti idroelettrici per i quali è in corso l'iter istruttorio o la costruzione. Di queste Euro 25,6 milioni riguardano impianti in fase di realizzazione da parte della partecipata Iniziative Toscane S.r.l.. Durante il primo semestre è entrato in ammortamento l'impianto di “Ponte di Annibale”, mentre altri quattro impianti sono in una fase avanzata di realizzo e si prevede che la loro connessione alla rete elettrica avvenga nei prossimi 12 mesi.

III. *Immobilizzazioni finanziarie*

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
617.169	745.080	(127.911)

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	30/06/2025
Altre imprese	1.291	-	-	1.291
Totale	1.291	-	-	1.291

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

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	30/06/2025
Imprese controllate				
Imprese collegate				
Imprese controllanti				
Altri	460.654	-	6.836	453.818
Arrotondamento				
Totale	460.654	-	6.836	453.818

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

Strumenti derivati attivi

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	30/06/2025
Strumenti derivati attivi	283.135	-	121.075	162.060
Totale	283.135	-	121.075	162.060

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

La verifica del valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento) viene effettuata almeno annualmente. Nel corso del primo semestre 2025 il management, sulla base delle evidenze disponibili al 30 giugno 2025 e delle loro evoluzioni prevedibili, non ha riscontrato criticità o elementi che potessero costituire un indicatore di perdita tale da richiedere lo svolgimento di verifiche specifiche sulla recuperabilità delle attività.

Dalla valutazione della recuperabilità delle immobilizzazioni effettuata al 31 dicembre 2024 non è emersa la necessità di procedere a svalutazioni. Il valore recuperabile stimato superava il valore

contabile di un importo considerevole tale da non prevedere svalutazioni anche in caso di analisi di sensitività peggiorative.

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
1.520.340	905.800	614.540

Descrizione	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo			
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
Lavori in corso su ordinazione	1.520.340	905.800	614.540
Prodotti finiti e merci			
Totale	1.520.340	905.800	614.540

Nella voce rimanenze sono iscritti lavori in corso su ordinazione di Regione Toscana pari a Euro 1.520.340. Tale voce si riferisce alle attività richieste da Regione Toscana relative all'intervento di consolidamento e ripristino della briglia presenti sul Fiume Arno – Traversa di Porto di Mezzo, contrattualizzate da apposito addendum. L'esecuzione di tali lavori effettuati in appalto ha un impatto neutro a conto economico.

II. Crediti

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
11.776.119	11.750.945	25.174

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

Descrizione	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Verso clienti	4.539.803	2.800.543	1.739.260
Verso imprese controllate			
Verso imprese collegate			

Verso controllanti	89.406	1.064	88.342
Per crediti tributari	1.090.032	1.334.414	(244.382)
Per imposte anticipate	4.105.558	4.053.004	52.554
Verso altri	1.951.320	3.561.920	(1.610.600)
Arrotondamento			
Totale	11.776.119	11.750.945	25.174

L'incremento dei crediti verso clienti è da attribuire alla stagionalità del business e all'andamento della produzione del semestre. La riduzione dei crediti tributari è da attribuire principalmente alla riduzione di crediti iva. La riduzione dei crediti verso altri è dovuta all'incasso della terza tranche del contributo vantato nei confronti della Regione Toscana per Euro 1,6 milioni, al 30/06/2025 risulta iscritto nei crediti verso altri l'ultima tranche del contributo del valore di Euro 0,7 milioni.

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	4.539.803			4.539.803
Verso controllanti	89.406			89.406
Per crediti tributari	1.061.231	28.801		1.090.032
Per imposte anticipate	4.105.558			4.105.558
Verso altri	1.951.320			1.951.320
Totale	11.747.318	28.801	-	11.776.119

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 del periodo, le seguenti movimentazioni:

Descrizione	Totale
Saldo al 31/12/2024	67.592
Utilizzi nell'esercizio	-
Accantonamento esercizio	11.176
Rilascio	-
Totale 30/06/2025	78.768

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.

Crediti tributari

La voce “crediti tributari” per complessivi Euro 1.090.032 include crediti iva per Euro 1.042.459, oltre ad altri crediti tributari per Euro 47.573.

