



**Finanziaria
di Valle Camonica**



Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025

43° esercizio sociale

Finanziaria di Valle Camonica S.p.a.
Piazza Vittoria | 25043 | Breno (BS)

Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2025

43° esercizio sociale

Capitale Sociale euro 21.086.910,00 i.v.
Registro Imprese n. 01865040172
r.e.a. n. 273970
codice fiscale n. 01865040172

INDICE

Organi Sociali	2
Avviso di convocazione assemblea	4
Struttura del gruppo	5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	6
BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025	41
Stato patrimoniale	41
Conto Economico	45
Rendiconto Finanziario	48
NOTA INTEGRATIVA DI ESERCIZIO	51
Criteri di formazione	51
Informazioni sullo stato patrimoniale	51
Informazioni sul conto economico	79
Rendiconto finanziario	85
Altre informazioni	85
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO DI ESERCIZIO	91
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	95
Stato patrimoniale	95
Conto Economico	98
Rendiconto Finanziario	101
NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA	104
Parte A - Criteri di formazione e valutazione	105
Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato	119
Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato	135
Parte D - Informazioni sul rendiconto finanziario consolidato	140
Parte E - Altre informazioni	140
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO	146
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	150

ORGANI SOCIALI

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente*</i>	Battista Albertani
<i>Vice Presidente</i>	Pierpaolo Camadini
<i>Amministratore</i>	Chiara Bricchetti
<i>Amministratore</i>	Michele Bonetti
<i>Amministratore**</i>	Cinzia Farisè
<i>Amministratore</i>	Marco Mattei
<i>Amministratore</i>	Ilenia Monchieri
<i>Amministratore**</i>	Giovanni Parolini
<i>Amministratore</i>	Giuseppe Pasini
<i>Amministratore*</i>	Alberto Augusto Rizzi
<i>Amministratore</i>	Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli
<i>Amministratore</i>	Alessandro Seriola
<i>Amministratore</i>	Egidio Tempini

*Amministratore con delega

** Amministratore cooptato

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Alessandro Masetti Zannini
<i>Sindaco effettivo</i>	Giancarlo Lanzani
<i>Sindaco effettivo</i>	Giovanni Nulli
<i>Sindaco supplente</i>	Vaifro Calveti
<i>Sindaco supplente</i>	Stefano Pomidossi

REVISORE LEGALE DEI CONTI

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2027

Revisore Legale dei Conti

Società di revisione

EY S.p.a.

ORGANISMO DI VIGILANZA

Scadenza approvazione bilancio 31.12.2025

Organismo di Vigilanza

Presidente

Michele Bonetti

Componente

Paola Bellicini

Componente

Lucia Parolini

Breno, 22 maggio 2026

**RACCOMANDATA AR
A TUTTI GLI AZIONISTI
CONSIGLIERI E SINDACI
LORO SEDI**

**AVVISO DI CONVOCAZIONE
ASSEMBLEA GENERALE ORDINARIA DEGLI AZIONISTI**

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea, in sede ordinaria, presso la sede sociale a Breno (Bs) in Piazza Vittoria n. 19, il giorno 18 giugno 2026 alle ore 11.00 in prima convocazione, e, occorrendo, in seconda convocazione, il giorno

19 Giugno 2026 alle ore 11.00

presso l'Eremo dei SS. Pietro e Paolo a Bienno (Bs) in Loc. SS. Pietro e Paolo n. 1, per deliberare sul seguente

ordine del giorno

- 1) Bilancio al 31.12.2025, relazione degli amministratori sulla gestione, relazione del Collegio Sindacale, relazione del revisore legale: deliberazioni relative e conseguenti;**
- 2) Nomina degli Amministratori e delibere ai sensi dell'art. 2389 del Codice civile;**
- 3) Nomina dei membri del Collegio Sindacale e del Presidente; determinazione emolumenti a sensi dell'art. 2402 del Codice civile.**

Potranno intervenire all'Assemblea i soggetti cui spetta il diritto di voto in favore dei quali gli intermediari autorizzati abbiano effettuato l'apposita comunicazione in conformità alle proprie scritture contabili.

Pertanto, i sig.ri Azionisti sono pregati di richiedere al proprio intermediario di comunicare alla società, tramite flusso telematico, di voler partecipare all'assemblea, mentre i sig.ri Azionisti che hanno optato per il deposito dei propri titoli azionari presso la Società, potranno utilizzare il biglietto di ammissione qui allegato.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto Sociale ogni azionista può farsi rappresentare mediante delega scritta da altro azionista o da un terzo purché munito di procura generale, esclusi gli amministratori, i sindaci e i dipendenti della società nonché le società controllate o i membri degli organi amministrativi o di controllo o i dipendenti di queste. La rappresentanza sarà valida anche mediante semplice delega in calce al biglietto di ammissione.

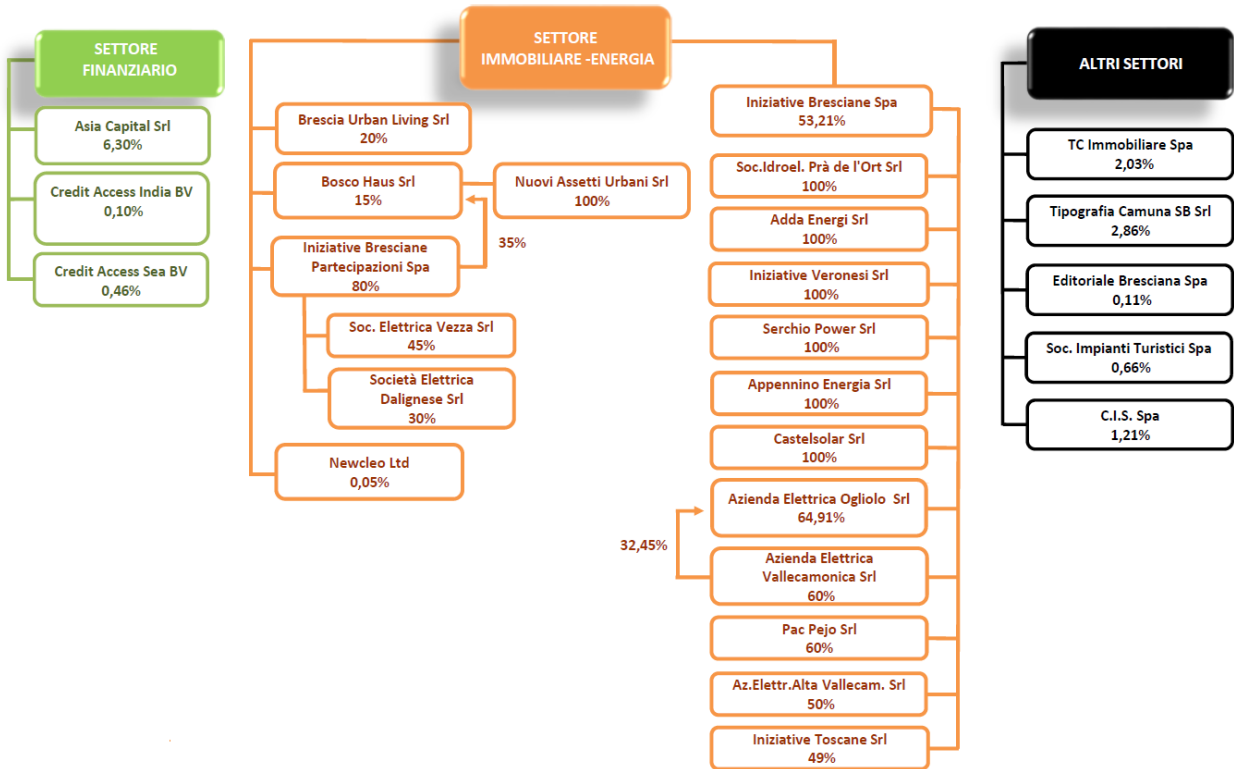
La documentazione relativa all'ordine del giorno, unitamente al bilancio consolidato, è a disposizione dei soci presso la sede sociale in Breno (BS), Piazza Vittoria n.19. Gli azionisti avranno facoltà di ottenerne copia.

Distinti saluti.

**Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Battista Albertani**

STRUTTURA DEL GRUPPO

Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

31 DICEMBRE 2025

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

Signori Azionisti,

la relazione sulla gestione di Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. (la “Società” o la “Capogruppo”), relativa all'esercizio 2025, svolge anche la funzione di relazione sulla gestione del Gruppo Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. (il “Gruppo”), con riferimento anche al bilancio consolidato, di cui include i contenuti.

Il bilancio consolidato esprime i risultati della gestione dell'esercizio 2025 del Gruppo.

Nella riunione del 27 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi della facoltà di rinvio del termine di approvazione del bilancio di esercizio, sia in relazione all'obbligo normativo di redigere il bilancio consolidato, sia per disporre di dati aggiornati ed elementi di valutazione della consistenza patrimoniale delle società partecipate utili alla determinazione del loro valore di iscrizione a bilancio.

Il Bilancio dell'esercizio al 31.12.2025 viene pertanto presentato nel maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, come previsto dalle disposizioni dell'art. 2364, secondo comma, del Codice civile e dall'art. 11, primo comma, dello Statuto Sociale.

PREMESSA

Contesto economico e geopolitico

La Società presenta il suo quarantatreesimo bilancio in un contesto macroeconomico e geopolitico contraddistinto da una crescente incertezza e volatilità.

Nel corso del 2025, l'economia globale ha evidenziato una crescita moderata, sostenuta principalmente dagli Stati Uniti e da alcune economie emergenti, mentre l'area europea ha continuato a mostrare segnali di debolezza, condizionata da una domanda interna contenuta, da una produzione industriale ancora debole e da un quadro geopolitico incerto.

Le tensioni internazionali hanno continuato a rappresentare un elemento di instabilità. Il protrarsi del conflitto russo-ucraino, la persistente crisi in Medio Oriente e le crescenti tensioni commerciali tra le principali economie mondiali hanno mantenuto elevato il livello di attenzione sui mercati energetici e sulle catene di approvvigionamento globali.

Sul fronte monetario, il progressivo rallentamento dell'inflazione ha consentito alle principali banche centrali di avviare una graduale fase di allentamento delle politiche restrittive adottate negli esercizi precedenti. In particolare, la Banca Centrale Europea ha effettuato nel corso del 2025 i primi interventi di riduzione dei tassi di interesse, pur mantenendo un approccio prudente in considerazione della persistente incertezza economica e geopolitica.

Nell'Unione Europea il quadro economico è rimasto eterogeneo. La riduzione delle pressioni inflazionistiche ha contribuito a un parziale recupero del potere d'acquisto delle famiglie, mentre il mercato del lavoro si è mantenuto complessivamente resiliente, sostenendo i consumi e la domanda interna. Tuttavia, il livello degli investimenti continua a risentire dell'incertezza macroeconomica, dell'elevato costo del capitale e della prudenza degli operatori economici.

Parallelamente, la crescente attenzione ai temi della sicurezza energetica, della transizione ecologica e della resilienza infrastrutturale continua a influenzare le strategie industriali e finanziarie delle imprese, accelerando i processi di trasformazione dei modelli economici e produttivi.

Permangono infine elementi di rischio legati agli effetti del cambiamento climatico e alla maggiore frequenza di eventi atmosferici estremi, che continuano ad alimentare volatilità nei mercati delle materie prime e dell'energia.

In tale contesto, permane un elevato livello di discontinuità e trasformazione degli assetti economici globali, che richiede alle imprese capacità di adattamento, flessibilità strategica e attenzione alla gestione dei rischi.

Nonostante questo quadro sfidante, la Società ha operato con un approccio prudente e selettivo,

concentrandosi sulla gestione attiva del rischio e sulla diversificazione degli investimenti, cogliendo concrete opportunità, potenziando la produzione di energia rinnovabile e consolidando il rapporto con gli stakeholder, dimostrando solidità gestionale e capacità di adattamento.

È proseguito l'impegno nell'innovazione tecnologica e nella sostenibilità, elementi chiave per garantire competitività in uno scenario di crescente complessità. Un impegno strutturale, concreto e quotidiano che la Società persegue.

Identità di Finanziaria di Valle Camonica S.p.a.

Finanziaria di Valle Camonica è nata nel settembre 1983 per volontà di un gruppo di imprenditori illuminati mossi dal desiderio di promuovere lo sviluppo dell'economia del territorio di riferimento. La missione e l'indirizzo della Società, tracciato dai fondatori guidati dal notaio Giuseppe Camadini, è sempre stato chiaro: sostenere iniziative ad alto valore, operando in diversi settori e favorendo, stimolando e rafforzando le relazioni tra gli imprenditori.

Tale operato si concretizza storicamente tramite l'azione di società controllate e collegate, finalizzate alla realizzazione di progetti specifici, sempre orientati alla crescita del territorio e allo sviluppo delle sue potenzialità.

Settori di appartenenza

Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. è una holding finanziaria con sede in Lombardia che possiede un portafoglio di partecipazioni in società attive in più settori per lo sviluppo di specifici progetti in partnership con soci qualificati privati e istituzioni pubbliche.

Il Gruppo ha struttura piramidale con la holding al vertice ("Capogruppo") che controlla, direttamente o indirettamente, le società partecipate, generando valore anche condiviso con il territorio in cui opera e oltre.

La società svolge il ruolo di Capogruppo per un insieme di partecipazioni in aziende attive nei settori energetico, immobiliare, finanziario e industriale con uno sguardo attento alle opportunità che il mercato offre.

PRINCIPALI OPERAZIONI DELLA CAPOGRUPPO

Nel corso del 2025 la Vostra società ha raggiunto obiettivi di consolidamento e diversificazione del portafoglio partecipazioni, conseguendo al contempo risultati positivi in termini di dividendi e plusvalenze.

Le strategie di investimento si basano su principi di rigorosa analisi finanziaria e industriale, volta a identificare società caratterizzate da forti fondamentali, un modello di business resiliente e un potenziale di crescita sostenibile; la collaborazione con partner strategici permette di identificare e sfruttare nuove opportunità di crescita in settori chiave del mercato.

Gli investimenti continuano a generare valore e l'impegno per migliorare le performance operative e finanziarie delle nostre partecipazioni sono stati premiati.

La diversificazione settoriale e geografica del nostro portafoglio ha contribuito a mitigare il rischio e a generare rendimenti interessanti per i nostri azionisti.

In questo contesto la Vostra Società ha effettuato le seguenti principali operazioni finalizzate al rafforzamento patrimoniale, all'ottimizzazione della struttura finanziaria del Gruppo nonché al coinvolgimento ed al benessere del personale:

- ha ceduto la residua partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo S.p.a., che risultava iscritta in bilancio al 31.12.2024 per complessivi euro 0,3 milioni circa (n. 212.500 azioni), pari a un controvalore di euro 1,2 milioni, realizzando una plusvalenza di euro 0,8 milioni;
- in data 21 gennaio 2025 è stato emanato il bando "Giovani Talenti - acceleratore di business", finalizzato alla messa a disposizione di risorse finanziarie per un importo massimo di euro 1,5 milioni per soggetti che propongono progetti imprenditoriali meritevoli;
- da gennaio a dicembre 2025 la Società ha incrementato la partecipazione in Iniziative Bresciane S.p.a., acquisendo sul mercato ulteriori n. 15.550 azioni; al 31.12.2025 la quota posseduta da Finanziaria corrisponde al 53,13% del capitale sociale. Si segnala altresì che, a seguito dell'operazione di *scrip dividend* deliberata dalla controllata Iniziative Bresciane S.p.a., Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. ha incassato il dividendo sotto forma di azioni ordinarie di nuova emissione. Tale operazione ha consentito l'assegnazione di ulteriori n. 117.860 azioni. Il numero di azioni complessivamente detenute alla data del 31.12.2025 è pari a n. 2.843.402 azioni (alla data di redazione del presente documento sono n. 2.847.402 azioni pari al 53,21%);
- in data 23 ottobre 2025 si è perfezionata la cessione, da parte della controllata Inbre Partecipazioni, del 100% delle quote di Sirio e Vega, società titolari di due impianti fotovoltaici situati in provincia

di Piacenza; l'operazione ha generato una plusvalenza pari a euro 3,3 milioni.

- in data 24 ottobre 2025 è stata approvata una convenzione con Fondazione Poliambulanza finalizzata alla prevenzione e alla tutela della salute dei dipendenti, in ricordo del Vice Presidente ing. Riccardo Parolini;

- è proseguita l'attività di sostegno economico ad enti che promuovono educazione, formazione, assistenza sociale e sanitaria, ricreazione, tutela e promozione artistica, culto e ricerca scientifica e cultura (Eremo S.S. Pietro e Paolo, Fondazione Camunitas, Fondazione della Comunità Bresciane, Fondazione Alma Tovini Domus, Fondazione Airc, Scuola Cocchetti, Centro Pastorale Paolo VI, Fondazione Scuola Cattolica, Prometeo e altri) con l'erogazione di circa 133 mila euro.

Di seguito vengono fornite informazioni dettagliate sull'attività ed i risultati delle società.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO

Principali dati economici consolidati

Il Conto Economico consolidato del Gruppo, chiuso al 31 dicembre 2025, confrontato con quello dell'esercizio precedente, evidenzia i dati e le variazioni indicate in tabella:

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	%
Ricavi e proventi	28.161	28.214	(53)	0%
Variazione delle rimanenze	2.069	-	2.069	0%
Variazioni dei lavori in corso	3.643	906	2.737	302%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori int.	358	1.040	(683)	-66%
Costi esterni	10.411	7.677	2.734	36%
Lavori di terzi	3.643	906	2.737	302%
Valore Aggiunto	20.176	21.578	(1.402)	-6%
Costo del lavoro	2.061	2.009	52	3%
Margine Operativo Lordo	18.116	19.569	(1.453)	-7%
Ammortamenti, svalutazioni ed altri acc.	9.904	10.144	(240)	-2%
Risultato Operativo	8.212	9.425	(1.213)	-13%
Proventi e oneri finanziari	(1.299)	3.134	(4.433)	-141%
Risultato Ordinario	6.913	12.559	(5.646)	-45%
Rettifiche di valore attività finanziarie	440	1.152	(712)	-62%
Risultato prima delle imposte	7.353	13.711	(6.358)	-46%
Imposte sul reddito	613	1.007	(393)	-39%
Risultato netto	6.739	12.704	(5.965)	-47%
Risultato netto di Gruppo	4.919	9.488	(4.568)	-48%
Risultato netto di terzi	1.820	3.217	(1.397)	-43%

L'utile netto consolidato si è attestato a euro 6,7 milioni, in diminuzione rispetto all'anno precedente per effetto di una normalizzazione della produzione idroelettrica e il venir meno dei proventi finanziari straordinari derivanti dalla cessione del titolo Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il Gruppo Finanziaria di Valle Camonica ha conseguito ricavi consolidati pari a circa euro 28,2 milioni, in linea rispetto all'esercizio 2024.

Il margine operativo lordo è pari a euro 18,1 milioni di euro, con un'incidenza percentuale sui ricavi netti consolidati pari al 64%, decrementato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (68%).

Gli ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti totali sono pari a euro 9,9 milioni, decrementati del 2% rispetto all'esercizio 2024 (euro 10,1 milioni).

I proventi e oneri finanziari, decrementano di euro 4,4 milioni, per effetto principalmente del venir meno della plusvalenza per la cessione parziale di Intesa Sanpaolo S.p.a. che nel 2024 aveva avuto un effetto di circa euro 7,7 milioni. Tale variazione risulta parzialmente compensata dall'ulteriore plusvalenza realizzata sulla cessione della quota residua dei titoli Intesa Sanpaolo, pari a euro 0,8 milioni, nonché dal riconoscimento dell'earn-out pari a euro 1,4 mln relativo alla partecipazione in Inser ceduta nel 2023.

Principali dati patrimoniali consolidati

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

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	40.012	47.713	(7.701)	-16%
Immobilizzazioni materiali nette	147.247	158.038	(10.791)	-7%
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	18.842	19.075	(232)	-1%
Capitale immobilizzato	206.102	224.826	(18.724)	-8%
Rimanenze di magazzino	6.786	1.074	5.712	532%
Crediti verso Clienti	2.441	2.846	(405)	-14%
Altri crediti	2.635	5.974	(3.338)	-56%
Ratei e risconti attivi	1.622	1.955	(333)	-17%
Attività d'esercizio a breve termine	13.484	11.849	1.635	14%
Debiti verso fornitori	6.187	4.557	1.630	36%
Acconti	5.116	1.725	3.392	197%
Debiti tributari e previdenziali	548	772	(224)	-29%
Altri debiti	6.357	4.988	1.369	27%
Ratei e risconti passivi	11.517	11.850	(333)	-3%

Passività d’esercizio a breve termine	29.725	23.892	5.833	24%
Capitale d’esercizio netto	(16.241)	(12.042)	(4.198)	35%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	497	467	30	6%
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)	-	-	-	0%
Altre passività a medio e lungo termine	2.358	1.177	1.180	100%
Passività a medio lungo termine	2.855	1.644	1.210	74%
Capitale investito	187.007	211.140	(24.133)	-11%
Patrimonio netto	(104.356)	(104.311)	(45)	0%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(79.204)	(93.037)	13.833	-15%
Posizione finanziaria netta a breve termine	(3.446)	(13.791)	10.345	-75%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(187.007)	(211.140)	24.133	-11%

Le variazioni nella situazione patrimoniale fanno riferimento principalmente alle attività di costruzione di nuove centrali, oltre alle attività connesse all’ottenimento delle concessioni e alla dimissione della partecipazione in Intesa Sanpaolo S.p.a. e delle società Sirio e Vega.