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 4.105.558 e si riferisce principalmente per Euro 1.998.715 ad imposte anticipate stanziata su perdite fiscali pregresse, per Euro 559.702 ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 232.927 ad imposte anticipate sugli interessi passivi recuperabili in futuro, per Euro 674.336 ad imposte anticipate correlate alla deduzione fiscale degli avviamenti riallineati nel corso dei precedenti esercizi nel maggior termine di 50 anni, oltre ad Euro 639.878 relativi ad altre poste minori. Tali crediti per imposte anticipate sono stati rilevati in quanto, sulla base dei piani esistenti, esiste la ragionevole certezza della sussistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
5.800.776	4.782.102	1.018.674

Descrizione	30/06/2025	31/12/2024
Depositi bancari e postali	5.797.660	4.779.991
Assegni		
Denaro e altri valori in cassa	3.116	2.111
Totale	5.800.776	4.782.102

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di valori alla data di chiusura del periodo, si rimanda al rendiconto finanziario per maggiori dettagli.

D) Ratei e risconti

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
2.257.601	1.697.894	559.707

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 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 S.r.l.. L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla rilevazione dei risconti attivi sui premi assicurativi, contabilizzati in coincidenza con la scadenze contrattuali.

Passività

A) Patrimonio netto

Saldo al 30/06/2025

74.648.317

Saldo al 31/12/2024

75.762.635

Variazioni

(1.114.318)

	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)						(79.167)				(9.443)	-
Altre variazioni (arrotondamenti)					(13)					11	(2)
Distribuzione dividendi					(1.082.243)					(1.016.493)	(2.098.736)
Risultato d'esercizio al 30/06/2025								1.105.643	(32.613)		1.073.030
Patrimonio Netto al 30/06/2025	26.757.925	5.203.768	31.413.807	2.047.559	4.550.304	90.785	2.592.292	1.105.643	(32.613)	918.847	74.648.317

In data 29 aprile 2025 l'assemblea straordinaria di INBRE S.p.A. ha deliberato la distribuzione di un dividendo lordo pari a 0,60 euro 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). A seguito di tale operazione sono state emesse n. 147.817 azioni ordinarie del valore complessivo di euro 2.040.017, di cui iscritto a capitale sociale Euro 739.085 e ad altre riserve Euro 1.082.243. Il capitale sociale al 30 giugno 2025 ammonta a Euro 26.757.925 (n. 5.351.585 del valore nominale unitario di euro 5,00). Il dividendo distribuito in denaro è di complessivi Euro 1.082.243.

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 30/06/2025, interamente versato, risulta pari ad Euro 26.757.925 ed è composto da 5.351.585 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	3.362.001	3.438.926	(76.925)
Descrizione	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Fondi di tratt.quiesc. e simili	-	5.357	(5.357)
Per imposte, anche differite	2.170.570	2.304.385	(133.815)
Strumenti finanziari derivati passivi	20.881	25.363	(4.482)
Altri	1.170.550	1.103.821	66.729
Totale	3.362.001	3.438.926	(76.925)

Il fondo imposte differite pari ad euro 2.170.570 include imposte differite da contabilizzazione leasing con metodo finanziario per euro 1.795.299, su disallineamenti tra i valori civilistici e fiscali nella deduzione degli ammortamenti per euro 287.711, su fair value positivo di derivati di copertura per 38.894, oltre ad altre imposte differite per euro 48.666.

Con riferimento agli altri fondi si segnala che il Gruppo, 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. Tutti i giudizi sono in attesa della sentenza della Corte di Giustizia sulla conformità delle leggi italiane in materia di extra profitti con la normativa europea.

L'udienza si è svolta il 6 novembre 2024 e alla data di redazione del presente documento si è in attesa di sentenza.

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 1.046.444.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
469.011	437.490	31.521

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 30/06/2025 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

La variazione è così costituita:

Variazioni	Importo
Saldo al 31/12/2024	437.490
Accantonamento del periodo	31.521
Utilizzo del periodo	-
Saldo al 30/06/2025	469.011

D) Debiti

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
113.737.598	112.931.100	806.498

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

Descrizione	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Obbligazioni	6.551.158	2.007.578	4.543.580
Debiti verso banche	93.774.317	99.386.109	(5.611.792)
Debiti verso altri finanziatori	3.589.759	4.069.809	(480.050)
Acconti	2.216.255	1.724.623	491.632
Debiti verso fornitori	2.978.970	2.692.799	286.171
Debiti verso controllanti	880.053	466.177	413.876
Debiti tributari	652.641	412.207	240.434
Debiti verso istituti di previdenza	131.102	139.575	(8.473)
Altri debiti	2.963.343	2.032.223	931.120
Arrotondamento			
Totale	113.737.598	112.931.100	806.498

La scadenza degli stessi è così suddivisa:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni	707.010	4.847.985	996.163	6.551.158
Debiti verso banche	22.112.654	48.714.161	22.947.502	93.774.317
Debiti verso altri finanziatori	756.684	2.833.075		3.589.759
Acconti	2.216.255			2.216.255
Debiti verso fornitori	2.978.970			2.978.970
Debiti costituiti da titoli di credito				
Debiti verso imprese controllate				
Debiti verso imprese collegate				
Debiti verso controllanti	880.053			880.053
Debiti tributari	652.641			652.641
Debiti verso istituti di previdenza	131.102			131.102
Altri debiti	2.963.343			2.963.343
Arrotondamento				
Totale	33.398.712	56.395.221	23.943.665	113.737.598

Le obbligazioni pari a Euro 6,5 milioni (Euro 2 milioni al 31 dicembre 2024) sono relative ai seguenti prestiti obbligazionari, contabilizzati al costo ammortizzato:

- Euro 1,6 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 2024 risultavano rispettati;
- 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.

I debiti verso banche al 30 giugno 2025 ammontano a Euro 93,8 milioni, di cui Euro 92,7 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:

#	Società	Istituto di credito	Ipoteche	Privilegio	Valore originario	Data decorrenza	Data scadenza	Tasso d'interessi	Debito residuo
1	INBRE	Banca Bper Spa	Sì		3.500.000	mar-2013	mag-2029	Euribor + Spread	503.268
2	INBRE	Intesa Sanpaolo Spa	Sì	Sì	3.000.000	giu-2014	set-2025	Euribor + Spread	157.895
3	INBRE	Mediocredito TAA Spa	Sì	Sì	1.360.000	lug-15	lug-29	Euribor + Spread	517.144
4	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa			1.500.000	lug-19	nov-25	Euribor + Spread	135.361
5	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa		Sì	4.000.000	nov-16	apr-30	Euribor + Spread	1.839.457
6	INBRE	Banca Bper Spa		Sì	2.600.000	ago-17	gen-29	Euribor + Spread	990.992
7	INBRE	Cassa Rurale Val di Sole			500.000	nov-18	nov-25	Euribor + Spread	33.765
8	INBRE	Banca Bper Spa	Sì	Sì	3.000.000	mar-19	giu-29	Euribor + Spread	1.520.291
9	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa	Sì	Sì	2.500.000	mar-20	apr-30	Euribor + Spread	1.270.840
10	INBRE	Intesa Sanpaolo Spa e BEI	Sì	Sì	5.600.000	lug-20	giu-33	Euribor + Spread	3.933.134
11	INBRE	Banca Valsabbina	Sì	Sì	1.500.000	mar-21	feb-32	Euribor + Spread	1.035.503
12	INBRE	Banco BPM Spa			2.000.000	nov-20	dic-27	Euribor + Spread	790.175
13	INBRE	Banca Bper Spa			2.625.000	nov-20	nov-25	Euribor + Spread	284.251
14	INBRE	Mediocredito TAA Spa	Sì	Sì	1.070.000	ott-20	nov-33	Euribor + Spread	798.640
15	INBRE	Mediocredito TAA Spa			1.100.000	lug-21	ago-28	Euribor + Spread	574.278
16	INBRE	BEI (I erogazione)			29.400.000	nov-21	lug-33	Tasso fisso	24.891.885
17	INBRE	BEI (II erogazione)			15.000.000	feb-22	feb-34	Tasso fisso	12.806.361
18	INBRE	BEI (III erogazione)			4.611.000	nov-22	nov-34	Tasso fisso	4.152.395
19	INBRE	Banca Bper Spa			600.000	set-22	nov-26	Euribor + Spread	192.831
20	INBRE	Cassa Padana Società Cooperativa			500.000	ott-22	ott-27	Tasso fisso	257.548
21	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa			3.000.000	ott-22	nov-27	Euribor + Spread	1.544.084
22	INBRE	Cassa Padana Società Cooperativa			1.000.000	lug-23	lug-26	Euribor + Spread	431.602
23	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa			2.000.000	set-23	ott-26	Euribor + Spread	920.331
24	INBRE	Banca Valsabbina			1.000.000	nov-23	nov-25	Euribor + Spread	216.035
25	INBRE	Banca Bper Spa			1.250.000	ott-24	gen-25	Tasso fisso	1.268.726
26	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa			3.000.000	gen-24	gen-27	Euribor + Spread	1.713.358
27	INBRE	Credito Emiliano Spa			1.000.000	apr-24	apr-26	Euribor + Spread	484.939
28	INBRE	Cassa Padana Società Cooperativa			2.000.000	apr-25	gen-29	Euribor + Spread	1.995.103
29	INBRE	Credito Lombardo Veneto Spa			1.000.000	mag-24	mag-27	Euribor + Spread	677.684
30	INBRE	Banca Bper Spa			2.000.000	lug-24	lug-26	Euribor + Spread	1.267.800