Principali dati finanziari consolidati

PFN (*)	31/12/2025	31/12/2024	Delta
A. Disponibilità liquide	18.709	17.863	846
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	2.880	273	2.607
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	21.589	18.136	3.453
E. Debito finanziario corrente	2.918	6.119	(3.201)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	22.117	25.808	(3.691)
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	25.035	31.928	(6.892)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)	3.446	13.791	(10.345)
I. Debiti finanziari non correnti	74.760	91.547	(16.787)
J. Strumenti di debito	4.444	1.490	2.954
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	79.204	93.037	(13.833)
M. Posizione finanziaria netta (H) + (L)	82.650	106.828	(24.178)

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

La posizione finanziaria netta consolidata, pari a circa euro 82,7 milioni rispetto ad euro 106,8 milioni al 31 dicembre 2024 evidenzia un decremento di circa euro 24,1 milioni, grazie alla politica di contenimento del debito, al flusso di cassa generati dalla gestione operativa e derivante dalle operazioni straordinarie; 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 13,2 milioni;
- (ii) il flusso finanziario dell'attività di investimento che ha generato un valore pari a euro 14,4 milioni;
- (iii) i dividendi pagati pari a euro 5,9 milioni.

A miglior descrizione della situazione reddituale e patrimoniale consolidata del Gruppo si riportano nelle tabelle sottostanti alcuni indici confrontati con quelli relativi all'anno precedente.

	31/12/2025	31/12/2024
ROE netto ¹	6%	12%
ROE lordo ²	7%	12%

	31/12/2025	31/12/2024
Indice di autonomia	43%	41%
Indice di	57%	59%

Investimenti di Gruppo

Nel corso dell'esercizio 2025 gli investimenti del Gruppo ammontano a euro 10,5 milioni e i disinvestimenti per euro 24,9 milioni sono correlati alle cessioni: delle azioni detenute in Intesa Sanpaolo S.p.a. (da parte della Capogruppo), delle partecipazioni in Sirio e Vega e dell'immobile di Bedizzole (entrambe da parte della controllata Inbre Partecipazioni); di seguito si riporta un dettaglio degli investimenti effettuati:

- euro 7,2 milioni in immobilizzazioni immateriali e materiali per la realizzazione di nuove centrali e impianti fotovoltaici e per le attività connesse all'ottenimento delle concessioni;
- euro 3,3 milioni in attività finanziarie.

¹ 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.

² 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.

³ Indice di autonomia finanziaria è definito dal rapporto tra il patrimonio netto e il totale dell'attivo. Valuta in che percentuale il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

⁴ Indice di indebitamento è definito dal rapporto tra il totale debiti e il totale attivo. Misura la percentuale di debiti che a diverso titolo il Gruppo ha contratto per reperire le fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO**Principali dati economici**

Il conto economico riclassificato al 31 dicembre 2025, confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	%
Ricavi e proventi	1.166	1.032	134	13%
Costi esterni	1.237	1.069	168	16%
Valore Aggiunto	(71)	(37)	(33)	89%
Costo del lavoro	615	725	(110)	-15%
Margine Operativo Lordo	(686)	(763)	76	-10%
Ammortamenti, svalutazioni ed altri acc.	121	113	8	7%
Risultato Operativo	(807)	(876)	69	-8%
Proventi e oneri finanziari	4.455	8.312	(3.857)	-46%
Risultato Ordinario	3.648	7.436	(3.788)	-51%
Rettifiche di valore attività finanziarie	487	2.195	(1.708)	-78%
Risultato prima delle imposte	4.135	9.631	(5.497)	-57%
Imposte sul reddito	(52)	(28)	(24)	85%
Risultato netto	4.186	9.659	(5.473)	-57%

L'utile netto, pari a euro 4,2 milioni (-57%), è rappresentato principalmente dalla rilevazione delle seguenti voci:

- proventi e oneri finanziari pari a euro 4,5 milioni, composti principalmente da:
 - o proventi da partecipazioni così dettagliati: i) la plusvalenza rilevata per la cessione parziale della partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo S.p.A. per Euro 0,8 milioni; ii) l'earn-out rilevato alla cessione della partecipata Inser S.p.A. per Euro 1,4 milioni; iii) i dividendi deliberati e distribuiti dalla controllata Inbre Partecipazioni S.p.A. per Euro 1,7 milioni e da partecipazioni minoritarie per Euro 75 migliaia;
 - o proventi finanziari pari a euro 631 migliaia derivanti prevalentemente da interessi attivi ricevuti da società controllate e interessi attivi bancari;
 - o interessi e oneri finanziari pari a euro 72 migliaia.
- rettifiche di valore attività finanziarie: relativo principalmente alla rivalutazione della partecipazione detenuta nella controllata Inbre S.p.a. pari a euro 545 migliaia derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

In merito all'andamento della gestione corrente si evidenzia che i ricavi relativi alle prestazioni di servizi amministrativi svolti a favore delle società del gruppo sono aumentati passando da euro 1 milione a euro 1,2 milioni (+13%). Tali ricavi sono costituiti dai corrispettivi dei servizi amministrativi, di gestione, di domiciliazione e di segreteria prestati dalla Società alle società del Gruppo sulla base di precisi e definiti accordi contrattuali.

I costi del personale sono passati da euro 725 migliaia a euro 615 migliaia (-15%).

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato al 31 dicembre 2025, confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

<i>(migliaia di euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			Assoluta	%
Immobilizzazioni immateriali nette	2	3	(1)	-33%
Immobilizzazioni materiali nette	2.134	2.198	(63)	-3%
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	53.032	56.293	(3.261)	-6%
Capitale immobilizzato	55.169	58.494	(3.326)	-6%
Rimanenze di magazzino	101	101	-	0%
Crediti verso Clienti	11	1	10	na
Altri crediti	1.100	1.676	(575)	-34%
Ratei e risconti attivi	37	14	23	162%
Attività d'esercizio a breve termine	1.248	1.791	(543)	-30%
Debiti verso fornitori	163	158	5	3%
Acconti	-	-	-	0%
Debiti tributari e previdenziali	95	176	(81)	-46%
Altri debiti	332	442	(110)	-25%
Ratei e risconti passivi	14	15	(1)	-5%
Passività d'esercizio a breve termine	604	791	(186)	-24%
Capitale d'esercizio netto	644	1.000	(357)	-36%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	31	30	1	4%
Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)	-	-	-	0%
Altre passività a medio e lungo termine	-	-	-	0%
Passività a medio lungo termine	31	30	1	4%
Capitale investito	55.782	59.465	(3.683)	-6%
Patrimonio netto	(67.772)	(67.630)	(141)	0%
Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(516)	(849)	332	-39%
Posizione finanziaria netta a breve termine	12.506	9.014	3.492	39%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(55.782)	(59.465)	3.683	-6%

Le variazioni della situazione patrimoniale fanno principalmente riferimento: (i) alla valutazione della controllata Inbre S.p.a. con il metodo del patrimonio netto, oltre all'acquisto di ulteriori n. 15.550 azioni della stessa; (ii) all'incasso del finanziamento verso Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. di euro 4,3 milioni; (iii) alla cessione parziale della partecipazione in Intesa Sanpaolo S.p.a. iscritta a bilancio ad un valore di euro 381 migliaia milioni.

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla nota integrativa.

Principali dati finanziari

<i>PFN (*)</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>	<i>Delta</i>
A. Disponibilità liquide	9.959	11.855	(1.896)
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C. Altre attività finanziarie correnti	2.880	18	2.862
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	12.839	11.872	967
E. Debito finanziario corrente	214	2.783	(2.569)
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	119	76	43
G. Indebitamento finanziario corrente (E) + (F)	333	2.858	(2.526)
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G) - (D)	(12.506)	(9.014)	(3.492)
I. Debiti finanziari non correnti	516	635	(118)
J. Strumenti di debito	-	214	(214)
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L. Indebitamento finanziario non corrente (I) + (J) + (K)	516	849	(332)
M. Posizione finanziaria netta (H) + (L)	(11.990)	(8.165)	(3.825)

La posizione finanziaria netta, positiva, pari a euro 11,9 milioni è migliorata di euro 3,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024; i principali flussi che hanno avuto un impatto positivo sulla posizione finanziaria netta sono:

- (i) il flusso della gestione reddituale che ha generato un valore pari a euro 1,6 milioni;
- (ii) il flusso finanziario dell'attività di investimento che ha generato un valore pari a euro 3,1 milioni;
- (iii) i dividendi pagati che hanno assorbito euro 3,9 milioni.

A miglior descrizione della situazione reddituale e patrimoniale della Società si riportano nelle tabelle sottostanti alcuni indici confrontati con quelli relativi all'anno precedente.

	31/12/2025	31/12/2024
ROE netto	6%	14%
ROE lordo	5%	11%

	31/12/2025	31/12/2024
Indice di autonomia	98%	94%
Indice di indebitamento	2%	6%

Investimenti della Capogruppo

Nel corso dell'esercizio 2025 gli investimenti della Capogruppo ammontano a euro 3,8 milione e i disinvestimenti per euro 6,9 milioni correlati principalmente alla cessione delle azioni detenute in Intesa Sanpaolo S.p.a., di seguito si riporta un dettaglio degli investimenti effettuati:

- immobilizzazioni materiali per euro 52 migliaia;
- immobilizzazioni finanziarie per euro 950 migliaia;
- Attività finanziarie non immobilizzate per euro 2,8 milioni.

DATI RILEVANTI DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

Il valore della voce “partecipazioni in imprese controllate” al 31.12.2025, che comprende imprese operanti nel settore delle energie rinnovabili e nel settore immobiliare, è pari a euro 46,6 milioni rispetto a euro 45,9 milioni al 31.12.2024.

Nella nota integrativa è riportata la descrizione analitica delle partecipazioni al 31.12.2025.

La voce è così composta: (i) partecipazione in Iniziative Bresciane S.p.a., il cui valore di iscrizione in bilancio è pari ad euro 39,1 milioni; (ii) partecipazione in Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a., il cui valore di iscrizione in bilancio è pari ad euro 7,5 milioni.

L'incremento del valore complessivo è principalmente conseguenza della valutazione effettuata nell'esercizio relativamente alla partecipazione in Iniziative Bresciane S.p.a., esposta con il metodo per patrimonio netto.

Iniziative Bresciane S.p.a. - Inbre. S.p.a.

La partecipazione della Società nel capitale sociale di Inbre, al 31 dicembre 2025, è pari a circa il 53,13%.

Dal oltre un decennio le azioni di Iniziative Bresciane S.p.a. sono negoziate sul mercato Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a..

Il prezzo di mercato del titolo Inbre al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio 2025)⁵, pari ad euro 11,80, in diminuzione del 18,6% rispetto al prezzo di mercato del titolo al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di mercato aperto dell'esercizio 2024)⁶, pari ad euro 14,50.

Nel corso del 2025 il titolo ha registrato un prezzo massimo pari ad euro 15,00⁷ (nei giorni 20-30-31/01, 13-14/02 e 06/03) ed un prezzo minimo pari a euro 11,20⁸ (nei giorni 18, 21 e 24/11); la capitalizzazione complessiva a fine esercizio ammonta a circa euro 63,15 milioni.

Le ultime indicazioni ufficiali disponibili degli analisti hanno fissato a euro 17,6 ed euro 17,1⁹ per azione, il target price del titolo.

I principali dati operativi e gestionali della società partecipata sono di seguito riassunti.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 espone ricavi e proventi per euro 10,4 milioni (euro 12,1 milioni nel 2024) generati principalmente dalla cessione dell'energia prodotta dalle centrali di proprietà e dalle prestazioni di servizi tecnologici erogati alle società controllate.

I dividendi al 31 dicembre 2025, distribuiti dalle società controllate Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l., Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l., Pac Pejo S.r.l., Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l., Azienda Elettrica Oglio S.r.l. e Appennino Energia S.r.l. ammontano a euro 3,9 milioni (a valere sugli utili 2024); i dividendi deliberati nel 2026 dalle società controllate Adda Energi S.r.l., Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l., Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l., Pac Pejo S.r.l., Appennino Energia S.r.l., Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l. e Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l. ammontano a euro 3,1 milioni (a valere sugli utili 2025).

Il bilancio di esercizio di Inbre evidenzia un risultato positivo pari a euro 3,9 milioni (euro 3,4 milioni nel 2024) dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 3,2 milioni.

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

In data 29 aprile 2026 l'Assemblea degli azionisti ha approvato il bilancio al 31.12.2025 deliberando

⁵ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁶ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁷ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁸ Fonte: www.borsaitaliana.it.

⁹ Fonte: 30 settembre 2025-Integrae SIM e 20 agosto 2025-Intesa Sanpaolo.

la distribuzione di un dividendo complessivo pari a euro 1,1 milioni (0,20 euro lordi per azione) con *payment date* al 13 maggio 2026.

Iniziative Bresciane S.p.a., anche tramite contratti di locazione finanziaria, possiede e/o dispone direttamente di n. 27 centrali idroelettriche dislocate nelle Province di Bergamo, Brescia e Cremona; è inoltre impegnata nello sviluppo di ulteriori iniziative nel settore idroelettrico ed è titolare di alcune ulteriori domande di concessione.

Il gruppo di società facente riferimento a Iniziative Bresciane S.p.a., complessivamente, possiede e gestisce n. 50 centrali idroelettriche che hanno prodotto nel 2025 circa 170,7 Gwh di energia; è inoltre titolare, sempre alla data del 31 dicembre 2025 di n. 6 impianti in fase di costruzione, n. 6 impianti in attesa di autorizzazione e n. 13 iniziative con iter in corso.

Di seguito si riassumono i principali eventi che hanno caratterizzato la gestione di Inbre nel corso:

- in data 29 aprile 2025, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato l'incremento del capitale sociale ascrivibile all'operazione di distribuzione del dividendo mediante assegnazione di azioni di nuova emissione (cd. "*scrip dividend*"). Sono state emesse n. 147.817 (si cui n.117.860 azioni assegnate a Finanziaria di Valle Camonica S.p.a.) nuove azioni ordinarie, per complessivi nominali euro 739.085;
- in data 19 maggio 2025 il Consiglio di amministrazione ha deliberato, con l'approvazione del Collegio Sindacale, di cooptare ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. l'ing. Giovanni Parolini in sostituzione del dimissionario ing. Riccardo Parolini;
- in data 8 agosto 2025 è stata costituita Brusaporto Idroelettrica S.r.l. per sviluppare l'iniziativa idroelettrica denomina "Brusaporto Patera" in Comune di Pedrengo (BG);
- in data 12 dicembre 2025 è stata approvata la messa in liquidazione di Arno S.r.l. e Brusaporto Idroelettrica S.r.l.; i rispettivi piani finali di riparto sono stati approvati in data 15 gennaio 2026;
- nel corso dell'anno 2025 sono entrati in funzione tre impianti idroelettrici denominati rispettivamente "Ponte di Annibale" sito nei Comune di Figline e Incisa Valdarno (FI) - in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l.; "Barghe DMV" sito nel Comune di Barghe (BS)- in titolarità di Inbre; "Sieci" sito nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) - in titolarità della controllata Iniziative Toscane S.r.l., con potenza di concessione complessiva pari a circa 1,5 MW e produzione annua attesa di circa 8,1 GWh/a.
- in data 8 aprile 2026 è stata perfezionata la cessione dell'intera partecipazione detenuta in Idroelettrica Bergamasca S.r.l.

Inbre S.p.a. si è dotata di apposite procedure di *corporate governance*, quali: (i) la procedura "*Internal Dealing*" volta a regolare gli obblighi informativi inerenti operazioni riferibili agli amministratori

della Società; (ii) la procedura per la “Gestione e comunicazione di Informazioni Privilegiate”, che regola la gestione e il trattamento delle informazioni privilegiate riguardanti la Società e le società da essa controllate; (iii) la procedura “Operazioni con Parti Correlate”, che disciplina l’individuazione, l’approvazione e l’esecuzione delle operazioni poste in essere dalla Società (direttamente ovvero per il tramite di società da essa controllate) con parti correlate, al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale sia procedurale, delle operazioni stesse.

Inbre si è da tempo dotata del “Modello di Organizzazione Gestione e Controllo del D. Lgs. n. 231/2001”, del “Codice Etico”, e di Sistemi di Gestione UNI EN ISO 9001:2015 – qualità, UNI EN ISO 14001:2015 – ambiente, UNI CEI EN ISO 50001:2018 – energia per settore d’attività e UNI EN ISO 22301:2019 – business continuity e ISO 45001:2018 – salute e sicurezza sul lavoro.

Nell’anno appena trascorso, Inbre ha ottenuto importanti riconoscimenti che mirano a valorizzare l’attenzione alla strategia di crescita sostenibile, come: il rinnovo del “Rating di Legalità” con il punteggio massimo di tre stelle (attribuito dall’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) e il premio “Leader di Sostenibilità” conferito da “Il Sole 24 Ore”, assegnato alle imprese italiane che si distinguono per le proprie performance in ambito ESG.

In merito all’attività delle società che fanno parte del Gruppo Inbre S.p.a. si segnala quanto segue:

Adda Energi S.r.l.

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

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01, e il Codice Etico e un Sistema di Gestione della Qualità, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Appennino Energia S.r.l.

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

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

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

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

Arno S.r.l.

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

Castelsolar S.r.l.

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Iniziative Veronesi S.r.l.

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

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

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

In riferimento agli iter autorizzativi, nel 2025, per un progetto si è provveduto ad inviare istanza di

VIA integrata nazionale al MASE nel mese di agosto ed è in corso di istruttoria, mentre per il secondo progetto si prevede di avviare l'iter VIA Integrata nazionale nel corso del 2026.

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Serchio Power S.r.l.

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

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

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

Società Idroelettrica Prà de l'Ort S.r.l.

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

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.

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

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

La società possiede e gestisce tre impianti idroelettrici di cui due nel Comune di Savio

dell'Adamello (BS) e uno nel Comune di Vione (BS).

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.

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

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

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Pac Pejo S.r.l.

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

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

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.

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

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

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

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

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

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Iniziative Toscane S.r.l. - società di progetto

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

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

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

È partecipata da Pac S.p.a. al 51%.

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a.

La partecipazione di Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. nel capitale sociale è pari all'80%.

I principali dati operativi sono di seguito riassunti:

La Società chiude il bilancio con un utile netto di euro 3.062 mila dopo aver effettuato ammortamenti e accantonamenti per euro 197 mila; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari ad euro

14.379 mila, di cui capitale sociale euro 10.000 mila.

I dividendi deliberati nel 2026 dalle controllate Società Elettrica Dalignese S.r.l. e Società Elettrica Vezza S.r.l., ammontano a euro 2,6 milioni, a valere sugli utili 2025.

In data 29 aprile 2026 l'assemblea dei soci ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo pari a euro 1.000 mila.

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Di seguito si riassumono i principali eventi che hanno caratterizzato la gestione di Inbre Partecipazioni nel corso del 2025:

- in data 5 maggio 2025 è stata perfezionata la cessione di parte dell'immobile di proprietà in Comune di Bedizzole (BS) per complessivi euro 2,6 milioni. L'operazione ha fatto registrare una plusvalenza complessiva di euro 1,2 milioni;
- in data 26 giugno 2025 è stato perfezionato l'acquisto dell'immobile denominato "Le Casere", sito in Comune di Brescia, per complessivi euro 2,1 milioni;
- in data 23 ottobre 2025 sono state cedute il 100% delle quote possedute nelle società RF-Sirio S.r.l. e RF-Vega S.r.l.. L'operazione ha fatto registrare una plusvalenza complessiva di euro 2,1 milioni;
- in data 3 dicembre 2025 l'assemblea degli azionisti di Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. ha deliberato la distribuzione di un dividendo straordinario, pari ad euro 2,0 milioni, attingendo dalla riserva straordinaria.

In merito all'attività delle società partecipate da Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. si segnala quanto segue:

Società Elettrica Vezza S.r.l.

La partecipazione di Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. nel capitale sociale è pari al 45%.

La Società Elettrica Vezza S.r.l. ha chiuso il bilancio 31.12.2025 con un utile di euro 0,9 milioni (euro 1,5 milioni nel 2024) al netto di ammortamenti e svalutazioni per euro 0,3 milioni; il patrimonio netto contabile al 31.12.2025 è pari a euro 2,4 milioni di cui capitale sociale euro 0,6 milioni.

In data 23 aprile 2026 l'assemblea dei soci ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo pari a euro 1,0 milioni.

Possiede e gestisce quattro impianti siti nel Comune di Vezza d'Oglio (BS).

La società ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D. Lgs 231/01 e il Codice Etico, conformemente alle disposizioni normative e regolamentari in materia.