31	INBRE	Banco BPM Spa		3.000.000	set-24	mar-27	Euribor + Spread	2.123.576
32	INBRE	Credito Emiliano Spa		1.000.000	ott-24	ott-24	Euribor + Spread	829.563
33	AEV	Banca Bper Spa	Sì	2.000.000	lug-19	apr-29	Euribor + Spread	867.861
34	AEAV	Creval Spa	Sì	4.050.000	dic-18	dic-33	Euribor + Spread	2.546.571
35	ADDA	Mediocredito Italiano	Sì	2.500.000	mar-17	set-30	Euribor + Spread	1.213.811
36	ADDA	Mediocredito Italiano	Sì	2.000.000	giu-17	mar-31	Euribor + Spread	1.012.281
37	ADDA	Banca Bper soa		300.000	nov-24	dic-28	Euribor + Spread	261.851
38	PAC Pejo	Sparkasse, Intesa e Mediocredito TAA	Sì	15.000.000	giu-16	dic-29	Euribor + Spread	5.890.045
39	PAC Pejo	Sparkasse, Intesa e Mediocredito TAA		3.000.000	giu-20	dic-26	Euribor + Spread	705.563
40	Appennino	Banca MPS Spa	Sì	2.500.000	giu-13	dic-26	Euribor + Spread	373.356
41	Appennino	Banca Bper Spa	Sì	Sì 6.000.000	set-18	giu-33	Euribor + Spread	3.381.045
42	Serchio Power	Banca MPS Spa	Sì	8.000.000	nov-11	mar-26	Euribor + Spread	591.675
43	Serchio Power	Credito Emiliano Spa		150.000	nov-24	nov-29	Euribor + Spread	133.158
44	INBRE	Banca Popolare di Sondrio Spa		3.000.000	feb-25	mar-30	Euribor + Spread	2.854.382
45	INBRE	Cassa Rurale Val di Sole S.C.		750.000	mar-25	mar-30	Euribor + Spread	712.608
46	INBRE	Credite Agricole Italia Spa		1.000.000	apr-25	apr-29	Euribor + Spread	957.524
47	INBRE	BNL Gruppo BNP Paribas		1.000.000	giu-25	dic-26	Euribor + Spread	1.000.000
Finanziamento bancari								92.660.543

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

Sui finanziamenti ai punti 2, 16, 17, 18, 34, 38 e 42 sono previste clausole di decadenza del beneficio del termine nel caso in cui i covenants finanziari non vengano rispettati.

Al 30 giugno 2025, il covenant finanziario sul finanziamento della controllata Serchio Power S.r.l. di cui al punto 42 non è stato rispettato. Tale finanziamento pari a Euro 591.675 è in scadenza nel mese di marzo 2026 ed è pertanto già classificato come debito a breve termine.

I debiti verso altri finanziatori al 30 giugno 2025 ammontano a Euro 3,6 milioni, di cui Euro 3,5 milioni sono relativi a contratti di leasing stipulati per la realizzazione di impianti idroelettrici o per il loro ammodernamento e Euro 120.000 di finanziamenti ricevuti dai soci terzi della controllata Pac Pejo S.r.l..