Società Elettrica Dalignese S.r.l.

La partecipazione di Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. nel capitale sociale è pari al 30%.

La Società Elettrica Dalignese S.r.l. ha chiuso il bilancio al 31.10.2025 con un utile di euro 2,2 milioni (euro 2,3 milioni nel 2024) al netto di ammortamenti e svalutazioni per euro 0,9 milioni; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari a euro 3,0 milioni di cui capitale sociale euro 30 mila.

In data 5 marzo 2026 l'assemblea dei soci ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo pari a euro 1,6 milioni.

Possiede e gestisce sei impianti siti nei Comuni di Ponte di Legno (BS) e di Temù (BS).

Bosco Haus S.r.l.

La partecipazione di Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.a. nel capitale sociale è pari al 35%.

La Società Bosco Haus S.r.l. ha chiuso il bilancio al 31.12.2024 con una perdita di esercizio pari a euro 68,3 mila al netto di ammortamenti e svalutazioni per euro 3,6 mila; il patrimonio netto contabile alla medesima data è pari a euro 9,5 milioni di cui capitale sociale euro 5 milioni.

La Società Bosco Haus S.r.l. detiene attualmente il 100% di Nuovi Assetti Urbani S.r.l., società impegnata nello sviluppo di un insediamento immobiliare nella zona sud-ovest di Brescia, il 5,52% del capitale sociale di Aida S.p.a. società operante nel settore immobiliare, oltre a n. 50 azioni di Cassa Padana.

La società ha ad oggetto l'attività di investimento nel settore immobiliare.

La Capogruppo detiene direttamente una partecipazione pari al 15% del capitale sociale di Bosco Haus S.r.l.

DATI RILEVANTI DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE

Il valore della voce “partecipazioni in imprese collegate” è composto dalle seguenti partecipazioni:

Bosco Haus S.r.l.

La partecipazione di Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. nel capitale sociale è pari al 15%.

Il valore di carico al 31 dicembre 2025 è pari ad euro 1,5 milioni.

Brescia Urban Living S.r.l.

La partecipazione di Finanziaria di Valle Camonica S.p.a. nel capitale sociale è pari al 20%.

Il valore di carico al 31 dicembre 2025 è pari ad euro 260.000. La società ha ad oggetto l'attività di investimento nel settore immobiliare.

DATI RILEVANTI DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Il valore della voce “partecipazioni in altre imprese”, che comprende imprese operanti nei settori creditizio, industriale e dei servizi, ammonta al 31.12.2025 a euro 2,5 milioni (euro 2,8 milioni al 31.12.2024).

Nella nota integrativa è riportata la descrizione analitica delle partecipazioni possedute al 31.12.2025.

La voce delle “partecipazioni in altre imprese” non quotate al 31.12.2025 è costituita dalle partecipazioni in: (i) Asia Capital S.r.l.; (ii) Credit Access India Nv; (iii) Credit Access Sea; (iv) Editoriale Bresciana S.p.a.; (v) Sit S.p.a.; (vi) TC Immobiliare S.p.a.; (vii) Tipografia Camuna SB S.r.l.; (viii) Cis S.p.a.; (ix) Newcleo Ltd.

Si evidenzia che il portafoglio complessivo delle partecipazioni in altre imprese detenuto della Società esprime plusvalori latenti.

RAPPORTI CON LE SOCIETA' CONTROLLATE E COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE

La Vostra società opera principalmente quale *holding* di partecipazioni.

Per quanto riguarda l'operatività con controparti correlate individuate sulla base delle definizioni fornite dall'art. 2359 c.c., si segnala che Finanziaria di Valle Camonica S.p.a., in qualità di Capogruppo, intrattiene rapporti di natura economica e patrimoniale con società controllate e collegate.

A tal riguardo si evidenzia che sono state effettuate prestazioni di servizi amministrativi a favore delle società partecipate per complessivi euro 1 milioni.

Le operazioni con parti correlate sono regolate da specifici contratti ed effettuate a condizioni correnti di mercato, con applicazione delle "Linee Guida per il riaddebito dei costi alle società beneficiarie del service amministrativo", approvate dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12.01.2015, basate sulla rigorosa rilevazione ed applicazione di *drivers* quantitativi, sui quali EY S.p.a. ha effettuato procedure di revisione. Si evidenziano di seguito i saldi economico-patrimoniali nei confronti di società controllate e collegate relativi all'esercizio 2025 confrontati con l'esercizio 2024:

Imprese controllate e collegate	31.12.2025	31.12.2024
Attività	3.179.293	1.277.762
Crediti verso Inbre Partecipazioni S.p.a. per dividendi maturati	-	440.000
Crediti verso Inbre S.p.a. conseguenti all'adesione al consolidato fiscale	310.955	150.513
Crediti verso società controllate per prestazioni di servizi	690.583	566.034
Crediti verso società collegate per service e interessi	108.896	121.215
Rimanenze di prodotti finiti acquisite da Nuovi Assetti Urbani	2.068.859	-
Passività	-	129.528
Debiti verso Inbre S.p.a. conseguenti all'adesione al consolidato fiscale	-	-
Debiti verso Inbre Partecipazioni S.p.a. conseguenti all'adesione al consolidato fiscale	-	129.528
Altri debiti verso controllate	-	-

I rapporti reddituali intercorsi nel periodo con le imprese del gruppo possono essere così sintetizzati:

Imprese controllate e collegate	31.12.2025	31.12.2024
Totale Ricavi	2.764.259	1.082.220
Imprese controllate		
Ricavi	2.701.580	1.014.450
Dividendi	1.680.000	80.000
Prestazioni amministrative	1.021.580	934.450
Imprese collegate		
Ricavi	62.679	67.770
Prestazioni amministrative	62.679	67.770

Non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali.

PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Data la natura del proprio business, la Società e il Gruppo risultano esposti a diverse tipologie di rischi, in particolare a rischi di natura finanziaria e non finanziaria.

Il contenimento di tali rischi è attuato mediante idonee e mirate politiche di gestione articolate in attività sistematiche di analisi, monitoraggio e mitigazione dei rischi stessi già nel momento della loro assunzione.

Di seguito si evidenziano i principali rischi e i relativi impatti potenziali dei medesimi, indicando gli interventi di mitigazione predisposti, come previsto dall'art. 2428 del Codice civile.

Rischi connessi ai finanziamenti e agli affidamenti bancari in essere

La Società e il Gruppo, nell'ambito dell'ordinaria attività, utilizzano diverse forme di finanziamento per supportare i propri investimenti.

Alla data del 31 dicembre 2025, la Società presenta una posizione finanziaria netta positiva per euro 8,4 milioni con indebitamento regolato principalmente a tasso variabile correlato all'andamento del tasso *euribor*.

Il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta negativa pari a euro 82,7 milioni regolata sia a tasso fisso che a tasso variabile.

La politica di gestione del rischio tasso prevede, in alcuni casi a livello di consolidato, la copertura parziale del rischio mediante operazioni di “*interest rate swap*”.

Per quanto riguarda il Gruppo, la copertura del rischio di tasso mediante l'utilizzo di strumenti derivati

ha riguardato gli interessi passivi maturati su debiti finanziari a medio lungo termine ammontanti a circa il 12% della posizione finanziaria netta.

La Capogruppo non ha ritenuto di utilizzare strumenti di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse.

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 sui risultati economici e finanziari della Società e del Gruppo.

Rischio di credito

Il rischio di credito è connesso alle potenziali 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.

Si ritiene che i crediti iscritti in bilancio siano pienamente esigibili e non presentino rischi di recuperabilità.

Si ritiene che il rischio di credito, per quanto afferente principalmente a società del Gruppo, sia di portata minimale per la Società e di portata contenuta per il Gruppo, in quanto i principali clienti sono il Gestore dei Servizi Elettrici S.p.a. (GSE) e Dolomiti Energia Trading S.p.a.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società o il Gruppo non siano in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza, ossia la possibilità che non riescano a mantenere i propri impegni di pagamento a causa della eventuale difficoltà nel reperimento di nuovi fondi; a tal fine le politiche di controllo e gestione del rischio di liquidità in essere assicurano il mantenimento e il reperimento di disponibilità liquide sufficienti a far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale, nonché al mantenimento di un *liquidity buffer* sufficiente a controllare gli obblighi finanziari e gli eventi inattesi.

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 e l'eventuale supporto finanziario alle partecipate.

L'affidabilità della Società e del Gruppo rende esiguo il rischio di revoca e/o di mancato rinnovo delle linee di credito.

Rischio su tasso di cambio

Alla data del 31 dicembre 2025 la Società e il Gruppo non risultano essere esposti a rischi derivanti da strumenti finanziari o altre attività/passività espressi in moneta diversa dall'euro il cui valore, rendimento o onerosità possa dipendere dagli andamenti di mercato.

Rischi di volume

Il rischio di volume, riferibile principalmente al settore “energia”, è correlato ai volumi di produzione, che sono soggetti a variabilità, sia a causa della naturale imprevedibilità delle fonti di produzione, sia a causa di possibili indisponibilità degli impianti.

La diversificazione tecnologica e geografica del parco di produzione consente di mitigare parzialmente la variabilità nella disponibilità della fonte idriche, che dipende dalle condizioni climatiche dei siti nei quali sono collocati gli impianti.

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

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

Rischi di contesto socio-ambientale

In relazione al rischio socio-ambientale, riferibile principalmente al settore “energia”, 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

In relazione al rischio di cambiamento climatico, riferibile principalmente al settore “energia”, il Gruppo si è avvalso in passato di studi specifici relativi al *Climate Change Risk Assessment – CCRA* – finalizzati a definire il potenziale impatto dei rischi generati dal cambiamento climatico in corso sulle opere progettate. Questi studi hanno consentito di valutare positivamente gli interventi progettati, che saranno in grado di sopportare eventi atmosferici estremi come inondazioni e periodi di scarsità idrica, contribuendo direttamente al contenimento di tali scenari, nei quali nessuna delle principali metriche di performance scende al di sotto delle soglie di accettabilità.

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

Rischio di mercato

Il rischio mercato, a cui la Società è esposta, è il rischio correlato ad oscillazioni e variazioni dei prezzi e dei valori: (i) delle partecipazioni detenute, con particolare riferimento ai rischi connessi alla volatilità del mercato; (ii) dei beni immobili posseduti; (iii) della produzione di energia elettrica ceduta ai *traders*.

In relazione a tali aspetti non si profilano al momento situazioni di significativa rilevanza, tenuto anche conto di quanto in precedenza specificato in merito alle partecipazioni.

Rischi di salute e sicurezza sul lavoro

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

La Società e il Gruppo ritengono essenziale e di assoluto rilievo operare in modo tale da garantire la salute e la sicurezza sul lavoro. Il Gruppo mantiene attivi protocolli di gestione per la salute e la

sicurezza dei lavoratori, nel rispetto della normativa vigente.

Le politiche adottate prevedono inoltre piani di formazione obbligatoria specifica per ogni ruolo e incarico aziendale e la diffusione della cultura della sicurezza.

Si ritiene che l'esposizione della Società e del Gruppo ai rischi sopra esposti, non sia sostanzialmente superiore a quella fisiologicamente connesso al complessivo rischio di impresa.

ALTRE INFORMAZIONI

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 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 competenze presenti in azienda.

Il Gruppo ha proseguito nella ricerca di nuovi collaboratori a sostegno della continua crescita della struttura organizzativa; a tale riguardo si precisa che nel corso dell'esercizio è stata assunta una nuova figura, a supporto dell'attività.

La Società e il Gruppo attuano soluzioni volte a rafforzare il clima lavorativo, approvando nel corso del 2024 il promo "Piano welfare" aziendale e confermandolo nel corso del 2025.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati incidenti e non si sono manifestate problematiche inerenti alla gestione del personale e alla tutela della sicurezza e della salute dei lavoratori della Società.

La Società ha ottenuto, nell'aprile del 2025, la certificazione relativa alla parità di genere UNI PdR 125/2022.

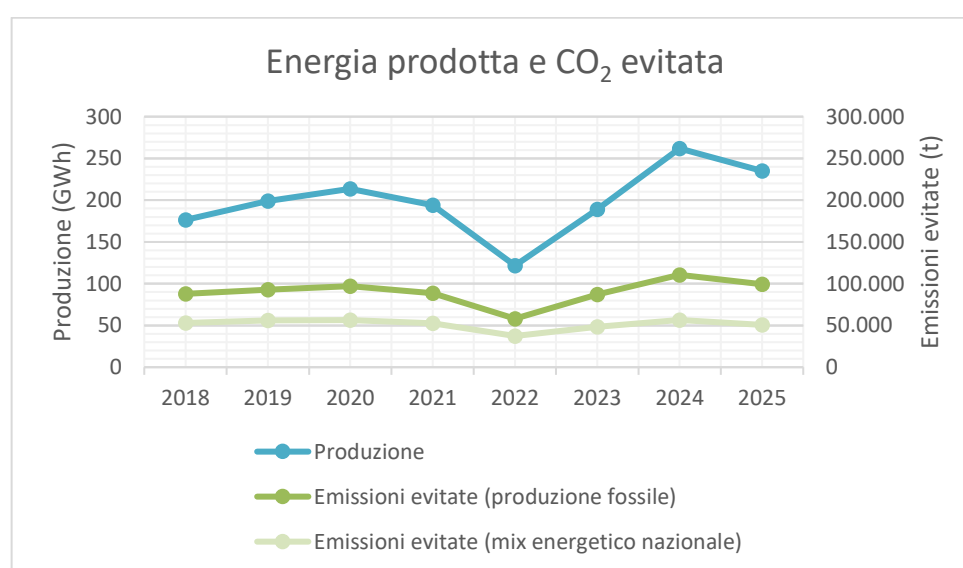
Ambiente e sostenibilità

Il Gruppo, con particolare riferimento al settore dell'energia, svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di tutela dell'ambiente e sicurezza, come attestato dall'ottenimento della relativa certificazione, agendo in un quadro di concreta attenzione verso l'ambiente, il territorio, le comunità e i lavoratori.

L'energia prodotta supporta un futuro sostenibile nella prospettiva di preservare le risorse disponibili per le generazioni future.

La produzione 2025 di energia elettrica dei 60¹⁰ impianti del Gruppo, pari a circa 235,14 GWh, ha consentito di evitare emissioni di CO₂ per oltre 99.000 tonnellate nel corso dell'esercizio¹¹. Si evidenzia che la produzione nel periodo è equivalente al consumo di energia da parte di circa 87 mila nuclei familiari medi¹².

Di seguito si evidenzia l'energia prodotta dal Gruppo e il corrispondente quantitativo di CO₂ risparmiato nell'ultimo triennio¹³.



Attività di ricerca e sviluppo

Nell'esercizio 2025 la Società non ha effettuato alcuna attività di ricerca e sviluppo. Il Gruppo, tuttavia, prosegue nell'attività di sviluppo di nuove iniziative nel settore delle Fonti Energetiche Rinnovabili (Fer).

¹⁰ Dato al netto degli impianti fotovoltaici riconducibili alle società cedute, nell'ottobre 2025, RF-Sirio S.r.l. e RF-Vega S.r.l.

¹¹ Produzione consolidata al 31.12.2025 per ton/GWh – Fonte Ispra. Si precisa che il calcolo è stato effettuato considerando il fattore di emissione legato alla produzione termoelettrica lorda con solo combustibile fossile, come da documento Ispra. Il quantitativo di emissioni di CO₂ evitate, considerando il fattore di emissione legato al mix energetico nazionale, è pari a circa 50 mila Ton.

¹² Produzione consolidata al 31.12.2025 per consumo medio unità familiare – Fonte Arera.

¹³ Produzione annuale storica consolidata per ton/GWh – Fonte Ispra.

Azioni proprie

La Capogruppo, al 31 dicembre 2025, non possiede azioni proprie, né azioni o quote di società controllanti, né direttamente né per interposta persona o per il tramite di società fiduciaria e che nel corso dell'esercizio non sono state acquistate né alienate azioni proprie né azioni di società controllanti.

Le società del Gruppo non possiedono, non hanno acquistato e non hanno alienato azioni della Capogruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

La gestione della Società e i suoi risultati, correlati all'attività delle partecipate, sono principalmente conseguenti ai risultati delle stesse e all'ammontare dei dividendi distribuiti.

L'andamento delle Società partecipate, con particolare riferimento a quelle operanti nel settore dell'energia idroelettrica, consente di ipotizzare il raggiungimento di un risultato economico positivo anche per il corrente esercizio in considerazione del continuo processo di investimento nella realizzazione di impianti di produzione di energia rinnovabile (idroelettrica/fotovoltaica) e nello sviluppo offerto dal mercato di riferimento.

Sono al momento difficilmente valutabili gli impatti causati dall'instabilità dell'attuale contesto geopolitico.

Strumenti finanziari

Il Gruppo ha in essere 10 contratti di copertura del rischio oscillazione dei tassi di interesse su finanziamenti a medio-lungo termine, per un controvalore nozionale di euro 9,9 milioni circa.

Le operazioni di copertura sono di rilevanza contenuta in relazione alla complessiva esposizione verso istituti di credito, ritenendosi comunque contenuto il livello di esposizione dell'attività di impresa agli elementi di incertezza in oggetto. La tendenziale continuità dei flussi finanziari derivanti dall'attività nel settore energetico e il loro adeguato dimensionamento a supporto della corretta copertura dei fabbisogni finanziari appaiono elementi di stabilità della gestione di impresa. Si rimanda a quanto riportato in nota integrativa per ulteriori informazioni.

Elenco delle unità locali del Gruppo

Si segnala che l'attività del Gruppo viene principalmente svolta nella sede della Capogruppo in Breno e nelle unità locali ove sono ubicati gli impianti di produzione:

impianto Casnigo nel Comune di Casnigo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Degna nei Comuni di Prestine e Breno (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Paisco Loveno nel Comune di Paisco Loveno (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Palosco nei Comuni di Palosco e Palazzolo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Prato Mele nel Comune di Casnigo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Treacù nel Comune di Crema (CR) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto De Magistris nel Comune di Bagnolo Cremasco (CR) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Urago nei Comuni di Urago d'Oglio e Pontoglio (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Fonderia nei Comuni di Villa d'Almè e Ubiale Clanezzo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Fabrezza nel Comune di Savio dell'Adamello (BS) - (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);

impianto Fresine nel Comune di Savio dell'Adamello (BS) - (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);

impianto Monno nel Comune di Monno (BS) - (Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.);

impianto Corteno Lombro nel Comune di Corteno Golgi (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Fara 1 nel Comune di Fara Gera d'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);

impianto Fara 2 nel Comune di Fara Gera d'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);

impianto Sozzine nel Comune di Ponte di Legno (BS) - (Società Idroelettrica PraDeL'Ort S.r.l.);

impianto DMV Ponte Somet in località Segrone a Casnigo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto DMV Prato Mele in località Prato Mele in Casnigo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto DMV Fonderia Località Casino Basso, Villa d'Almè (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto DMV Scarico Casnigo Via Serio, Casnigo (BG) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Bosche di Gianico Loc. Le Bosche snc, Gianico (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);

impianto Vione-Vallaro in Comune di Vione (BS) Loc. Vallaro Strada comunale Paghera snc- (Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.);

impianto Crespi d'Adda in Comune Capriate San Gervasio (BG) Via Privata Crespi - (Adda Energi S.r.l.);

impianto Fara Terzo Salto in Comune di Fara Gera D'Adda (BG) - (Adda Energi S.r.l.);

impianto Barghe in Comune di Barghe (BS) Via Del Fango snc (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Babbiona in Comune Casale Cremasco Vidolasco (CR) Via Strada Vicinale della Babbiona sn (CR) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Malcontenta in Comune Casale Cremasco Vidolasco (CR) Via Località Campo Grosso sn (CR) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
ufficio amministrativo in Comune di Pontassieve (FI) Via L. Ghiberti 132;
impianto Iscla-Edolo in Comune di Edolo (BS) Loc. Glere snc – (Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.);
impianto Contra in Comune di Peio (TN) Località Masi Di Contra (TN) – (Pac Pejo S.r.l.);
impianto Castra in Comune di Peio (TN) Confluenza Rio Di Celentino (TN) – (Pac Pejo S.r.l.);
impianto DMV Urago in Comune di Pontoglio (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Palosco DMV in Comune di Palazzolo sull'Oglio (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Le Rive di Darfo in Comune di Darfo (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Briglia di Sellero in Comune di Sellero (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Calcagna in Comune di Dello (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Bassana in Comune di Offlaga (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Piaggione in Comune di Borgo a Mozzano (LU) – (Serchio Power S.r.l.);
impianto Ponte a Moriano in Comune di Lucca – (Serchio Power S.r.l.);
impianto Piastrorso in Comune di Coreglia Antelminelli (LU) – (Appennino Energia S.r.l.);
impianto Badia in Comune di Offlaga (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Martinoni in Comune di Manerbio (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Incisa nei Comuni di Figline e Incisa (FI) P.zza L. Mazzanti Località Incisa snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Compiobbi nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via Dei Compiobbi snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Ellera nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) via Rosano snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Isolotto nel Comune di Firenze Via dell'Isolotto snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Martellina e Cartiera nel Comune di Fiesole (FI) Via dell'Arno snc fraz. San Jacopo Al Girone – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Sant'Andrea di Rovezzano nel Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via della Massa snc fraz.

San Jacopo Al Girone – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Ponte di Annibale in Comune di Figline e Incisa (FI) Starda Provinciale I Loc. S. Antonio snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto Sieci in Comune di Bagno a Ripoli (FI) Via di Rosano snc – (Iniziative Toscane S.r.l. società di progetto);
impianto DMV Barghe in Comune di Barghe (BS) Via Primo Maggio snc (BS) - (Iniziative Bresciane S.p.a.);
impianto Comune di Ponte di Legno (BS) via F. Calvi 53/I – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
impianto Arcanello in Comune di Ponte di Legno (BS) strada provinciale passo del Gavia snc – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
impianto Frigidolfo in Comune di Ponte di Legno (BS) strada provinciale passo del Gavia snc – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
impianto Ponte 1 in Comune di Ponte di Legno (BS) strada vicinale di Talasso snc – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
impianto in Comune di Temù (BS) Loc. Lecanù snc – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
impianto in Comune di Ponte di Legno (BS) Strada Statale 300 snc – (Società Elettrica Dalignese S.r.l.);
in Comune di Vezza d'Oglio (BS) – (Società Elettrica Vezza S.r.l.);
impianto Vezza 1 in Comune di Vezza d'Oglio (BS) Loc. Valgrande Snc – (Società Elettrica Vezza S.r.l.);
impianto Vezza 2 in Comune di Vezza d'Oglio (BS) Loc. Valgrande Snc – (Società Elettrica Vezza S.r.l.);
impianto Vezza 4 in Comune di Vezza d'Oglio (BS) Loc. Valgrande Snc – (Società Elettrica Vezza S.r.l.);
impianto Vezza 5 in Comune di Vezza d'Oglio (BS) Loc. Valgrande Snc – (Società Elettrica Vezza S.r.l.).

Modello di organizzazione, gestione e controllo

La quasi totalità delle Società del Gruppo sono dotate, in via autonoma, di un “Modello” ex D. Lgs. 231/2001”, articolato e funzionante sulla base di principi ispiratori coerenti con quelli adottati dalla Capogruppo nel proprio Codice Etico. La corretta applicazione di tali modelli è monitorata dagli organismi di vigilanza (O.d.V.) che nel corso dell’esercizio non hanno rilevato anomalie o criticità rilevanti.

L’efficacia e l’efficienza dei Modelli sono presidiate tramite un’azione di aggiornamento degli stessi sia rispetto alle innovazioni normative sia con riferimento all’evoluzione degli assetti organizzativi e societari che possono influenzarne la corretta applicazione.

La Società, per garantire un livello adeguato e continuativo di protezione dei segnalatori “whistleblowing”, ha approvato la “Procedura per la Gestione delle Segnalazioni di Illeciti e la Tutela del Segnalante” implementando un’apposita piattaforma informatica ed incaricando quale gestore l’Organismo di Vigilanza in carica.

Liberalità e attività di rilevanza sociale

Sono state sostenute attività sociali, culturali e assistenziali con erogazione di liberalità per un importo complessivo di circa euro 133 mila (circa euro 135 mila a livello consolidato), imputato a conto economico nella voce “oneri diversi di gestione”.

Codice in materia di protezione dei dati personali

La Società e il Gruppo hanno posto in essere tutte le misure e le azioni necessarie per l’adempimento in materia di protezione dei dati personali ai sensi del D. Lgs. n. 196/2003 e al 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.

Consolidato fiscale nazionale

La Capogruppo ha optato per l'applicazione del regime del consolidato fiscale nazionale con le società controllate.

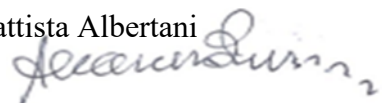
Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il presente bilancio vogliamo esprimere un particolare ringraziamento a tutti gli azionisti, ai dipendenti del Gruppo per il loro impegno e a tutte le parti interessate per il loro continuo sostegno e per la fiducia mostrata nei confronti della Società.

Breno, li 19 maggio 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Battista Albertani



Informazioni generali sull'impresa

Dati anagrafici

Denominazione: FINANZIARIA DI VALLE CAMONICA S.P.A.
 Sede: PIAZZA VITTORIA N. 19 BRENO BS
 Capitale sociale: 21.086.910,00
 Capitale sociale interamente versato: sì
 Codice CCIAA: BS
 Partita IVA: 00660280983
 Codice fiscale: 01865040172
 Numero REA: 273970
 Forma giuridica: SOCIETA' PER AZIONI
 Settore di attività prevalente (ATECO): 701000
 Società in liquidazione: no
 Società con socio unico: no
 Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento: no
 Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento:
 Appartenenza a un gruppo: sì
 Denominazione della società capogruppo: FINANZIARIA DI VALLE CAMONICA S.P.A.
 Paese della capogruppo: ITALIA
 Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:

Bilancio al 31/12/2025

Stato Patrimoniale Ordinario

	31/12/2025	31/12/2024
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	-	-
1) costi di impianto e di ampliamento	2.231	3.346

	31/12/2025	31/12/2024
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	-	-
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>2.231</i>	<i>3.346</i>
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
1) terreni e fabbricati	1.908.953	1.945.456
2) impianti e macchinario	24.975	26.928
3) attrezzature industriali e commerciali	13.090	14.823
4) altri beni	187.298	210.420
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	<i>2.134.316</i>	<i>2.197.627</i>
III - Immobilizzazioni finanziarie	-	-
1) partecipazioni in	-	-
a) imprese controllate	46.570.926	45.900.276
b) imprese collegate	1.760.000	1.760.000
d-bis) altre imprese	2.511.425	2.842.137
<i>Totale partecipazioni</i>	<i>50.842.351</i>	<i>50.502.413</i>
2) crediti	-	-
a) verso imprese controllate	-	4.320.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	4.320.000
b) verso imprese collegate	1.502.000	914.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.502.000	914.000
d-bis) verso altri	198.246	60.246
esigibili oltre l'esercizio successivo	198.246	60.246
<i>Totale crediti</i>	<i>1.700.246</i>	<i>5.294.246</i>
3) altri titoli	474.000	300.000
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>53.016.597</i>	<i>56.096.659</i>
<i>Totale immobilizzazioni (B)</i>	<i>55.153.144</i>	<i>58.297.632</i>
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	-	-
4) prodotti finiti e merci	100.553	100.553
<i>Totale rimanenze</i>	<i>100.553</i>	<i>100.553</i>

	31/12/2025	31/12/2024
II - Crediti	-	-
1) verso clienti	10.516	826
esigibili entro l'esercizio successivo	10.516	826
2) verso imprese controllate	981.639	1.140.698
esigibili entro l'esercizio successivo	981.639	1.140.698
3) verso imprese collegate	108.896	121.215
esigibili entro l'esercizio successivo	108.896	121.215
5-bis) crediti tributari	-	182.836
esigibili entro l'esercizio successivo	-	182.836
5-ter) imposte anticipate	15.585	196.746
5-quater) verso altri	53.528	230.860
esigibili entro l'esercizio successivo	53.528	230.860
<i>Totale crediti</i>	<i>1.170.164</i>	<i>1.873.181</i>
III - Attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
4) altre partecipazioni	17.645	17.573
6) altri titoli	2.818.762	-
<i>Totale attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	<i>2.836.407</i>	<i>17.573</i>
IV - Disponibilita' liquide	-	-
1) depositi bancari e postali	9.958.264	11.853.671
3) danaro e valori in cassa	664	959
<i>Totale disponibilita' liquide</i>	<i>9.958.928</i>	<i>11.854.630</i>
<i>Totale attivo circolante (C)</i>	<i>14.066.052</i>	<i>13.845.937</i>
D) Ratei e risconti	36.578	13.981
<i>Totale attivo</i>	<i>69.255.774</i>	<i>72.157.550</i>
Passivo		
A) Patrimonio netto	67.771.717	67.630.336
I - Capitale	21.086.910	21.086.910
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	9.053.891	9.053.891
IV - Riserva legale	4.217.382	4.217.382
VI - Altre riserve, distintamente indicate	-	-

	31/12/2025	31/12/2024
Riserva straordinaria	16.739.689	11.087.000
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	12.335.778	12.374.165
Varie altre riserve	151.781	151.786
<i>Totale altre riserve</i>	<i>29.227.248</i>	<i>23.612.951</i>
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	4.186.286	9.659.202
Totale patrimonio netto	67.771.717	67.630.336
B) Fondi per rischi e oneri		
2) per imposte, anche differite	-	5.280
<i>Totale fondi per rischi ed oneri</i>	<i>-</i>	<i>5.280</i>
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	30.813	29.703
D) Debiti		
1) obbligazioni	213.975	641.010
esigibili entro l'esercizio successivo	213.975	427.035
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	213.975
4) debiti verso banche	634.875	3.065.920
esigibili entro l'esercizio successivo	118.685	2.431.345
esigibili oltre l'esercizio successivo	516.190	634.575
7) debiti verso fornitori	163.333	158.290
esigibili entro l'esercizio successivo	163.333	158.290
9) debiti verso imprese controllate	-	129.528
esigibili entro l'esercizio successivo	-	129.528
12) debiti tributari	29.724	95.932
esigibili entro l'esercizio successivo	29.724	95.932
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	65.502	80.096
esigibili entro l'esercizio successivo	65.502	80.096
14) altri debiti	331.769	306.696
esigibili entro l'esercizio successivo	331.769	306.696
<i>Totale debiti</i>	<i>1.439.178</i>	<i>4.477.472</i>
E) Ratei e risconti	14.066	14.759
<i>Totale passivo</i>	<i>69.255.774</i>	<i>72.157.550</i>

Conto Economico Ordinario

	31/12/2025	31/12/2024
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.120.491	1.002.220
5) altri ricavi e proventi	-	-
altri	45.826	29.878
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>45.826</i>	<i>29.878</i>
<i>Totale valore della produzione</i>	<i>1.166.317</i>	<i>1.032.098</i>
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	23.514	41.864
7) per servizi	927.663	727.774
8) per godimento di beni di terzi	48.310	44.251
9) per il personale	-	-
a) salari e stipendi	437.348	506.065
b) oneri sociali	143.841	178.019
c) trattamento di fine rapporto	19.876	17.997
d) trattamento di quiescenza e simili	10.590	18.696
e) altri costi	3.711	4.412
<i>Totale costi per il personale</i>	<i>615.366</i>	<i>725.189</i>
10) ammortamenti e svalutazioni	-	-
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.115	4.746
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	115.795	105.074
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilita' liquide	4.050	3.440
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>120.960</i>	<i>113.260</i>
14) oneri diversi di gestione	237.497	255.522
<i>Totale costi della produzione</i>	<i>1.973.310</i>	<i>1.907.860</i>
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	(806.993)	(875.762)
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	-
da imprese controllate	1.680.000	80.000
altri	2.300.635	7.792.557

	31/12/2025	31/12/2024
<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	3.980.635	7.872.557
16) altri proventi finanziari	-	-
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	-	-
da imprese controllate	179.724	272.917
da imprese collegate	16.100	882
altri	902	1.492
<i>Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni</i>	196.726	275.291
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	16.347	15.000
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	68.947	-
d) proventi diversi dai precedenti	-	-
altri	265.034	340.387
<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	265.034	340.387
<i>Totale altri proventi finanziari</i>	547.054	630.678
17) interessi ed altri oneri finanziari	-	-
altri	73.104	191.626
<i>Totale interessi e altri oneri finanziari</i>	73.104	191.626
<i>Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)</i>	4.454.585	8.311.609
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) rivalutazioni	-	-
a) di partecipazioni	520.720	2.195.479
<i>Totale rivalutazioni</i>	520.720	2.195.479
19) svalutazioni	-	-
a) di partecipazioni	-	118
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	33.731	-
<i>Totale svalutazioni</i>	33.731	118
<i>Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18-19)</i>	486.989	2.195.361
Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)	4.134.581	9.631.208
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		

	31/12/2025	31/12/2024
imposte correnti	129	38.076
imposte differite e anticipate	4.642	(2.982)
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	56.476	63.088
<i>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i>	<i>(51.705)</i>	<i>(27.994)</i>
21) Utile (perdita) dell'esercizio	4.186.286	9.659.202

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	Importo al 31/12/2025	Importo al 31/12/2024
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	4.186.286	9.659.202
Imposte sul reddito	(51.705)	(27.994)
Interessi passivi/(attivi)	(473.950)	(439.052)
(Dividendi)	(1.755.149)	(93.700)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(2.225.486)	(7.698.858)
<i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i>	<i>(320.004)</i>	<i>1.399.598</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	30.466	36.693
Ammortamenti delle immobilizzazioni	116.910	109.820
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	33.731	
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	(520.720)	(2.195.361)
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	<i>(339.613)</i>	<i>(2.048.848)</i>
<i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(659.617)</i>	<i>(649.250)</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(9.690)	1.706
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	5.043	18.412
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(22.597)	24.336
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(693)	(694)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	(399.144)	(398.043)
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(427.081)</i>	<i>(354.283)</i>
<i>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(1.086.698)</i>	<i>(1.003.533)</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	473.950	439.052
(Imposte sul reddito pagate)	(14.503)	47.285
Dividendi incassati	2.195.149	1.719.665
(Utilizzo dei fondi)		(25.763)

	Importo al 31/12/2025	Importo al 31/12/2024
<i>Totale altre rettifiche</i>	2.654.596	2.180.239
<i>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</i>	1.567.898	1.176.706
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(52.484)	(401.001)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(950.428)	(1.727.534)
Disinvestimenti	6.926.626	16.314.419
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	(2.605.774)	
<i>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</i>	3.317.940	14.185.884
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(2.352.027)	(189.157)
(Rimborso finanziamenti)	(502.127)	(944.382)
Mezzi propri		
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(3.927.386)	(3.795.644)
<i>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</i>	(6.781.540)	(4.929.183)
<i>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</i>	(1.895.702)	10.433.407
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	11.853.671	1.420.666
Danaro e valori in cassa	959	557
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	11.854.630	1.421.223
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	9.958.264	11.853.671
Danaro e valori in cassa	664	959
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	9.958.928	11.854.630
Differenza di quadratura		

Informazioni in calce al rendiconto finanziario

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

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

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

Nota integrativa, parte iniziale

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

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

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

Criteria di formazione

Redazione del bilancio

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

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

Il bilancio d'esercizio, così come la presente nota integrativa, sono stati redatti in unità di euro.

Principi di redazione

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

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

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

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

Ai sensi dell'art. 2423-bis c.1 punto 1-bis C.C., la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto. Nella redazione del bilancio d'esercizio gli oneri e i proventi sono stati iscritti secondo il principio di competenza indipendentemente dal momento della loro manifestazione numeraria e sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è peraltro tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo. La valutazione degli elementi componenti le singole voci delle attività o passività è avvenuta separatamente, per evitare che i plusvalori di alcuni elementi possano compensare i minusvalori di altri.

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

Struttura e contenuto del prospetto di bilancio

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

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

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

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

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423, commi 4 e 5 del codice civile.

Cambiamenti di principi contabili

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

Problematiche di comparabilità e di adattamento

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

Criteri di valutazione applicati

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

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

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

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali, ricorrendo i presupposti previsti dai principi contabili, sono iscritte nell'attivo di stato patrimoniale al costo di acquisto e/o di produzione e vengono ammortizzate in quote costanti in funzione della loro utilità futura.

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

L'ammortamento è stato operato in conformità al seguente piano prestabilito, invariato rispetto all'esercizio precedente, che si ritiene assicuri una corretta ripartizione del costo sostenuto lungo la vita utile delle immobilizzazioni in oggetto:

Voci immobilizzazioni immateriali	Periodo
Costi di impianto e di ampliamento	5 anni in quote costanti
Software	5 anni in quote costanti

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

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

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

Costi di impianto e di ampliamento

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

Immobilizzazioni materiali

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

Tali beni risultano esposti nell'attivo di bilancio al netto dei fondi di ammortamento e di svalutazione. Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità

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

Voci immobilizzazioni materiali	Aliquote %
Fabbricati industriali civili e strumentali	3,00%
Mobili e arredi	12,00%
Macchine d'ufficio elettroniche	20,00%
Autovetture	12,50%
Telefonia mobile	20,00%
Impianti di condizionamento	15,00%
Attrezzatura varia e minuta	10,00%

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

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

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

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

Terreni e fabbricati

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

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

Le partecipazioni iscritte in bilancio, ad eccezione di quella detenuta nella società controllata Iniziative Bresciane S.p.A., sono state valutate con il metodo del costo, dove per costo s'intende l'onere sostenuto per l'acquisto, indipendentemente dalle modalità di pagamento, comprensivo degli eventuali oneri accessori (commissioni e spese bancarie, bolli, intermediazione bancaria, ecc.).

La partecipazione nella società controllata Iniziative Bresciane S.p.A., quale asset con una significativa operatività nonché di rilevanza strategica per il Gruppo, al fine di meglio rifletterne l'andamento della gestione, è valutata con il metodo del patrimonio netto come ammesso dall'art. 2426 n. 4 del codice civile.

Crediti

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

Altri titoli

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da altri titoli sono state rilevate in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 1 del codice civile.

Per i titoli di debito per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato è stata mantenuta l'iscrizione secondo il criterio del costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

Operazioni di locazione finanziaria

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

Rimanenze

Le rimanenze di beni sono valutate al minore tra il costo di acquisto e/o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il costo di acquisto comprende gli eventuali oneri accessori di diretta imputazione.

Prodotti finiti e merci

Il costo delle rimanenze dei prodotti finiti e delle merci che presentano caratteristiche eterogenee e non sono tra loro scambiabili è stato calcolato a costi specifici, ovvero attribuendo ai singoli beni i costi specificatamente sostenuti per gli stessi. Il valore così determinato è stato opportunamente confrontato, come esplicitamente richiesto dall'art. 2426, n. 9 del codice civile, con il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Dal confronto tra costo di acquisto/di produzione e valore di realizzazione desumibile dal mercato non sono emersi, per nessuno dei beni in magazzino, i presupposti per la valutazione in base al minore valore di mercato.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

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

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

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

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Partecipazioni

Le partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni sono state valutate a costi specifici, tenendo conto, se minore, del valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Altri titoli

Gli altri titoli iscritti nell'attivo circolante sono valutati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono valutate con i seguenti criteri:

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

Ratei e risconti attivi

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

Patrimonio netto

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

Fondi per rischi e oneri

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

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR è stato calcolato conformemente a quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile, tenuto conto delle disposizioni legislative e delle specificità dei contratti e delle categorie professionali, e comprende le quote annue maturate e le rivalutazioni effettuate sulla base dei coefficienti ISTAT.

L'ammontare del fondo è rilevato al netto degli acconti erogati e delle quote utilizzate per le cessazioni del rapporto di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio e rappresenta il debito certo nei confronti dei lavoratori dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

Debiti

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

Ratei e risconti passivi

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

Altre informazioni

Operazioni con obbligo di retrocessione a termine

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

Nota integrativa, attivo

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

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

Dopo l'iscrizione in conto economico delle quote di ammortamento dell'esercizio, pari ad Euro 1.115, le immobilizzazioni immateriali ammontano ad Euro 2.231.

Nella tabella sono esposte le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Costi di impianto e ampliamento	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di inizio esercizio			
Costo	105.617	124.991	230.608
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	102.271	124.991	227.262
Valore di bilancio	3.346	-	3.346
Variazioni nell'esercizio			
Ammortamento dell'esercizio	1.115	-	1.115
<i>Totale variazioni</i>	<i>(1.115)</i>	-	<i>(1.115)</i>
Valore di fine esercizio			
Costo	105.617	124.991	230.608
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	103.386	124.991	228.377
Valore di bilancio	2.231	-	2.231

Immobilizzazioni materiali

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali al lordo dei relativi fondi ammortamento ammontano ad Euro 2.936.181; i fondi di ammortamento risultano essere pari ad Euro 801.865.

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

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio						
Costo	2.310.159	50.599	18.540	504.399	-	2.883.697
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	364.703	23.671	3.717	293.979	-	686.070
Valore di bilancio	1.945.456	26.928	14.823	210.420	-	2.197.627
Variazioni nell'esercizio						
Incrementi per acquisizioni	13.905	-	-	32.856	5.723	52.484
Riclassifiche (del valore di bilancio)	5.723	-	-	-	(5.723)	-
Ammortamento dell'esercizio	56.131	1.953	1.733	55.978	-	115.795
<i>Totale variazioni</i>	<i>(36.503)</i>	<i>(1.953)</i>	<i>(1.733)</i>	<i>(23.122)</i>	-	<i>(63.311)</i>
Valore di fine esercizio						
Costo	2.329.787	50.599	18.540	537.255	-	2.936.181
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	420.834	25.624	5.450	349.957	-	801.865
Valore di bilancio	1.908.953	24.975	13.090	187.298	-	2.134.316

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali hanno riguardato principalmente l'ultimazione dei costi della ristrutturazione relativamente ad un immobile sede della società, classificato alla voce fabbricati, oltre ad acquisti relativi a mobili e arredi e macchine d'ufficio elettroniche.