I debiti verso altri al 30 giugno 2025 ammontano a Euro 2,9 milioni di cui Euro 1,5 milioni fanno riferimento a dividendi che le società controllate hanno deliberato di distribuire a soci terzi e Euro 682 migliaia sono debiti verso terzi di competenza della Iniziative Bresciane S.p.A.. e della controllata Iniziative Toscane S.r.l..

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 30/06/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
11.772.730	11.823.954	(51.224)

Rappresentano le partite di collegamento del periodo conteggiate col criterio della competenza temporale. Tale voce accoglie in prevalenza risconti passivi su contributi in conto impianto per Euro 11 milioni e su crediti d'imposta su 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 30/06/2025	Saldo al 30/06/2024	Variazioni
13.237.120	15.992.183	(2.755.063)

Descrizione	30/06/2025	30/06/2024	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	11.125.993	14.116.413	(2.990.420)
Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	614.540		614.540
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	177.241	306.703	(129.462)
Altri ricavi e proventi	1.319.346	1.569.067	(249.721)
Totale	13.237.120	15.992.183	(2.755.063)

La voce ricavi dalle vendite e prestazioni è diminuita di Euro 3 milioni per effetto delle minori precipitazioni del semestre, parzialmente compensate dall'entrata in esercizio di nuovi impianti sul Fiume Arno.

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

In ossequio a quanto previsto dai principi contabili i ricavi derivanti dalla tariffa integrativa denominata ex certificati verdi sono stati classificati alla voce altri ricavi. Nella medesima voce sono inseriti anche proventi derivanti da indennizzi assicurativi su sinistri avvenuti su impianti idroelettrici e 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.

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

Tutti i ricavi sono realizzati in Italia.

B) Costi della produzione

	Saldo al 30/06/2025	Saldo al 30/06//2024	Variazioni
	10.108.656	9.125.280	983.376
Descrizione	30/06/2025	30/06/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	72.513	70.787	1.726
Servizi	2.949.281	1.972.956	976.325
Godimento di beni di terzi	821.466	810.972	10.494
Salari e stipendi	525.726	463.068	62.658
Oneri sociali	160.482	145.282	15.200
Trattamento di fine rapporto	41.273	34.566	6.707
Trattamento quiescenza e simili			0
Altri costi del personale	3.752	6.811	(3.059)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.632.498	1.667.013	(34.515)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	3.094.835	3.198.978	(104.143)
Svalutazioni crediti attivo circolante	12.180	17.736	(5.556)
Altri accantonamenti	67.504	-	67.504
Oneri diversi di gestione	727.146	737.111	(9.965)
Totale	10.108.656	9.125.280	983.376

I costi della produzione al 30 giugno 2025 sono pari a Euro 10,1 milioni, incrementati di Euro 1 milione principalmente per effetto dell’aumento:

- dei costi per servizi riconducibile prevalentemente alle attività richiesta da Regione Toscana relative all’intervento di consolidamento e ripristino della briglia presenti sul Fiume Arno –

Traversa di Porto di Mezzo, contrattualizzate da apposito addendum per Euro 614.540, i costi sostenuti sono stati iscritti a rimanenze;

- di costi del personale e di costi che prevedono una indicizzazione alla produzione.

C) Proventi e oneri finanziari

Saldo al 30/06/2025	Saldo al 30/06/2024	Variazioni	
(1.709.407)	(2.078.709)	369.302	
Descrizione	30/06/2025	30/06/2024	Variazioni
Da titoli iscritti nell'attivo circolante			
Altri proventi finanziari	41.695	112.393	(70.698)
(Interessi e altri oneri finanziari)	(1.751.102)	(2.191.102)	440.000
Utili (perdite) su cambi			
Totale	(1.709.407)	(2.078.709)	369.302

Altri proventi finanziari

Descrizione	Altre	Totale
Interessi bancari e postali	12.755	12.755
Altri proventi	28.940	28.940
Totale	41.695	41.695

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni	91.745	91.745
Interessi bancari	49.866	49.866
Int. su finanziamenti/mutui	1.543.254	1.543.254
Comm. accessorie finanz.	46.426	46.426
Altri	19.811	19.811
Totale	1.751.102	1.751.102

Ai sensi dell'art. 2427 n. 8 del Codice Civile si precisa che tutti gli oneri finanziari del periodo sono stati imputati al conto economico, ad eccezione degli oneri finanziari capitalizzati per Euro 177.241 relativi agli investimenti in corso di realizzo.