Operazioni di locazione finanziaria

Nel seguente prospetto vengono riportate le informazioni richieste dal Legislatore allo scopo di rappresentare, seppure in via extracontabile, le implicazioni derivanti dalla differenza di contabilizzazione rispetto al metodo finanziario, nel quale l'impresa utilizzatrice rileverebbe il bene ricevuto in leasing tra le immobilizzazioni e calcolerebbe su tale bene le relative quote di ammortamento, mentre contestualmente rileverebbe il debito per la quota capitale dei canoni da pagare. In questo caso, nel conto economico si rileverebbero la quota interessi e la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio.

Effetti sul Patrimonio Netto - Attivita'		
a)	Contratti in corso	
a.1)	Beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente	20.961
	- di cui valore lordo	55.895
	- di cui fondo ammortamento	34.934
a.4)	Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	13.974
a.6)	Beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio	6.987
	- di cui valore lordo	55.895
	- di cui fondo ammortamento	48.908
a.8)	Decurtazione risconti attivi metodo patrimoniale	113
b.1)	<i>Maggiore/Minor valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio</i>	-
	<i>TOTALE [a.6+(a.7-a.8)+b.1]</i>	<i>6.874</i>

Effetti sul Patrimonio Netto - Passivita'		
c)	Debiti impliciti	
c.1)	Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente	15.835
	- di cui scadenti nell'esercizio successivo	13.069
	- di cui scadenti oltre l'es. succ. entro 5 anni	2.766
c.3)	Rimborso delle quote capitale e riscatti nel corso dell'esercizio	13.069
c.4)	Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario al termine dell'esercizio	2.766
	- di cui scadenti nell'esercizio successivo	2.766
d)	Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio [(a.6+a.7-a.8+b.1) - (c.4+c.5-c.6)]	4.108
e)	Effetto fiscale	804
f)	Effetto sul Patrimonio Netto alla fine dell'esercizio (d-e)	3.304

Effetti sul Conto Economico		
g)	Effetto sul risultato prima delle imposte (minori/maggiori costi) (g.1-g.2-g.3+g.4+g.5)	206
g.1)	Storno di canoni su operazioni di leasing finanziario	14.376
g.2)	Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	196
g.3)	Rilevazione di quote di ammortamento su contratti in essere	13.974
h)	Rilevazione dell'effetto fiscale	32
i)	Effetto netto sul risultato d'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario rispetto al metodo patrimoniale adottato (g-h)	174

Immobilizzazioni finanziarie

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

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

	Partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in altre imprese	Totale partecipazioni	Altri titoli
Valore di inizio esercizio					
Costo	45.900.276	1.760.000	2.842.137	50.502.413	300.000
Valore di bilancio	45.900.276	1.760.000	2.842.137	50.502.413	300.000
Variazioni nell'esercizio					
Incrementi per acquisizioni	188.397	-	50.428	238.825	174.000
Decrementi per alienazioni o dismissioni (del valore di bilancio)	-	-	381.140	381.140	-
Altre variazioni	482.253	-	-	482.253	-
Totale variazioni	670.650	-	(330.712)	339.938	174.000
Valore di fine esercizio					
Costo	46.570.926	1.760.000	2.511.425	50.842.351	474.000
Valore di bilancio	46.570.926	1.760.000	2.511.425	50.842.351	474.000

Gli incrementi dell'esercizio hanno riguardato principalmente:

- l'acquisto di n. 15.550 azioni della società controllata Iniziative Bresciane S.p.A. per Euro 188.397 oltre ad altre variazioni per Euro 482.253 relative alla valutazione della controllata con il metodo del patrimonio netto. Si segnala, inoltre, l'assegnazione di n. 117.860 azioni a seguito dell'adesione allo scrip dividend della società controllata;
- la sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi Euro 50.428 nella società CreditAccess SEA;

- l'acquisto di obbligazioni ordinarie emesse da Cassa Centrale per Euro 150.000, iscritte tra gli altri titoli;

- l'acquisto di n. 16 obbligazioni emesse da SIT S.p.A. per Euro 24.000, iscritte tra gli altri titoli.

I decrementi dell'esercizio hanno riguardato:

- la cessione di 212.500 azioni in Intesa Sanpaolo S.p.A. pari a un valore contabile di Euro 381.140 per complessivi Euro 1,18 milioni registrando una plusvalenza pari ad Euro 795.985. Al 31 dicembre 2025 la Società non detiene più alcuna partecipazione nell'istituto di credito.

La consistenza al 31.12.2025 delle partecipazioni in imprese controllate è dettagliata a seguire.

La consistenza al 31.12.2025 delle altre partecipazioni risulta dal seguente prospetto; i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di esercizio fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato dalle imprese partecipate; il patrimonio netto è calcolato includendo il risultato di esercizio.

Denominazione	Data rif. bilancio	Sede	Attività svolta	N. azioni o quote possedute	Quota posseduta in %	Capitale in euro	Risultato dell'esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Valore a bilancio
Credit Access India N.V.	31/03/25	Strawinskylaan 1043 - Amsterdam	Investimenti e microfinanza	101.694	0,1004%	123.020.963	35.064.321	532.417.675	201.119
Credit Access Sea B.V.	31/12/24	Strawinskylaan 1043 - Amsterdam	Investimenti e microfinanza	207.617	0,4616%	6.401.655	9.710.301	56.869.610	69.803
Asia Capital S.r.l.	31/12/24	Viale Olivetti 36, Trento (TN)	Investimenti e microfinanza	95.193	6,3042%	1.510.000	7.133	23.040.642	1.456.265
Editoriale Bresciana S.p.A.	31/12/25	Via Solferino n.22, Brescia (BS)	Editoria	9.506	0,1080%	17.600.000	(710.245)	43.942.269	66.542
Società Impianti Turistici – S.I.T. S.p.A.	31/10/25	Via F.lli Calvi n.53/I, Ponte di Legno (BS)	Turismo – attività sportive	80.000	0,6644%	12.040.574	1.610.617	26.807.239	80.000
Newcleo LTD	31/12/24	55 South Audley Street, London, England	Sviluppo di reattori nucleari	214.000	0,0463%	4.620.074	(110.163.000)	361.243.000	599.200
Tipografia Camuna S.b. S.r.l.	31/12/25	Via Mazzini n.92, Breno (BS)	Industria e commercio tipografico	10.000	2,8571%	350.000	(64.787)	245.268	10.000
TC Immobiliare S.p.A.	31/12/25	Via Mazzini n.92, Breno (BS)	Affitto e gestione di beni immobili propri o in locazione n.c.a.	319.755	2,0302%	787.500	(36.744)	636.699	18.496
C.I.S. S.p.A. in liquidazione	31/12/24	Via Vittorio Emanuele, 55 Villafranca (VR)	Amministrazione di imprese	5.475	1,2147%	450.729	(12.238.453)	(33.066.551)	10.000

L'importo iscritto alla voce "altri titoli" è relativo ad obbligazioni Unicredit per Euro 300.000, obbligazioni Cassa Centrale per Euro 150.000 e obbligazioni SIT S.p.A. per Euro 24.000.

Per quanto riguarda la partecipazione in NewCleo LTD il maggior valore di iscrizione della partecipazione rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto è supportata dalle prospettive di crescita della società che è attualmente in fase di start-up.

Variazioni e scadenza dei crediti immobilizzati

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

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti verso imprese controllate	4.320.000	(4.320.000)	-	-
Crediti verso imprese collegate	914.000	588.000	1.502.000	1.502.000
Crediti verso altri	60.246	138.000	198.246	198.246
Totale	5.294.246	(3.594.000)	1.700.246	1.700.246

I crediti immobilizzati verso imprese collegate sono relativi ad un finanziamento soci fruttifero a favore della società collegata Brescia Urban Living S.r.l. per Euro 800.000 oltre a complessivi Euro 702.000 relativi all'acquisto di crediti verso le società collegate Brescia Urban Living S.r.l., per Euro 380.000, e Bosco Haus S.r.l., per Euro 322.000.

I crediti immobilizzati verso altri sono relativi ad un finanziamento fruttifero a favore della società Tipografia Camuna S.p.A. per Euro 50.000 oltre a depositi cauzionali per Euro 246 e all'acquisto di crediti verso la società Tipografia Camuna Immobiliare per Euro 155.000.

Nel corso dell'esercizio è stato estinto il finanziamento fruttifero erogato a favore della società controllata Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. a sostegno degli investimenti nel settore fotovoltaico per Euro 4.320.000.

Dettagli sulle partecipazioni immobilizzate in imprese controllate

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

I dati sotto illustrati fanno riferimento al bilancio separato delle controllate al 31.12.2025.

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Quota posseduta in euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Iniziative Bresciane S.p.A.	Breno	03000680177	26.757.925	979.915	73.615.097	39.113.144	53,132	39.113.144
Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Breno	03627530987	10.000.000	3.062.402	14.378.744	11.502.995	80,000	7.457.782
Totale								46.570.926

Nel corso dell'esercizio la società ha acquistato ulteriori 15.550 azioni della società controllata Iniziative Bresciane S.p.A., oltre a 117.860 azioni assegnate a seguito dell'adesione allo script dividend della società controllata.

Con riferimento alla partecipazione detenuta nella controllata Iniziative Bresciane S.p.A. si evidenzia come il patrimonio netto consolidato al 31.12.2025 di competenza del Gruppo sia pari ad Euro 73.615.097 di cui di competenza di FVC S.p.A. per Euro 39.113.144.

Al 31.12.2025 il numero totale di azioni detenute in Iniziative Bresciane S.p.A. è pari a n. 2.843.402 azioni pari al 53,132% del capitale sociale della società controllata medesima.

Dettagli sulle partecipazioni immobilizzate in imprese collegate

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

La società Bosco Haus S.r.l. è classificata tra le imprese collegate in quanto la società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. detiene, alla data del 31.12.2025, direttamente il 15,00% del capitale sociale, partecipazione iscritta per Euro 1.500.000, ed indirettamente, per il tramite la controllata Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A., un'ulteriore quota di capitale sociale del 35%.

La voce include inoltre per Euro 260.000 la partecipazione del 20% detenuta nella società Brescia Urban Living S.r.l., con sede in Bolzano – Via Joes Ressel 2 F, costituita nel 2024.

Ai sensi dell'art. 2426 c.1 punto 3) si comunica che tali partecipazioni risultano iscritte a valori superiori rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto dell'ultimo bilancio delle imprese partecipate. Tali maggiori valori sono giustificati dall'effettiva consistenza patrimoniale delle predette società, supportata dalle prospettive reddituali previste per gli esercizi futuri.

I dati sotto riportati fanno riferimento al bilancio 31.12.2025 della società Brescia Urban Living S.r.l. ed al bilancio 31.12.2024 per la società collegata Bosco Haus S.r.l..

Denominazione	Città, se in Italia, o Stato estero	Codice fiscale (per imprese italiane)	Capitale in euro	Utile (Perdita) ultimo esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Quota posseduta in euro	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
Bosco Haus S.r.l.	Brescia	04334150986	5.000.000	(153.078)	9.615.391	1.442.309	15,000	1.500.000
Brescia Urban Living S.r.l.	Bolzano	03230450219	100.000	(107.932)	1.120.357	224.071	20,000	260.000
Totale								1.760.000

Suddivisione dei crediti immobilizzati per area geografica

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

Area geografica	Crediti immobilizzati verso collegate	Crediti immobilizzati verso altri	Totale crediti immobilizzati
Italia	1.502.000	198.246	1.700.246
Totale	1.502.000	198.246	1.700.246

Valore delle immobilizzazioni finanziarie

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

Attivo circolante

Rimanenze

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni delle rimanenze.

	Valore di inizio esercizio	Valore di fine esercizio
prodotti finiti e merci	100.553	100.553
<i>Totale</i>	<i>100.553</i>	<i>100.553</i>

Tale voce è composta da immobili siti in Darfo Boario Terme (BS), disponibili per la vendita.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

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

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio
Crediti verso clienti	826	9.690	10.516	10.516
Crediti verso imprese controllate	1.140.698	(159.059)	981.639	981.639
Crediti verso imprese collegate	121.215	(12.319)	108.896	108.896
Crediti tributari	182.836	(182.836)	-	-
Imposte anticipate	196.746	(181.161)	15.585	-
Crediti verso altri	230.860	(177.332)	53.528	53.528
Totale	1.873.181	(703.017)	1.170.164	1.154.579

I decrementi dell'esercizio sono principalmente relativi all'utilizzo delle imposte anticipate legate a perdite di esercizi precedenti utilizzate nel consolidato fiscale, alle variazioni dei crediti tributari e dei crediti verso imprese controllate legati all'adesione quale capogruppo al consolidato fiscale, oltre all'incasso di dividendi di esercizi precedenti da società controllate.

Non vi sono crediti con scadenza superiore a 5 anni.

Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

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

Area geografica	Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso controllate iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso collegate iscritti nell'attivo circolante	Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	Totale crediti iscritti nell'attivo circolante
Italia	10.516	981.639	108.896	15.585	53.528	1.170.164
Totale	10.516	981.639	108.896	15.585	53.528	1.170.164

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**Variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Nella seguente tabella vengono espresse le informazioni relative alle variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Descrizione voce	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
altre partecipazioni	17.573	72	17.645
altri titoli	-	2.818.762	2.818.762
<i>Totale</i>	<i>17.573</i>	<i>2.818.834</i>	<i>2.836.407</i>

La voce “altre partecipazioni” è integralmente costituita da azioni Banco BPM S.p.A. per Euro 17.645. L’incremento dell’esercizio è relativo al ripristino di valore per Euro 72.

La voce “altri titoli” è costituita per Euro 2.801.604 da titoli obbligazionari oggetto di Gestione Patrimoniale da parte di Cassa Padana e per Euro 17.158 da liquidità disponibile per essere investita da parte della medesima gestione.

Disponibilità liquide

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

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Per maggiori dettagli si rimanda al rendiconto finanziario.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
depositi bancari e postali	11.853.671	(1.895.407)	9.958.264
danaro e valori in cassa	959	(295)	664
Totale	11.854.630	(1.895.702)	9.958.928

Ratei e risconti attivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti attivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei attivi	-	24.091	24.091
Risconti attivi	13.981	(1.494)	12.487
Totale ratei e risconti attivi	13.981	22.597	36.578

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci di cui in oggetto, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Ratei attivi	24.091
	Risconti attivi	12.487
	Totale	36.578

Non vi sono ratei o risconti attivi aventi durata superiore a 5 anni.

Oneri finanziari capitalizzati

Tutti gli interessi e gli altri oneri finanziari sono stati interamente spesi nell'esercizio. Ai fini dell'art. 2427, comma 1, n. 8 del codice civile si attesta quindi che non sussistono capitalizzazioni di oneri finanziari.

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

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

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

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

Patrimonio netto

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

Con riferimento all'esercizio in chiusura nelle tabelle seguenti vengono esposte le variazioni delle singole voci del patrimonio netto, nonché il dettaglio delle altre riserve, se presenti in bilancio.

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Attribuzione di dividendi	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Decrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
Capitale	21.086.910	-	-	-	-	21.086.910
Riserva da soprapprezzo delle azioni	9.053.891	-	-	-	-	9.053.891
Riserva legale	4.217.382	-	-	-	-	4.217.382
Riserva straordinaria	11.087.000	-	5.652.689	-	-	16.739.689
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	12.374.165	-	-	38.387	-	12.335.778

	Valore di inizio esercizio	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Attribuzione di dividendi	Destinazione del risultato dell'es. prec. - Altre destinazioni	Altre variazioni - Decrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
Varie altre riserve	151.786	-	-	5	-	151.781
Totale altre riserve	23.612.951	-	5.652.689	38.392	-	29.227.248
Utile (perdita) dell'esercizio	9.659.202	(4.006.513)	(5.652.689)	-	4.186.286	4.186.286
Totale	67.630.336	(4.006.513)	-	38.392	4.186.286	67.771.717

Le variazioni dell'esercizio hanno riguardato:

-la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 4.006.513 attinto da quota parte dell'utile dell'esercizio precedente;

-l'accantonamento parziale dell'utile dell'esercizio precedente a riserva straordinaria per Euro 5.652.689;

-il decremento della riserva da rivalutazione delle partecipazioni per Euro 38.387 a seguito della valutazione al metodo del patrimonio netto della controllata "Inbre S.p.A."

Tutte le azioni sottoscritte sono state interamente versate.

Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

Descrizione	Importo	Origine/Natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi - per altre ragioni
Capitale	21.086.910	Capitale		-	-
Riserva da soprapprezzo delle azioni	9.053.891	Capitale	A;B;C	9.053.891	-
Riserva legale	1.756.975	Utili	A;B	1.756.975	-
Riserva legale	2.460.407	Capitale	A;B	2.460.407	-

Descrizione	Importo	Origine/Natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi - per altre ragioni
Riserva straordinaria	16.739.689	Utili	A;B;C	16.739.689	423.922
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	12.335.778	Capitale	B	12.335.778	-
Varie altre riserve	151.781	Capitale		151.781	-
Totale altre riserve	29.227.248	Capitale		-	-
Totale	63.585.431			42.498.521	423.922
Quota non distribuibile				23.510.525	
Residua quota distribuibile				18.986.996	
Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statutari; E: altro					

La riserva da rivalutazione delle partecipazioni, derivante dalla valutazione della partecipata Inbre S.p.A. con il metodo del patrimonio netto, risulta soggetta ai vincoli di indisponibilità di cui all'art. 2426 c.1 n. 4 per complessivi Euro 12.335.778.

Il medesimo vincolo risulta inoltre assorbito da una quota parte della riserva sopraprezzo azioni per Euro 6.955.134.

Risulta inoltre soggetta a vincolo di indisponibilità la quota netta di rivalutazione di competenza dell'esercizio, pari ad Euro 520.648; quota da considerarsi al netto dei dividendi deliberati dalla partecipata nel corso dell'esercizio per Euro 7; pertanto l'effetto netto dell'esercizio è pari ad un incremento del vincolo sulle riserve per Euro 520.641.

Risultano inoltre costi di impianto ed ampliamento ex art. 2426 c.5 c.c. non integralmente ammortizzati per Euro 2.231.

Fondi per rischi e oneri

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni dei fondi per rischi e oneri.

Analisi delle variazioni dei fondi per rischi e oneri

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Utilizzo	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
Fondo per imposte, anche differite	5.280	5.280	(5.280)	-
Totale	5.280	5.280	(5.280)	-

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Altre variazioni	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	29.703	6.825	(5.715)	1.110	30.813
Totale	29.703	6.825	(5.715)	1.110	30.813

Debiti

Variazioni e scadenza dei debiti

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni dei debiti e le eventuali informazioni relative alla scadenza degli stessi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Debiti per obbligazioni	641.010	(427.035)	213.975	213.975	-
Debiti verso banche	3.065.920	(2.431.045)	634.875	118.685	516.190
Debiti verso fornitori	158.290	5.043	163.333	163.333	-

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Debiti verso imprese controllate	129.528	(129.528)	-	-	-
Debiti tributari	95.932	(66.208)	29.724	29.724	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	80.096	(14.594)	65.502	65.502	-
Altri debiti	306.696	25.073	331.769	331.769	-
Totale	4.477.472	(3.038.294)	1.439.178	922.988	516.190

Non vi sono debiti con scadenza superiore a 5 anni.

I debiti verso banche sono relativi ad un Mutuo sottoscritto con Mediocredito avente scadenza nel 2032.

Gli altri debiti fanno prevalentemente riferimento a debiti verso azionisti per dividendi per Euro 277.195 e debiti verso dipendenti per Euro 51.266, oltre a debiti verso altri per Euro 3.308.

Prestiti obbligazionari

Con riferimento ai debiti per obbligazioni, al 31 dicembre 2025 pari ad Euro 213.975, si segnala che la Società, con delibera del C.d.A. del 27 settembre 2018, ha provveduto all'emissione di un prestito obbligazionario denominato "Minibond Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. – 2,75% (2018-2026)" dell'importo complessivo di Euro 3.000.000. Esso è costituito da numero 3 titoli del valore nominale di Euro 1.000.000 ciascuno e maturano interessi al tasso fisso del 2,75% annuo da corrispondersi semestralmente. Il rimborso è previsto in 14 rate semestrali scadenti il 30 giugno ed il 31 dicembre di ogni anno, con decorrenza dal 31 dicembre 2019 e termine il 30 giugno 2026 (data di scadenza). I covenant previsti contrattualmente sono rispettati.

Suddivisione dei debiti per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei debiti.

Area geografica	Obbligazioni	Debiti verso banche	Debiti verso fornitori	Debiti tributari	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Altri debiti	Debiti
Italia	213.975	634.875	163.333	29.724	65.502	331.769	1.439.178
Totale	213.975	634.875	163.333	29.724	65.502	331.769	1.439.178

Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Ai sensi dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si specifica che i seguenti debiti sono assistiti da garanzie reali su beni sociali:

1. Mutuo ipotecario Mediocredito Trentino Alto Adige Euro 634.875

Finanziamenti effettuati da soci della società

La società non ha ricevuto alcun finanziamento da parte dei soci.