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 dei 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 30/06/25	Scadenza finale	Mark to market	Mark to market al netto rateo	Debitore tasso fisso	Debitore tasso variabile	Data contratto
1 Contratto IRS	638.406	10.10.2027	9.630	9.114	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,63%	BPER Banca S.p.A. Euribor 3 mesi – Act /360	29.10.2018
2 Contratto IRS	1.014.007	01.03.2028	24.563	22.595	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,29%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	25.03.2019
3 Contratto IRS	284.064	03.11.2025	1.538	1.050	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,22%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	11.11.2020
4 Contratto IRS	749.901	31.12.2027	21.060	-	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,15%	Banco BPM.: Euribor 3 mesi – fixing 360	12.11.2020
5 Contratto IRS	1.636.366	27.08.2027	42.352	38.923	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,16%	Unicredit: Euribor 3 mesi – Act /360	27.08.2021
6 Contratto IRS	863.860	18.04.2029	38.256	43.138	Azienda Elettrica Vallecamonica Srl: -0,12%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi - Act/360	16.09.2019
7 Contratto di Swap	906.467	01.11.2027	-24.058	-20.881	Adda Energi S.r.l.: 3,73%	Intesa Sanpaolo: Euribor 3 mesi – Act /360	06.08.2009
8 Contratto IRS	2.562.587	21.12.2028	16.016	15.005	Appennino Energia s.r.l.: 0,45%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	23.10.2018
9 Contratto di Swap	491.400	31.12.2026	4.467	-	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Iccrea Banca Impresa: Euribor 6 mesi.	18.2.2016
10 Contratto di Swap	737.100	31.12.2026	6.708	-	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Bper: Euribor 6 mesi	18.2.2016

Dalle verifiche effettuate dalla società risulta sussistere al 30 giugno 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 30 giugno 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

	Saldo al 30/06/2025	Saldo al 30/06/2024	Variazioni
	346.027	1.473.418	(1.127.391)
Imposte	Saldo al 30/06/2025	Saldo al 30/06/2024	Variazioni
Imposte correnti:	585.836	1.022.077	(404.545)
<i>IRES</i>	451.165	696.496	(245.331)
<i>IRAP</i>	134.671	325.581	(-190.910)
Imposte relative ad esercizi precedente	(29.299)	4.222	(33.521)
Provento da consolidato fiscale	-	(52.369)	(52.369)
Imposte differite (anticipate)	(210.510)	531.184	(741.694)
Totale	346.027	1.473.418	(1.127.391)

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 del periodo 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 del periodo 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 periodo delle componenti non monetarie.

PARTE E - ALTRE INFORMAZIONI

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 periodo con parti correlate, di cui non sia già stata fornita l’informativa in precedenza, anche attraverso specifici comunicati stampa:

	Ricavi per servizi	Costi per servizi	Dividendi	Crediti	Debiti
Finanziaria di Valle Camonica	-	423.986	-	89.406	880.053
PAC S.p.A.	-	-	-	-	1.168.638

Le società Iniziative Bresciane Spa Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l., Società Idroelettrica Pra De L’ort S.r.l., Adda Energi S.r.l., Iniziative Veronesi S.r.l., Pac Pejo S.r.l., Iniziative Toscane S.r.l. Società di Progetto, Appennino Energia S.r.l., Serchio Power S.r.l., Idroelettrica Bergamasca S.r.l., Arno S.r.l. e Castelsolar 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 423.986.

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 30 giugno 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 la società 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 9.437.252 di cui Euro 4.900.370 per ricavi derivanti dalla cessione di energia a trader ed Euro 4.536.882 per ricavi derivanti dalla cessione al Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (di tale importo Euro 4.384.783 inerente la tariffa omnicomprensiva, Euro 138.837 inerente il prezzo zonale orario e Euro 13.262 inerente i prezzi minimi garantiti).

In merito ai ricavi verso trader gli importi incassati nel 2025 di competenza del medesimo esercizio ammontano ad Euro 3.611.610 mentre quelli incassati nel 2025 di competenza dell'esercizio precedente ammontano ad Euro 1.527.140.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per la tariffa omnicomprensiva ammontano ad Euro 3.921.914 e sono ripartiti nel modo seguente:

- incassi per tariffa omnicomprensiva di competenza del 2025 incassati nel 2025: Euro 3.301.833;
- incassi per tariffa omnicomprensiva di competenza del 2024 incassati nel 2025: Euro 620.081.

I ricavi verso il GSE incassati nel 2025 per il prezzo zonale orario ammontano ad Euro 125.727 e sono ripartiti nel modo seguente:

- incassi per prezzo zonale orario di competenza del 2025 incassati nel 2025: Euro 129.197;
- incassi per prezzo zonale orario di competenza del 2024 incassati nel 2025: Euro -3.470.

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 €. 4.959 così ripartiti:

- Euro 1.488 al comune di Corteno Golgi (BS);
- Euro 1.736 al comune di Monno (BS);
- Euro 247 al comune di Saviore dell'Adamello (BS);
- Euro 1.488 al comune di Vezza d'Oglio (BS).

Di tali ricavi nel corso del 1° semestre 2025 ne sono stati incassati Euro 247. Nel 1° semestre 2025 gli incassi relativi a proventi appartenenti a tale categoria e relativi ad esercizi precedenti sono stati di Euro 3.820.

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 Srl 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 ad Euro 1.019.207 ed Euro 11.490. Ai ricavi vanno contrapposti i costi dell'Associazione in partecipazione al netto dei costi sostenuti dall'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 503.998, per le cessioni di energia a trader, ed in Euro 5.682, 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	
Totale Ricavi 2025	€ 79.971
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi	€ 18.473

Ricavi Pac Pejo Srl - fatture di Pac Pejo srl al Comune di Peio	
Totale Ricavi 2025	€ 39.545
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi	€ 9.135

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	
Totale Ricavi 2025	€ 757.185
Totale ricavi incassati 2025 anche di competenza di esercizi	€ 750.847

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 31.772; 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 78.069;
- 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 343.501 mentre nel 2025 gli incassi derivanti da ex cv di competenza del 2024 ammontano a Euro 32.602;
- quota di competenza dell'esercizio inerente contributi ricevuti in esercizi precedenti per l'acquisto di beni strumentali presso la centrale di Prestine per Euro 949, crediti di imposta

derivanti da acquisto di beni strumentali per Euro 16.296.

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio che abbiano inciso in maniera rilevante sull'andamento patrimoniale, finanziario ed economico.

Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria

	Media 30.06.2025	Media 30.06.2024
Dirigenti/Quadri	3	3
Impiegati	8	7
Operai	11	10
Totale	22	20

Compensi deliberati organi sociali del gruppo

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

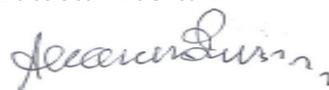
	Amministratori	Sindaci	Compensi revisione	O. D. V.
Iniziative Bresciane S.p.a.	138.000	42.000	32.317	16.000
Adda Energi S.r.l.	43.000	12.000	-	2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.	20.000	-	-	2.500
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	9.000	13.000	-	2.500
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	5.000	-	-	2.500
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.	22.000	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	7.000	-	-
Appennino Energia S.r.l.	3.000	5.500	-	-
Arno S.r.l.	6.000	-	-	-
Totale	308.000	131.600	49.769	40.000

Breno, 07 agosto 2025

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Battista Albertani





Iniziative Bresciane S.p.A.

Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2025

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio



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 di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti di
Iniziative Bresciane S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio, costituito dallo stato patrimoniale al 30 giugno 2025, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2025 e dalla nota integrativa di Iniziative Bresciane S.p.A. e delle sue controllate (Gruppo Iniziative Bresciane). Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al principio contabile OIC 30. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

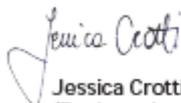
Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all' *International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio del Gruppo Iniziative Bresciane, per il periodo di 6 mesi chiuso al 30 giugno 2025, non fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del risultato economico e dei flussi di cassa del Gruppo Iniziative Bresciane in conformità al principio contabile OIC 30.

Brescia, 7 agosto 2025

EY S.p.A.


Jessica Crotti
(Revisore Legale)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Menzvigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 I.v.
iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434020554 – numero R.E.A. di Milano 028158 – 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

Iniziative Bresciane S.p.a.
Piazza Vittoria | 25043 | Breno (BS)