Ratei e risconti passivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti passivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei passivi	1.759	(693)	1.066
Totale ratei e risconti passivi	1.759	(693)	1.066

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci di cui in oggetto, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Ratei passivi	14.066
	Totale	14.066

Non vi sono ratei passivi con durata superiore a 5 anni.

Nota integrativa, conto economico

Il conto economico evidenzia il risultato economico dell'esercizio.

Esso fornisce una rappresentazione delle operazioni di gestione, mediante una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che hanno contribuito a determinare il risultato economico. I componenti positivi e negativi di reddito, iscritti in bilancio secondo quanto previsto dall'art. 2425-bis del codice civile, sono distinti secondo l'appartenenza alle varie gestioni: caratteristica, accessoria e finanziaria. L'attività caratteristica identifica i componenti di reddito generati da operazioni che si manifestano in via continuativa e nel settore rilevante per lo svolgimento della gestione, che identificano e qualificano la parte peculiare e distintiva dell'attività economica svolta dalla società, per la quale la stessa è finalizzata.

L'attività finanziaria è costituita da operazioni che generano proventi e oneri di natura finanziaria.

In via residuale, l'attività accessoria è costituita dalle operazioni che generano componenti di reddito che fanno parte dell'attività ordinaria ma non rientrano nell'attività caratteristica e finanziaria.

Valore della produzione

I ricavi sono iscritti in bilancio per competenza, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nonché delle imposte direttamente connesse agli stessi, ai sensi dell'art. 2425-bis del c.c. Il prezzo complessivo, ove ritenuto necessario in quanto rilevante, è stato allocato a ciascuna unità elementare di contabilizzazione secondo le varie disposizioni previste dall'OIC 34.

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi sono iscritti quando il servizio è reso, ovvero quando la prestazione è stata effettuata; nel particolare caso delle prestazioni di servizi continuative i relativi ricavi sono iscritti per la quota maturata.

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività

Nella seguente tabella è illustrata la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo le categorie di attività.

Categoria di attività	Valore esercizio corrente
Prestazioni di servizi	1.120.491
Totale	1.120.491

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

Nella seguente tabella è illustrata la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo le aree geografiche.

Area geografica	Valore esercizio corrente
Italia	1.120.491
Totale	1.120.491

Costi della produzione

I costi ed oneri sono imputati per competenza e secondo natura, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nel rispetto del principio di correlazione con i ricavi, ed iscritti nelle rispettive voci secondo quanto previsto dal principio contabile OIC 12. Per quanto riguarda gli acquisti di beni, i relativi costi sono iscritti quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici. Nel caso di acquisto di servizi, i relativi costi sono iscritti quando il servizio è stato ricevuto, ovvero quando la prestazione si è conclusa, mentre, in presenza di prestazioni di servizi continuative, i relativi costi sono iscritti per la quota maturata, ai sensi dell'art. 2425-bis del c.c.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono iscritti per competenza in relazione alla quota maturata nell'esercizio.

Composizione dei proventi da partecipazione

I dividendi sono rilevati nell'esercizio in cui ne è stata deliberata la distribuzione.

I proventi da partecipazioni al 31.12.2025 sono pari a Euro 3.980.635 e riguardano:

- la plusvalenza rilevata per la cessione della partecipazione detenuta in Intesa San Paolo S.p.A. per Euro 0,8 milioni;
- la plusvalenza rilevata per la cessione della partecipata INSER S.p.A. per Euro 1,4 milioni;
- i dividendi deliberati e distribuiti dalla controllata Inbre Partecipazioni S.p.A. per Euro 1.680.000 e da partecipazioni minoritarie per Euro 75.149.

Nel seguente prospetto sono indicati l'ammontare e la specie dei proventi da partecipazioni di cui all'art. 2425, n. 15 del codice civile, diversi dai dividendi.

Proventi diversi dai dividendi	
Proventi da partecipazioni da imprese controllate	-
Proventi da partecipazioni da altre imprese	2.225.486

I proventi per dividendi da imprese controllate sono relativi per Euro 1.680.000 alla società controllata Inbre Partecipazioni S.p.A.

I proventi per dividendi da altre imprese sono pari ad Euro 75.149 così dettagliati:

- Euro 50.747 relativi ad Intesa San Paolo S.p.A.;
- Euro 21.975 relativi a Crediti Access SEA;
- Euro 2.427 relativi a Banco BPM S.p.A.

Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

Nel seguente prospetto si dà evidenza degli interessi e degli altri oneri finanziari di cui all'art. 2425, n. 17 del codice civile, con specifica suddivisione tra quelli relativi a prestiti obbligazionari, ai debiti verso banche ed a altre fattispecie.

	Prestiti obbligazionari	Debiti verso banche	Altri	Totale
Interessi ed altri oneri finanziari	16.269	55.944	891	73.104

Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie

La voce rivalutazione di partecipazioni include la rivalutazione della partecipazione detenuta in Inbre S.p.A. derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto per Euro 520.648, oltre ad Euro 72 relativi al ripristino di valore della partecipazione del circolante in Banco BPM S.p.A.

Importo e natura dei singoli elementi di ricavo/costo di entità o incidenza eccezionali

Nel corso del presente esercizio non sono stati rilevati ricavi o altri componenti positivi derivanti da eventi di entità o incidenza eccezionali, ad eccezione delle plusvalenze registrate a seguito della cessione delle partecipazioni detenute in Intesa San Paolo S.p.A. e Inser S.p.A.

Nel corso del presente esercizio non sono stati rilevati costi derivanti da eventi di entità o incidenza eccezionali.

Imposte sul reddito d'esercizio, correnti, differite e anticipate

La società ha provveduto allo stanziamento delle imposte dell'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti. Le imposte correnti si riferiscono alle imposte di competenza dell'esercizio così come risultanti dalle dichiarazioni fiscali; le imposte relative ad esercizi precedenti includono le imposte dirette di esercizi precedenti, comprensive di interessi e sanzioni e sono inoltre riferite alla differenza positiva (o negativa) tra l'ammontare dovuto a seguito della definizione di un contenzioso o di un accertamento rispetto al valore del fondo accantonato in esercizi precedenti. Le imposte differite e le imposte anticipate, infine, riguardano componenti di reddito positivi o negativi rispettivamente soggetti ad imposizione o a deduzione in esercizi diversi rispetto a quelli di contabilizzazione civilistica.

La società ha optato quale capogruppo per il regime fiscale previsto dagli artt. 117 e seguenti del DPR 917/1986 in materia di Consolidato Fiscale Nazionale, congiuntamente alle società controllate "Iniziativa Bresciane S.p.A." ed "Iniziativa Bresciane Partecipazioni S.p.A", in forza del rinnovo dell'opzione per il triennio 2025-2027.

Tale adesione comporta, da parte della società consolidante, la determinazione dell'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica dei redditi e/o delle perdite della società partecipanti alla procedura e quindi la liquidazione di un'unica imposta IRES da versare o di un'unica eccedenza IRES a credito, rimborsabile o riportabile a nuovo, a cura della Consolidante, alla quale compete anche il riporto a nuovo dell'eventuale perdita fiscale del Consolidato.

I crediti/debiti derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale Nazionale sono iscritti rispettivamente tra i crediti/debiti verso le società controllate.

I proventi da adesione al Consolidato Fiscale riguardano il beneficio derivante dal trasferimento al gruppo della quota di interessi passivi indeducibili dell'esercizio.

Imposte differite e anticipate

La presente voce ricomprende l'impatto della fiscalità differita sul presente bilancio. La stessa è da ricondursi alle differenze temporanee tra i valori attribuiti ad un'attività o passività secondo criteri civilistici ed i corrispondenti valori riconosciuti a tali elementi ai fini fiscali.

La società ha determinato l'imposizione differita con esclusivo riferimento all'IRES.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate utilizzando rispettivamente le seguenti aliquote:

Aliquote	Es. n+1	Es. n+2	Es. n+3	Es. n+4	Oltre
IRES	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate:

- la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, gli importi accreditati o addebitati a conto economico oppure a patrimonio netto;
- l'ammontare delle imposte anticipate contabilizzato in bilancio attinenti a perdite dell'esercizio o di esercizi precedenti e le motivazioni dell'iscrizione, l'ammontare non ancora contabilizzato e le motivazioni della mancata iscrizione

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

	IRES	IRAP
A) Differenze temporanee		
Totale differenze temporanee deducibili	64.938	-
Differenze temporanee nette	(64.938)	-
B) Effetti fiscali		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(191.466)	-
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	175.881	-
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(15.585)	-

Dettaglio differenze temporanee deducibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Perdite fiscali trasferite al gruppo ma non utilizzate	770.114	(713.496)	56.618	24,00	13.588	-	-
Compensi amministratori non pagati	-	8.320	8.320	24,00	1.997	-	-
Altre	49.661	(49.661)	-	-	-	-	-

Dettaglio differenze temporanee imponibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Dividendi non incassati	22.000	(22.000)	-	-	-	-	-

Con riferimento ai plusvalori emergenti dall'applicazione del metodo del Patrimonio Netto nella valutazione della controllata Inbre S.p.A., l'Organo Amministrativo non ha proceduto allo stanziamento delle imposte differite ritenendo l'ipotesi di alienazione di detta partecipazione indeterminata.

Nota integrativa, rendiconto finanziario

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

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

Nota integrativa, altre informazioni

Di seguito vengono riportate le altre informazioni richieste dal codice civile.

Dati sull'occupazione

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera.

	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Totale dipendenti
Numero medio	1	2	5	8

Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

Nel seguente prospetto sono esposte le informazioni richieste dall'art. 2427, n. 16 del codice civile, precisando che non esistono anticipazioni e crediti e non sono stati assunti impegni per conto dell'Organo Amministrativo per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate.

	Amministratori	Sindaci
Compensi	518.000	51.000

Compensi al revisore legale o società di revisione

Nella seguente tabella sono indicati, suddivisi per tipologia di servizi prestati, i compensi spettanti alla società di revisione.

	Revisione legale dei conti annuali	Altri servizi di verifica svolti	Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione
Valore	11.252	4.044	15.296

Categorie di azioni emesse dalla società

Nel seguente prospetto è indicato il numero e il valore nominale delle azioni della società, nonché le eventuali movimentazioni verificatesi durante l'esercizio.

	Consistenza iniziale, numero	Consistenza iniziale, valor nominale	Consistenza finale, numero	Consistenza finale, valor nominale
Azioni ordinarie	21.086.910		1	21.086.910
Totale	21.086.910		1	21.086.910

Il Capitale Sociale al 31.12.2025 risulta pari ad Euro 21.086.910 ed è composto da 21.086.910 azioni ordinarie di valore unitario di 1 Euro.

Il Capitale Sociale risulta interamente versato.

Titoli emessi dalla società

La società non ha emesso alcun titolo o valore simile rientrante nella previsione di cui all'art. 2427 n. 18 codice civile.

Dettagli sugli altri strumenti finanziari emessi dalla società

La società non ha emesso altri strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2346, comma 6 del codice civile.

Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

Ai sensi dell'art. 2427 n. 6 del Codice Civile si specifica che i seguenti debiti sono assistiti da garanzie reali su beni sociali:

1. Mutuo ipotecario Mediocredito Trentino Alto Adige Euro 634.875..

Informazioni sui patrimoni e i finanziamenti destinati ad uno specifico affare

Patrimoni destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono patrimoni destinati ad uno specifico affare di cui al n. 20 dell'art. 2427 del codice civile.

Finanziamenti destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono finanziamenti destinati ad uno specifico affare di cui al n. 21 dell'art. 2427 del codice civile.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni con parti correlate; si tratta di operazioni concluse a condizioni di mercato, pertanto, in base alla normativa vigente, non viene fornita alcuna informazione aggiuntiva.

Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Nel corso dell'esercizio non è stato posto in essere alcun accordo non risultante dallo stato patrimoniale.

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio che abbiano inciso in maniera rilevante sull'andamento patrimoniale, finanziario ed economico.

Imprese che redigono il bilancio dell'insieme più grande/più piccolo di imprese di cui si fa parte in quanto impresa controllata

Non esistono le fattispecie di cui all'art. 2427, numeri 22-quinquies e sexies del codice civile.

Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati ex art. 2427-bis del Codice Civile

Si attesta che non è stato sottoscritto alcun strumento finanziario derivato.

Prospetto riepilogativo del bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4 del codice civile, si attesta che la società non è soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento.

Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124

In relazione al disposto di cui all'art. 1, comma 125, della legge 124/2017, così come modificato da c.d. "Decreto crescita", pubblicato in G.U. n. 100 del 30.04.2019, nonché della L. 160/2023, in merito all'obbligo di dare evidenza in nota integrativa delle somme di denaro eventualmente ricevute nel corso dell'esercizio a titolo di sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, di qualunque genere, dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti di cui al comma 125 e seguenti del medesimo articolo, la Società attesta che non vi sono componenti da segnalare, ad eccezione della quota di competenza dell'esercizio, per complessivi Euro 4.275, di contributi ricevuti in esercizi precedenti da Regione Lombardia per la realizzazione di infrastrutture per ricariche elettriche e dal contributo ricevuto dal GSE per l'installazione di caldaie. Gli aiuti di Stato e gli aiuti *de minimis* ricevuti dalla

nostra impresa sono contenuti nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato di cui all'art. 52 della L.234/2012 cui si rinvia per maggiori dettagli.

Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite

Signori Azionisti, alla luce di quanto sopra esposto, l'Organo Amministrativo Vi propone di destinare come segue l'utile d'esercizio pari ad Euro 4.186.285,86:

- Euro 2.952.167,40 a dividendo soci, pari a 0,14 Euro per azione;
- Euro 1.234.118,46 alla riserva straordinaria.

Si propone inoltre l'apposizione del vincolo di indistribuibilità, in ossequio a quanto previsto dall'art. 2426 c.1 n.4, relativamente alle plusvalenze derivanti dall'applicazione del metodo di valutazione al patrimonio netto, con riferimento:

-alle plusvalenze iscritte a conto economico dell'esercizio derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione della partecipata Inbre S.p.A. pari ad Euro 520.648,05, quota da considerarsi al netto dei dividendi deliberati dalla partecipata nel corso dell'esercizio per Euro 7,20 vincolando a tal fine una porzione della riserva da soprapprezzo per Euro 520.640,85.

Si rileva inoltre il decremento del vincolo relativo alla riserva da rivalutazione delle partecipazioni, derivante dalla valutazione della partecipata Inbre S.p.A. con il metodo del patrimonio netto per Euro 38.387,79.

Nota integrativa, parte finale

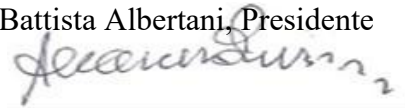
Signori Azionisti, Vi confermiamo che il presente bilancio, composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle scritture contabili. Vi invitiamo pertanto ad approvare il progetto di bilancio al 31/12/2025 unitamente con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, così come predisposto dall'Organo Amministrativo.

Il Bilancio è vero e reale e corrisponde alle scritture contabili

Breno, 19/05/2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Battista Albertani, Presidente





Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

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



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

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

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

Agli azionisti di
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

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

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

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

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

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

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

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 806158 - P.IVA 00801231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

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

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

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



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori di Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

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

Brescia, 29 maggio 2026

EY S.p.A.


Jessica Crotti
(Revisore Legale)

Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

SEDE IN PIAZZA VITTORIA, 19
BRENO (BS)
CAPITALE SOCIALE EURO 21.086.910 I.V.
REGISTRO IMPRESE N. 01865040172

CODICE FISCALE N. 01865040172

Bilancio consolidato al 31/12/2025

Stato patrimoniale attivo	31/12/2025	31/12/2024
B) Immobilizzazioni		
<i>I. Immateriali</i>		
1) Costi di impianto e di ampliamento	20.277	27.659
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.634.759	13.783.230
5) Avviamento	2.507.892	2.684.104
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	978.408	2.546.253
7) Altre	25.870.725	28.672.057
	<u>40.012.061</u>	<u>47.713.303</u>
<i>II. Materiali</i>		
1) Terreni e fabbricati	87.882.992	83.861.590
2) Impianti e macchinari	37.702.458	41.999.503
3) Attrezzature industriali e commerciali	107.292	92.768
4) Altri beni	1.473.692	1.722.619
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	20.081.056	30.361.699
	<u>147.247.490</u>	<u>158.038.179</u>
<i>III. Finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:		
b) imprese collegate	9.439.680	10.121.587
d bis) altre imprese	2.512.716	2.843.428
	<u>11.952.396</u>	<u>12.965.015</u>
2) Crediti		
b) verso imprese collegate;		
- oltre 12 mesi	1.502.000	914.000
	<u>1.502.000</u>	<u>914.000</u>
d bis) verso altri		
- entro 12 mesi	174.280	333.975
- oltre 12 mesi	232.880	186.925
	<u>407.160</u>	<u>520.900</u>
3) Altri titoli	474.000	300.000
4) Strumenti finanziari derivati attivi	120.020	378.854
	<u>14.455.576</u>	<u>15.078.769</u>
Totale immobilizzazioni	201.715.127	220.830.251

C) Attivo circolante*I. Rimanenze*

3) Lavori in corso su ordinazione	4.548.716	905.800
4) Prodotti finiti e merci	2.237.172	168.312
	<u>6.785.888</u>	<u>1.074.112</u>

II. Crediti

1) Verso clienti		
- entro 12 mesi	2.441.101	2.846.233
- oltre 12 mesi		
	<u>2.441.101</u>	<u>2.846.233</u>

3) Verso imprese collegate		
- entro 12 mesi	108.896	121.215
- oltre 12 mesi		
	<u>108.896</u>	<u>121.215</u>

5-bis) Per crediti tributari		
- entro 12 mesi	1.651.784	1.737.194
- oltre 12 mesi	-	28.801
	<u>1.651.784</u>	<u>1.765.995</u>

5-ter) Per imposte anticipate	4.506.858	4.364.949
	<u>4.506.858</u>	<u>4.364.949</u>

5-quater) Verso altri		
- entro 12 mesi	918.212	4.086.499
- oltre 12 mesi		10.000
	<u>918.212</u>	<u>4.096.499</u>
	<u>9.626.851</u>	<u>13.194.891</u>

III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

4) Altre partecipazioni	17.645	23.184
6) altri titoli	2.818.762	249.993
	<u>2.836.407</u>	<u>273.177</u>

IV. Disponibilità liquide

1) Depositi bancari e postali	18.706.615	17.858.616
3) Denaro e valori in cassa	2.416	4.648
	<u>18.709.031</u>	<u>17.863.264</u>

Totale attivo circolante **37.958.177** **32.405.444**

D) Ratei e risconti

- disaggio su prestiti		
- ratei e risconti attivi	1.622.036	1.955.310
	<u>1.622.036</u>	<u>1.955.310</u>

Totale attivo **241.295.340** **255.191.005**

Stato patrimoniale passivo	31/12/2025	31/12/2024
A) Patrimonio netto		
Patrimonio netto di Gruppo		
I. Capitale	21.086.910	21.086.910
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	9.053.891	9.053.891
III. Riserva di rivalutazione		
IV. Riserva legale	4.217.382	4.217.382
VI. Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva da consolidamento	4.724.891	4.697.556
Altre riserve	27.447.064	22.031.759
	<u>32.171.955</u>	<u>26.729.315</u>
IX. Utile d'esercizio	4.919.081	9.487.537
Totale Patrimonio netto di gruppo	71.449.219	70.575.035
Patrimonio netto di Terzi		
a) Capitale e riserve	31.086.648	30.519.544
b) Utile (perdita) d'esercizio	1.820.388	3.216.906
Totale Patrimonio netto di Terzi	32.907.036	33.736.450
Totale patrimonio netto	104.356.255	104.311.485
B) Fondi per rischi e oneri		
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili		5.357
2) Fondi per imposte, anche differite	2.238.290	2.423.479
3) Strumenti finanziari derivati passivi	12.041	25.363
4) Altri	2.357.550	1.171.821
Totale fondi per rischi e oneri	4.607.881	3.626.020
C) Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	497.024	467.193
D) Debiti		
1) Debiti per obbligazioni		
- entro 12 mesi	1.963.538	1.158.615
- oltre 12 mesi	4.444.013	1.489.972
	<u>6.407.551</u>	<u>2.648.587</u>
4) Debiti verso banche		
- entro 12 mesi	22.045.564	28.999.851
- oltre 12 mesi	72.276.543	88.503.978
	<u>94.322.107</u>	<u>117.503.829</u>
5) Debiti verso altri finanziatori		
- entro 12 mesi	1.026.356	1.769.241
- oltre 12 mesi	2.591.410	3.396.403
	<u>3.617.766</u>	<u>5.165.644</u>
6) Acconti da clienti		
- entro 12 mesi	5.116.443	1.724.623
- oltre 12 mesi		
	<u>5.116.443</u>	<u>1.724.623</u>

7) Debiti verso fornitori		
- entro 12 mesi	6.186.571	4.556.881
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	6.186.571	4.556.881
10) debiti verso imprese collegate;		
- entro 12 mesi	2.184	-
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	2.184	-
12) Debiti tributari		
- entro 12 mesi	324.566	539.687
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	324.566	539.687
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
- entro 12 mesi	223.135	232.160
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	223.135	232.160
14) Altri debiti		
- entro 12 mesi	4.116.880	2.564.893
- oltre 12 mesi		
	<hr/>	<hr/>
	4.116.880	2.564.893
Totale debiti	120.317.203	134.936.304
E) Ratei e risconti		
- aggio su prestiti emessi		
- ratei e risconti passivi	11.516.977	11.850.003
	<hr/>	<hr/>
	11.516.977	11.850.003
Totale passivo	241.295.340	255.191.005
Conto economico	31/12/2025	31/12/2024
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20.870.182	25.662.252
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	2.068.859	
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	3.642.916	905.800
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	357.523	1.040.358
5) Altri ricavi e proventi:		
- vari	7.281.685	2.535.776
- contributi in conto esercizio		
- contributi in conto capitale (quote esercizio)	8.873	16.077
	<hr/>	<hr/>
	7.290.558	2.551.853
Totale valore della produzione	34.230.038	30.160.263

B) Costi della produzione

6) <i>Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</i>	2.247.925	176.665
7) <i>Per servizi</i>	8.505.972	4.863.497
8) <i>Per godimento di beni di terzi</i>	1.711.907	1.679.447
9) <i>Per il personale</i>		
a) Salari e stipendi	1.462.291	1.412.213
b) Oneri sociali	469.525	463.626
c) Trattamento di fine rapporto	101.502	90.231
d) Trattamento di quiescenza e simili	10.590	18.696
e) Altri costi	16.727	24.100
	<u>2.060.635</u>	<u>2.008.866</u>
10) <i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.017.831	3.382.030
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	6.630.685	6.753.905
c) Altre svalutazioni	55.148	
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	13.808	8.537
	<u>9.717.472</u>	<u>10.144.472</u>
12) <i>Accontamento rischi</i>	1.504	
13) <i>Altri accantonamenti</i>	185.000	
14) <i>Oneri diversi di gestione</i>	1.587.941	1.862.749
Totale costi della produzione	26.018.356	20.735.696

Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)**8.211.682 9.424.567****C) Proventi e oneri finanziari**15) *Proventi da partecipazioni:*

- d) proventi diversi dai precedenti:
- altri

2.318.771	7.801.738
<u>2.318.771</u>	<u>7.801.738</u>

16) *Altri proventi finanziari:*

- a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni
- da imprese collegate
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante
d) proventi diversi dai precedenti:
- altri

16.100	882
16.347	15.000
68.947	
<u>775.048</u>	<u>520.124</u>
876.442	536.006
3.195.213	8.337.744

- 17) *Interessi e altri oneri finanziari:*
- altri

4.494.062	5.203.409
<u>4.494.062</u>	<u>5.203.409</u>

17-bis) *Utili e Perdite su cambi***Totale proventi e oneri finanziari****(1.298.849) 3.134.335**

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie*18) Rivalutazioni:*

a) di partecipazioni	891.373	1.379.387
	<hr/>	<hr/>
	891.373	1.379.387

19) Svalutazioni:

a) di partecipazioni	417.848	227.320
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	33.731	
	<hr/>	<hr/>
	451.579	227.320

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie

	439.794	1.152.067
--	----------------	------------------

Risultato prima delle imposte (A-B±C±D)

	7.352.627	13.710.969
--	------------------	-------------------

20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate

a) Imposte correnti	1.409.383	1.284.246
b) Imposte relative ad esercizi precedenti	(96.699)	1.712
c) Imposte differite/anticipate	(597.065)	(59.620)
d) (proventi) oneri da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	(102.461)	(219.812)
	<hr/>	<hr/>
	613.158	1.006.526

21) Utile (Perdita) dell'esercizio

	6.739.469	12.704.443
--	------------------	-------------------

a) Di competenza del gruppo	4.919.081	9.487.537
b) Di competenza di terzi	1.820.388	3.216.906

Rendiconto finanziario consolidato al 31/12/2025

A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	31.12.2025	31.12.2024
Utile (perdita) dell'esercizio	6.739.469	12.704.443
Imposte sul reddito	613.158	1.006.526
Interessi passivi/ (interessi attivi)	3.599.484	4.658.222
(Dividendi)	-75.149	-93.700
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-6.739.023	-7.698.858
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	4.137.939	10.576.634
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi	298.596	108.927
Ammortamenti delle immobilizzazioni	9.648.516	10.135.935
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	451.579	227.320
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	14.536.630	21.048.816
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-5.711.776	-905.800
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	462.878	1.453.302
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	4.191.200	-3.338.629
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	365.397	-96.574
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	-333.026	-282.233
Altre variazioni del capitale circolante netto	4.389.862	4.172.093
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	17.901.165	22.050.975
Interessi incassati/(pagati)	-3.576.059	-4.428.043
(Imposte sul reddito pagate)	-1.425.344	-1.054.552
Dividendi incassati	75.149	93.700
Utilizzo dei fondi	261.517	-546.155
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	13.236.428	16.115.924
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	13.236.428	16.115.924

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali	-3.875.185	-7.255.257
(Investimenti)	6.510.185	-7.255.257
Prezzo di realizzo disinvestimenti	2.635.000	-
Immobilizzazioni immateriali	-713.978	-5.752.691
(Investimenti)	713.978	-5.752.691
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Immobilizzazioni finanziarie	1.977.526	14.626.311
(Investimenti)	762.000	1.747.768
Prezzo di realizzo disinvestimenti	2.739.526	16.374.079
Attività Finanziarie non immobilizzate	17.052.247	-249.993
(Investimenti)	2.563.230	249.993
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
Corrispettivi (pagati)/ricevuti per l'acquisizione/dismissione di società controllate, al netto delle relative disponibilità liquide	19.615.477	
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	14.440.610	1.368.370
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	-4.005.507	-803.114
Accensione finanziamenti bancari	22.350.919	14.185.000
Rimborso finanziamenti	-39.316.048	-22.692.796
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Aumenti di capitale soci terzi		
Variazioni derivanti da acquisizioni nel corso dell'esercizio (salto PN di terzi)		
Finanziamento soci di minoranza		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-5.860.635	-4.693.920

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	26.831.271	14.004.830
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	845.767	-6.876.141
Disponibilità liquide al 1 gennaio	17.863.264	14.383.799
Disponibilità liquide al 31 dicembre	18.709.031	17.863.264

Informazioni in calce al rendiconto finanziario

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2025

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

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

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

La presente nota integrativa è costituita da:

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

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

La Nota Integrativa che segue analizza i dati di bilancio in base alle 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 sia nell'esercizio precedente.

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

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

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

Struttura e contenuto del Prospetto di Bilancio Consolidato

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

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

Area e metodi di consolidamento

I metodi di consolidamento non sono modificati rispetto al 31.12.2024, la variazione dell'area di consolidamento è dovuta alla liquidazione della società controllata Arno S.r.l. e alla cessione delle controllate RF- Sirio S.r.l. e RF-Vega S.r.l. avvenute nel corso dell'esercizio.

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

I bilanci utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli predisposti al 31 dicembre 2025.

A tali bilanci sono state apportate le rettifiche e le eliminazioni di consolidamento previste dall'art. 31 del D.Lgs. 127/91 interpretate ed integrate, laddove necessario, dalle indicazioni della prassi e della dottrina aziendalistica più autorevoli.

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

La società ha predisposto il bilancio al 31.12.2025 in conformità alle disposizioni previste dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile, interpretate dai principi contabili italiani emanati dall'Organismo di Contabilità ("O.I.C.") in vigore per i bilanci chiusi al 31 dicembre 2025. Di seguito si riporta l'area di consolidamento del Gruppo Finanziaria di Valle Camonica:

Società	Sede sociale	Controllo	Metodo consolidamento	Capitale Sociale	Quota di partecipazione			
					Diretta	Indiretta tramite Iniziative Bresciane S.p.A.	Indiretta tramite Iniziative Bresciane Part. S.p.A.	% di consolidamento
Iniziative Bresciane S.p.A.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	26.018.840 €	53,13%			53,13%
Società Idroelettrica Pra de l'Ort S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €		100%		53,13%
Adda Energi S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	150.000 €		100%		53,13%
Iniziative Veronesi S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000 €		100%		53,13%
Serchio Power S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000 €		100%		53,13%
Appennino Energia S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	119.000 €		100%		53,13%
Castelsolar S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	40.000 €		100%		53,13%
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €		64,91%		34,49%
Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	2.000.000 €		60%		31,88%
Pac Pejo S.r.l.	Via Alessandro Volta n.3 Bolzano	Impresa controllata	Integrale	100.000 €		60%		31,88%

Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa a controllo congiunto	Proporzionale	200.000 €		50%		26,57%
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa a controllo congiunto	Proporzionale	10.000 €		50%		26,57%
Iniziative Toscane S.r.l.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	100.000 €		49%		26,03%
Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	Piazza Vittoria n.19 Breno (BS)	Impresa controllata	Integrale	10.000.000 €	80%			80%
Società Elettrica Vezza S.r.l.	Via Nazionale n.91 Vezza d'Oglio (BS)	Impresa collegata	Patrimonio Netto	560.000 €			45%	36%
Società Elettrica Dalignese S.r.l.	Via F.lli Calvi n.53/I Ponte di Legno (BS)	Impresa collegata	Patrimonio Netto	30.000 €			30%	24%
Bosco Haus S.r.l.	Piazza Vittoria n.9 Brescia (BS)	Impresa collegata	Patrimonio Netto	5.000.000 €	15%		35%	43%
Brescia Urban Living S.r.l.	Via Josef ressel n.2F Bolzano (BZ)	Impresa collegata	Patrimonio Netto	1.120.357 €	20%			20%

Criteri di consolidamento

La data di chiusura del presente bilancio coincide con la data di chiusura del bilancio di esercizio della capogruppo Finanziaria di Valle Camonica S.p.A., nonché di tutte le società consolidate integralmente, proporzionalmente e con il metodo del Patrimonio Netto.

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 state eliminate le seguenti poste di bilancio (come previsto dall'art. 31 D.Lgs. 127/91):

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

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" se riferibile alle stesse.

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

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

- dell'eventuale eliminazione delle plusvalenze/minusvalenze sulle cessioni di immobilizzazioni infragruppo;
- 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 sulle cessioni di immobilizzazioni infragruppo;
- dei dividendi distribuiti all'interno del gruppo che sono stati stornati dal conto economico consolidato.

E' stato adottato il metodo proporzionale, come di seguito illustrato, esclusivamente per le società a controllo congiunto incluse nell'area di consolidamento.

Per le società collegate si è proceduto alla loro inclusione con l'utilizzo del metodo del patrimonio netto.

Criteri di valutazione

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

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 al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore e ammortizzate in base alla loro futura utilità prevista, comunque non superiore ai cinque anni.

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); 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 e iii) diritti di superficie e servitù.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2020, con efficacia fiscale dall'esercizio 2021, la Società, ai sensi del D.L.104/2020, ha provveduto al riallineamento del valore civilistico/fiscale degli avviamenti. Successivamente, la Legge 234 del 30.12.2021 ha rideterminato il periodo minimo di ammortamento fiscale degli importi riallineati a titolo 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, 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, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore. 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 ed oneri pluriennali) sono ammortizzate sulla base della residua durata della convenzione.

Il criterio sopra esposto è correlato alle seguenti aliquote, invariate rispetto ai precedenti esercizi:

- Fabbricati 3%
- Opere idrauliche fisse 1%
- Condotta forzata 4%
- Impianti specifici e macchinari automatici 7%
- Attrezzatura 10%

- Mobili e arredi 12%
- Macchine d'ufficio elettroniche 20%
- Automezzi 20%
- Autovetture 25%

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

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

Si segnala che, con riferimento ai cespiti facenti riferimento al project financing in capo alla controllata Iniziative Toscane S.r.l., 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), si è optato per l'applicazione dell'ammortamento in base alla durata residua della concessione, opportunamente ragguagliata a giorni nel caso di entrata in funzione del bene in corso d'anno;
- per le categorie “attrezzature” e “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, con l'applicazione delle 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.

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 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.

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

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie dell'attivo di bilancio consolidato sono riferite a partecipazioni detenute in imprese collegate ed “altre imprese”. Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni in altre imprese costituenti immobilizzazioni finanziarie sono generalmente valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione, ove si ritenga che tale valore sia congruo in rapporto alla consistenza patrimoniale delle società partecipate. Il valore di carico viene ridotto qualora la partecipata abbia subito perdite durevoli di valore.

Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni

Le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono valutate al costo comprensivo degli oneri accessori o al minor valore desumibile dal mercato.

Rimanenze

Nella voce rimanenze sono iscritti al costo principalmente lavori in corso su ordinazione di Regione Toscana nei confronti della controllata Iniziative Toscane S.r.l.. Tale voce si riferisce alle attività richieste da Regione Toscana; l'esecuzione di tali lavori effettuati in appalto e finalizzati all'adempimento citato nell'addendum ha un impatto neutro a conto economico.

Inoltre, in tale voce sono iscritte, al costo, nella voce merci il complesso immobiliare “Le Casere” sito a Brescia.

Crediti

I Crediti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 comma 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.

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 S.r.l.. Tale voce si riferisce alle attività richieste da Regione Toscana.

Cassa e disponibilità liquide

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

Ratei e risconti

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

Fondi per rischi ed oneri

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

Riconoscimento dei costi e dei ricavi

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

Interessi attivi e passivi

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

Imposte sul reddito

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

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

Imposte differite e 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 dalla Società come di copertura. Si distinguono:

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.

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 o altamente probabili della Società 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. La Società, 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 incidono 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, la Società imputa immediatamente a conto economico dell'esercizio la riserva (o la parte di riserva) che non prevede di recuperare.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle note esplicative ha richiesto l'utilizzo di stime e assunzioni sia nella determinazione di alcune attività e passività che nella valutazione delle attività e passività potenziali. I risultati a posteriori che deriveranno dal verificarsi degli eventi potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti e sono state utilizzate nella valutazione della recuperabilità degli attivi, per i fondi per rischi e oneri e gli ammortamenti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ciascuna

variazione sono immediatamente iscritti a Conto economico. Con riferimento ai rischi legati al cambiamento climatico, il Gruppo ritiene che essi rappresentino un elemento implicito nell'applicazione delle metodologie e dei modelli utilizzati per effettuare stime, valutazioni e misurazione di talune voci di bilancio. Il Gruppo ritiene che le principali aree del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 la cui valutazione è soggetta all'utilizzo di stime e giudizio da parte del management con riferimento ai rischi di climate change siano quelle assoggettate al valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento).

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

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

Valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l'avviamento)

Le attività immobilizzate includono gli immobili, impianti e macchinari, le attività immateriali (incluso l'avviamento), le partecipazioni e le altre attività finanziarie. Il management rivede periodicamente 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 sulle modalità di esecuzione e sui

risultati si rinvia allo specifico paragrafo “Verifica del valore recuperabile delle attività immobilizzate (incluso l’avviamento)” nelle note esplicative alle immobilizzazioni.

Fondi rischi e oneri

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

Ammortamenti

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

Moneta di conto del bilancio

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

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Attività

B) Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
40.012.061	47.713.303	(7.701.242)

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

Descrizione costi	Valore	Incrementi/Ammortamenti		Valore
	31/12/2024	Decrementi esercizio	esercizio 2025	31/12/2025
Costi di impianto e ampl.	27.659	4.603	11.985	20.277
Diritti di brevetti/software	-			
Concessioni e licenze	13.783.230	(2.159.666)	988.805	10.634.759
Avviamento	2.684.104	311.270	487.482	2.507.892
Altre immob. immateriali	28.672.057	(1.271.773)	1.529.559	25.870.725
Immobilizzazioni in corso	2.546.253	(1.567.845)		978.408
Totale	47.713.303	(4.683.411)	3.017.831	40.012.061

Si segnala che la cessione delle società controllate RF-Sirio e RF – Vega ha comportato la dismissione di Euro 5,8 milioni della voce altre immobilizzazioni immateriali, di cui Euro 2,1 milioni relativi al plusvalore allocato in sede di consolidamento a concessioni e licenze.

Si precisa che il valore delle differenze da consolidamento riconosciute dai sottogruppi Inbre S.p.A. e Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A. alle proprie controllate, confluite nella voce concessioni e licenze, viene rappresentato nel bilancio consolidato della capogruppo solo per la percentuale che la stessa detiene nelle sub-holding medesime, mentre la restante parte viene portata a rettifica del PN di terzi.

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
147.247.490	158.038.179	(10.790.689)

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

Descrizione costi	Valore 31/12/2024	Incrementi/ Decrementi esercizio	Ammortamenti esercizio	Valore 31/12/2025
Terreni e fabbricati	83.861.590	6.869.813	2.848.411	87.882.992
Impianti e macchinario	41.999.503	-823.042	3.474.003	37.702.458
Attrezzature industriali	92.768	36.074	21.550	107.292
Altri beni	1.722.619	37.794	286.721	1.473.692
Immobilizzazioni in corso	30.361.699	-10.280.643		20.081.056
Totale	158.038.179	(4.160.004)	6.630.685	147.247.490

Il decremento delle immobilizzazioni materiali pari a Euro 10,7 milioni è principale correlato alle seguenti variazioni:

- investimenti della controllata Iniziative Bresciane per complessivi Euro 7,4 milioni;
- la cessione delle società controllate RF-Sirio e RF – Vega che ha comportato la dismissione di Euro 2 milioni alla voce Terreni e fabbricati e di Euro 8,3 milioni alla voce Impianti e macchinario
- la cessione dell'immobile di Bedizzole di proprietà di Iniziative Bresciane Partecipazione per un valore netto contabile di Euro 1,4 milioni generando una plusvalenza di € 1.187.875;
- ammortamenti per Euro 6,6 milioni.

La voce “immobilizzazioni in corso” al 31 dicembre 2025 ammonta a Euro 20 milioni e si riferisce a spese per la realizzazione di impianti per i quali è in corso l'iter istruttorio o la costruzione, di cui Euro 17 milioni fanno riferimento all'investimento di Iniziative Toscane S.r.l.. Si precisa nelle immobilizzazioni sono stati capitalizzati nel corso del 2025 oneri finanziari al fine di realizzare gli investimenti in corso per complessivi Euro 357.523.

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
14.455.576	15.078.769	(623.193)

Partecipazioni

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	Svalutaz./Riv alut. Metodo PN	31/12/2025
Imprese collegate	10.121.587			(681.907)	9.439.680
Altre imprese	2.843.428	50.428	381.140		2.512.716
Totale	12.965.015	50.428	381.140	(681.907)	11.952.396

Ai sensi dell'art. 2427, n. 5, del Codice Civile si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute direttamente o indirettamente.

La variazione della voce è correlata:

- all'incremento derivante dalla sottoscrizione di un aumento di capitale nella società CreditAccess SEA per complessivi Euro 50 mila;
- ai decrementi dell'esercizio connessi alla cessione di n. 212.500 azioni di Intesa Sanpaolo S.p.A., aventi un valore contabile pari a Euro 0,4 milioni, per un corrispettivo complessivo di Euro 1,2 milioni, con rilevazione di una plusvalenza pari a Euro 0,8 milioni. Al 31 dicembre 2025 la Società non detiene più alcuna partecipazione nell'istituto di credito;
- a un decremento di Euro 0,7 milioni derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società collegate.

La consistenza al 31.12.2025 delle partecipazioni in **imprese collegate** risulta dal seguente prospetto:

BRESCIA URBAN LIVING S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Bolzano - Via Josef Ressel, 2F

Capitale sociale: euro 100.000 i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2025 (incluso risultato dell'esercizio) euro 1.120.357

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2025): euro (107.832)

Quota posseduta: euro 20.000 nominali pari al 20 % del capitale sociale.

Valore attribuito in bilancio: euro 224.072

SOCIETA' ELETTRICA VEZZA S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Vezza d'Oglio (BS) – Via Nazionale, 91

Capitale sociale: euro 560.000,00 i.v.

Patrimonio netto al 31/12/2025 (incluso risultato dell'esercizio) euro 2.360.555

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2025): euro 954.710

Quota posseduta: euro 252.000,00 nominali pari al 45% del capitale sociale.

Valore attribuito in bilancio: euro 1.062.250

SOCIETA' ELETTRICA DALIGNESE S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Sede sociale: Ponte di Legno (BS) – Via F.lli Calvi, 53/I

Capitale sociale: euro 30.000 i.v.

Patrimonio netto al 31/10/2025 (incluso risultato dell'esercizio) euro 2.989.843

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/10/2025): euro 2.248.798

Quota posseduta: euro 9.000 nominali pari al 30% del capitale sociale

Valore attribuito in bilancio: euro 3.665.406

BOSCO HAUS S.R.L.

– Impresa collegata ex art. 2359 c.c.

Si è provveduto al consolidamento della società con il metodo del patrimonio netto del sub consolidato composto dalla società Bosco Haus e dalla sua controllata Nuovi Assetti Urbani che ha determinato una svalutazione pari a Euro 319.743.

Sede sociale: Brescia - Piazza Vittoria, 9

Capitale sociale: euro 5.000.000 i.v.

Quota posseduta da Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.: euro 750.000 nominali, pari al 15,00% del Capitale Sociale

Quota posseduta da Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.: euro 1.750.000 nominali, pari al 35,00% del Capitale Sociale

Patrimonio netto al 31/12/2025 (incluso risultato dell'esercizio) euro 9.547.062

Utile/(perdita) ultimo bilancio approvato (31/12/2025): euro (68.330)

Valore attribuito in bilancio: euro 4.487.952

La consistenza al 31.12.2025 delle principali altre partecipazioni risulta dal seguente prospetto (i dati relativi al patrimonio netto ed al risultato di esercizio fanno riferimento all'ultimo bilancio approvato delle imprese partecipate):

Denominazione	Data rif. bilancio	Sede	Attività svolta	N. azioni o quote possedute	Quota posseduta in %	Capitale in euro	Risultato di esercizio in euro	Patrimonio netto in euro	Valore a bilancio
Credit Access India B.V.	31/03/2025	Strawinskylaan 1043 – Amsterdam	Investimenti e microfinanza	101.694	0,10%	123.020.963,00	35.064.321	532.417.675	165.584,47
Credit Access Sea B.V.	31/12/2024	Strawinskylaan 1043 – Amsterdam	Investimenti e microfinanza	207.617	0,46%	6.401.655,30	9.710.301	56.869.610	59.336,73
Asia Capital S.r.l.	31/12/2025	Viale Olivetti 36, Trento (TN)	Investimenti e microfinanza	95.193	6,30%	1.510.000,00	7.133	23.040.642	1.456.264,75
Editoriale Bresciana S.p.A.	31/12/2025	Via Solferino n.22, Brescia (BS)	Editoria	9.506	0,11%	17.600.000,00	-710.245	43.942.269	66.542,00
Società Impianti Turistici – S.I.T. S.p.A.	31/12/2025	Via F.lli Calvi n.53/I, Ponte di Legno (BS)	Turismo – attività sportive	80.000	0,66%	12.040.574,00	1.610.167	26.807.239	80.000,00
Tipografia Camuna S.b.	31/12/2025	Via Mazzini n.92, Breno (BS)	Industria e commercio tipografico	10.000	2,86%	350.000,00	-64.787	245.268	10.000,00
Tc Immobiliare S.p.A.	31/12/2025	Via Mazzini n.92, Breno (BS)	Affitto e gestione di beni immobili propri o in locazione n.c.a."	319.755	2,03%	787.500,00	-36.774	636.669	18.495,49
C.I.S. S.p.A. in liquidazione	31/12/2024	Via Vittorio Emanuele, 55 Villafranca (VR)	Amministrazione di imprese	5.475	1,21%	450.729,00	-12.238.453	-33.066.551	10.000,00
NewCleo LTD	31/12/2024	55 South Audley Street, London, England	Sviluppo di reattori nucleari	214.000	0,05%	4.620.074	-	361.243.000	599.200,00

Il patrimonio netto è calcolato includendo il risultato di esercizio.

Crediti immobilizzati

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Imprese collegate	914.000	1.178.000	590.000	1.502.000
Altri	520.900	15.372	129.112	407.160
Totale	1.434.900	1.193.372	719.112	1.909.160

I crediti immobilizzati verso imprese collegate sono relativi ad un finanziamento soci fruttifero a favore della società collegata Brescia Urban Living S.r.l. per Euro 800.000 oltre a complessivi Euro 702.000 relativi a crediti verso le società collegate Brescia Urban Living S.r.l. per Euro 380.000 e Bosco Haus S.r.l. per Euro 322.000.

I crediti immobilizzati verso altri si riferiscono a depositi cauzionali.

Altri titoli

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Altri titoli	300.000	174.000	-	474.000
Totale	300.000	174.000	-	474.000

L'incremento riguarda:

- l'acquisto di obbligazioni ordinarie emesse da Cassa Centrale per Euro 150.000, iscritte tra gli altri titoli;
- l'acquisto di n. 16 obbligazioni emesse da SIT S.p.A. per Euro 24.000, iscritte tra gli altri titoli.

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

Al fine di valutare la recuperabilità delle poste dell'attivo immobilizzato (incluso l'avviamento) è stato determinato il valore d'uso dell'unità generatrice di flussi di cassa più significativa, rappresentata dal Gruppo Iniziative Bresciane.

La valutazione è stata effettuata applicando il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF), che considera i flussi di cassa futuri attualizzati, che si suppone deriveranno dall'uso continuativo dei beni del Gruppo e dalla dismissione degli stessi al termine della sua vita utile.

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

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

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

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

Strumenti derivati attivi

Descrizione	31/12/2024	Incremento	Decremento	31/12/2025
Strumenti derivati attivi	378.854		258.834	120.020
Totale	378.854		258.834	120.020

La voce "Strumenti derivati attivi" ha subito un decremento relativo alle variazioni nel fair value degli strumenti finanziari derivati a copertura dei mutui in essere, anche per l'estinzione del mutuo Mediocredito della controllata Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A..

C) Attivo circolante**I. Rimanenze**

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	6.785.888	1.074.112	5.711.776
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Lavori in corso su ordinazione	4.548.716	905.800	3.642.916
Prodotti finiti e merci	2.237.172	168.312	2.068.860
Totale	6.785.888	1.074.112	5.711.776

L'incremento della voce Lavori in corso di lavorazione si riferisce a:

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

L'incremento della voce Prodotti finiti e merci si riferisce all'acquisizione del complesso immobiliare denominato "Le Casere" sito a Brescia acquistato nel corso dell'esercizio a condizioni di mercato dalla società controllata Nuovi Assetti Urbani Spa.

II. Crediti

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	9.626.851	13.194.891	(3.568.040)

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

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Verso clienti	2.441.101	2.846.233	(405.132)
Verso imprese collegate	108.896	121.215	(12.319)
Per crediti tributari	1.651.784	1.765.995	(114.211)
Per imposte anticipate	4.506.858	4.364.949	141.909
Verso altri	918.212	4.096.499	(3.178.287)
Totale	9.626.851	13.194.891	(3.568.040)

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

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

denominata ex certificati verdi sono classificati in tale voce.

La voce di bilancio di cui al codice C II 4-ter), relativa ai crediti per imposte anticipate, ammonta ad Euro 4.506.858 e si riferisce per Euro 550 mila ad imposte anticipate relative all'affrancamento di disavanzi da fusione, per Euro 750 mila relative alla deduzione in 50 anni degli avviamenti, per Euro 2.2milioni ad imposte anticipate stanziata su perdite fiscali utilizzabili con gli utili conseguibili nei prossimi esercizi, per Euro 520mila relativi al riporto a nuovo di ACE ed interessi passivi indeducibili recuperabili nei prossimi esercizi e per Euro 392 mila relativi ad altre voci residuali, tra cui principalmente l'accantonamento a fondo rischi.

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

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Verso clienti	2.441.101			2.441.101
Verso imprese collegate	108.896			108.896
Per crediti tributari	1.651.784			1.651.784
Per imposte anticipate	4.506.858			4.506.858
Verso altri	918.212			918.212
Totale	9.626.851			9.626.851

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

Descrizione	Totale
Saldo al 31/12/2024	97.448
Utilizzi nell'esercizio	
Accantonamento esercizio	13.568
Rettifiche	-12.705
Arrotondamenti	
Totale 31/12/2025	98.311

III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
2.836.407	273.177	2.563.230

Descrizione	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	31/12/2025
Altre partecipazioni	23.184		5.539	17.645
Altri titoli	249.993	2.818.762	249.993	2.818.762
Totale	273.177	2.818.762	255.532	2.836.407

Le altre partecipazioni fanno riferimento ad azioni Banco BPM e Banca Pop.di Sondrio.

La voce “altri titoli” è costituita per Euro 2.801.604 da titoli obbligazionari oggetto di Gestione Patrimoniale da parte di Cassa Padana e per Euro 17.158 da liquidità disponibile per essere investita da parte della medesima gestione.

Le attività finanziarie non immobilizzate sono valutate al minore tra il costo e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

IV. Disponibilità liquide

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
18.709.031	17.863.264	845.767

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Depositi bancari e postali	18.706.615	17.858.616
Assegni		
Denaro e altri valori in cassa	2.416	4.648
Arrotondamento		
Totale	18.709.031	17.863.264

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. Per maggiori dettagli si rimanda al rendiconto finanziario.

D) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
1.622.036	1.955.310	(333.274)

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. La composizione della

voce è relativa principalmente a risconti attivi su spese ed oneri bancari e premi assicurativi oltre al risconto attivo degli oneri relativi alla convenzione stipulata con il comune di Edolo (BS) dalla società partecipata Azienda Elettrica Alta Valle Camonica S.r.l..

Passività

A) Patrimonio netto

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
104.356.255	104.311.485	44.770

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

	Capitale	Riserva legale	riserva sovr	altre riserve	ris cons. 1° es	Risultato del Gruppo	Utile di terzi	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2024:	21.086.910	4.217.382	9.053.891	22.031.759	4.697.556	9.487.537	3.216.906	30.519.544	104.311.485
Destinazione risultato esercizio 2024:	-	-	-	9.487.537	-	-9.487.537	-3.216.906	3.216.906	-
Mov. derivati copertura INBRE/ADDA/AP P/PAC/AEV 2025 solo a PN	-	-	-	-53.354	-	-	-	-60.489	-113.843
Altre variazioni	-	-	-	-12.366	-27.335	-	-	-56.063	-41.094
Distribuzione dividendi	-	-	-	-4.006.513	-	-	-	-2.533.249	-6.539.762
Utile esercizio 2025	-	-	-	-	-	4.919.081	1.820.388	-	6.739.469
Patrimonio Netto al 31 dicembre 2025:	21.086.910	4.217.382	9.053.891	27.447.064	4.724.891	4.919.081	1.820.388	31.086.648	104.356.255

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

Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	Risultato d'esercizio	Capitale + Riserve	Patrimonio netto
Saldo al 31.12.2025 da bilancio Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	4.186.286,00	63.585.434,00	67.771.720,00
Rettifica metodo PN bilancio d'esercizio	- 520.641,00	- 19.290.913,00	- 19.811.554,00
Ammortamento 31.12.2025 su differenza positiva da consolidamento	- 759.228,07	- 6.586.088,00	- 7.345.316,07
Rettifica su ammortamenti differenza positiva da consolidamento - consolidamento progressivo quota terzi	371.551,00	-	371.551,00
Rettifica minusvalenza INBRE S.P.A. da liquidazione Arno S.r.l.	118.673,00	-	118.673,00
Rettifica svalutazione partecipazioni	730.201,00		730.201,00
Rettifiche da consolidamento collegate al PN	- 681.907,00	- 496.667,00	- 1.178.574,00
Rettifica plusvalenza SIRIO/VEGA	1.236.965,00	-	1.236.965,00
Riserve da consolidamento		21.074.792,00	21.074.792,00
Rettifica da elisione dividendi infragruppo	- 6.042.285,00	5.850.451,00	- 191.834,00
Rettifica da contabilizzazione leasing metodo finanziario (al netto del relativo effetto fiscale)	- 55.244,00	4.501.365,00	4.446.121,00
Capitale e riserve di competenza di terzi	-	28.978.412,00	28.978.412,00
Risultato al 31.12.2025 controllate	8.155.097,36	-	8.155.097,36
Arrotondamenti	0,72	-	0,72
GRUPPO FVC 31.12.25	6.739.469,01	97.616.786,00	104.356.255,01

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società

Il Capitale Sociale al 31/12/2025 interamente versato risulta pari ad Euro 21.086.910 ed è composto da 21.086.910 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1.

B) Fondi per rischi e oneri

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	4.607.881	3.626.020	981.861
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Per trattamento di quiescenza	-	5.357	(5.357)
Per imposte, anche differite	2.238.290	2.423.479	(185.189)
Strum. finanziari derivati passivi	12.041	25.363	(13.322)
Altri	2.357.550	1.171.821	1.185.729
Totale	4.607.881	3.626.020	981.861

I decrementi del fondo imposte differite ha riguardato principalmente la variazione nel fair value degli strumenti derivati di copertura.

Con riferimento agli altri fondi è stato effettuato un accantonamento da parte di Iniziative Bresciane Partecipazioni di Euro 1 milione a fronte di passività potenziali correlate a obbligazioni contrattuali di prezzo differito (earn-out) derivanti dall'acquisto delle partecipazioni nelle società RF-Sirio S.r.l. e RF-Vega S.r.l. avvenuto nell'esercizio 2023.

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

Nelle more del giudizio, il GSE ha fatto intendere che, nei confronti degli operatori che abbiano un contenzioso pendente relativo agli extraprofitti, procederà a una compensazione parziale delle somme sui flussi attesi. Il GSE ha altresì dichiarato l'intenzione di recuperare integralmente, entro la fine dell'esercizio 2026, tutte le somme ritenute dovute a titolo di extraprofitti, secondo modalità che, alla data odierna, non risultano ancora definite. Pur contestando la pretesa economica avanzata, in quanto fondata su una normativa ritenuta illegittima e la cui legittimità è ancora oggetto di giudizio, la Società, in via cautelativa, non si è opposta alle richieste di compensazione formulate dal GSE, ribadendo che l'adesione non costituisce in alcun modo acquiescenza alla pretesa stessa.

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

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
497.024	467.193	29.831

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito del gruppo al 31/12/2025 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

D) Debiti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
120.317.203	134.935.873	(14.619.101)

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

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Obbligazioni	6.407.551	2.648.587	3.758.964
Debiti verso banche	94.322.107	117.503.398	(23.181.722)
Debiti verso altri finanziatori	3.617.766	5.165.644	(1.547.878)
Acconti	5.116.443	1.724.623	3.391.820
Debiti verso fornitori	6.186.571	4.556.881	1.629.690
Debiti verso imprese collegate	2.184	-	2.184
Debiti tributari	324.566	539.687	(215.121)
Debiti verso istituti di previdenza	223.135	232.160	(9.025)
Altri debiti	4.116.880	2.564.893	1.551.987
Arrotondamento			
Totale	120.317.203	134.935.873	(14.619.101)

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Totale
Obbligazioni	1.963.538	3.945.438	498.575	6.407.551
Debiti verso banche	22.045.564	52.258.533	20.018.010	94.322.107
Debiti verso altri finanziatori	1.026.356	2.591.410		3.617.766
Acconti	5.116.443			5.116.443
Debiti verso fornitori	6.186.571			6.186.571
Debiti verso imprese collegate	2.184			2.184
Debiti tributari	324.566			324.566
Debiti verso istituti di previdenza	223.135			223.135
Altri debiti	4.116.880			4.116.880
Totale	41.005.237	58.795.381	20.516.585	120.317.203

Le obbligazioni fanno riferimento:

- al prestito obbligazionario di iniziali 3.000.000 (residuo Euro 213.975) interamente sottoscritto da Mediocredito Trentino e avente scadenza al 30/06/2026
- Euro 1,2 milioni con scadenza agosto 2027, interamente sottoscritto da Banca UniCredit S.p.A. del valore originario di Euro 4 milioni, sul prestito obbligazionario sono presenti covenant finanziari da rilevare a ogni chiusura d’esercizio e alla data del 31 dicembre 2025 non risultavano rispettati. Inbre Spa ha ottenuto un waiver dalla banca finanziatrice che prevede l’inefficacia del covenant, permettendo il mantenimento del beneficio del termine e della classificazione del debito residuo secondo il piano d’ammortamento originario. Per maggiori dettagli vedere il paragrafo “Fatti avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio”;
- Euro 4,9 milioni con scadenza aprile 2031, sottoscritto da Banca Valsabbina S.C.p.A. del valore originario di Euro 5 milioni (n. 50 titoli da 100.000 euro cadauno). Il prestito obbligazionario non convertibile è stato emesso in data 16 aprile 2025 ed è destinato a finanziare investimenti strategici di crescita e consolidare ulteriormente il posizionamento sul mercato delle energie rinnovabili. Sul prestito obbligazionario sono presenti covenant finanziari da rilevare a ogni chiusura d’esercizio, che al 31 dicembre 2025 risultano rispettati.

I debiti verso banche al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 94,3 milioni, di cui Euro 93,4 milioni sono relativi a finanziamenti erogati da differenti istituti di credito. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei finanziamenti in essere con l’informativa sui debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali ai sensi dell’art. 2427 n. 6 del Codice Civile:

#	Istituto di credito	Ipoteche	Privilegio	Valore originario	Data decorrenza	Data scadenza	Tasso d'interessi	Debito residuo
1	Banca Bper S.p.A.	Si		3.500.000	mar-2013	mag-2029	Euribor + Spread	440.360
2	Mediocredito TAA S.p.A.	Si	Si	1.360.000	lug-15	lug-29	Euribor + Spread	517.144
3	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.		Si	4.000.000	nov-16	apr-30	Euribor + Spread	1.650.420
4	Banca Bper S.p.A.		Si	2.600.000	ago-17	gen-29	Euribor + Spread	852.587
5	Banca Bper S.p.A.	Si	Si	3.000.000	mar-19	giu-29	Euribor + Spread	1.329.562
6	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.	Si	Si	2.500.000	mar-20	apr-30	Euribor + Spread	1.140.975
7	Intesa Sanpaolo S.p.A. e BEI	Si	Si	5.600.000	lug-20	giu-33	Euribor + Spread	3.686.427
8	Banca Valsabbina	Si	Si	1.500.000	mar-21	feb-32	Euribor + Spread	966.113
9	Banco BPM S.p.A.			2.000.000	nov-20	dic-27	Euribor + Spread	637.864
10	Mediocredito TAA S.p.A.	Si	Si	1.070.000	ott-20	nov-33	Euribor + Spread	753.582

11	Mediocredito TAA S.p.A.		1.100.000	lug-21	ago-28	Euribor + Spread	490.826	
12	BEI (I erogazione)		29.400.000	nov-21	lug-33	Tasso fisso	23.453.074	
13	BEI (II erogazione)		15.000.000	feb-22	feb-34	Tasso fisso	12.107.934,16	
14	BEI (III erogazione)		4.611.000	nov-22	nov-34	Tasso fisso	3.938.653,24	
15	Banca Bper S.p.A.		600.000	set-22	nov-26	Euribor + Spread	116.394	
16	Cassa Padana Società Cooperativa		500.000	ott-22	ott-27	Tasso fisso	207.444	
17	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.		3.000.000	ott-22	nov-27	Euribor + Spread	1.241.520	
18	Cassa Padana Società Cooperativa		1.000.000	lug-23	lug-26	Euribor + Spread	261.080	
19	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.		2.000.000	set-23	ott-26	Euribor + Spread	582.769	
20	Banca Bper S.p.A.		1.250.000	ott-24	gen-25	Tasso fisso	830.560	
21	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.		3.000.000	gen-24	gen-27	Euribor + Spread	1.215.054	
22	Credito Emiliano S.p.A.		1.000.000	apr-24	apr-26	Euribor + Spread	195.904	
23	Cassa Padana Società Cooperativa		2.000.000	apr-25	gen-29	Euribor + Spread	1.993.845	
24	Credito Lombardo Veneto S.p.A.		1.000.000	mag-24	mag-27	Euribor + Spread	512.834	
25	Banca Bper S.p.A.		2.000.000	lug-24	lug-26	Euribor + Spread	770.119	
26	Banco BPM S.p.A.		3.000.000	set-24	mar-27	Euribor + Spread	1.528.081	
27	Credito Emiliano S.p.A.		1.000.000	ott-24	ott-27	Euribor + Spread	656.009	
28	Banca Bper S.p.A.	Si	2.000.000	lug-19	apr-29	Euribor + Spread	760.825	
29	Credit Agricole S.p.A.	Si	4.050.000	dic-18	dic-33	Euribor + Spread	2.404.418	
30	Mediocredito Italiano	Si	2.500.000	mar-17	set-30	Euribor + Spread	1.108.626	
31	Mediocredito Italiano	Si	2.000.000	giu-17	mar-31	Euribor + Spread	927.951	
32	Banca Bper S.p.A.		300.000	nov-24	dic-28	Euribor + Spread	224.284	
33	Sparkasse, Intesa e Mediocredito TAA	Si	15.000.000	giu-16	dic-29	Euribor + Spread	5.492.463	
34	Banca MPS S.p.A.	Si	2.500.000	giu-13	dic-26	Euribor + Spread	252.171	
35	Banca Bper S.p.A.	Si	Si	6.000.000	set-18	giu-33	Euribor + Spread	3.171.472
36	Banca MPS S.p.A.	Si	8.000.000	nov-11	mar-26	Euribor + Spread	200.315	
37	Credito Emiliano S.p.A.		150.000	nov-24	nov-29	Euribor + Spread	119.227	
38	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.		3.000.000	feb-25	mar-30	Euribor + Spread	2.575.829	
39	Cassa Rurale Val di Sole S.C.		750.000	mar-25	mar-30	Euribor + Spread	645.181	
40	Credit Agricole Italia S.p.A.		1.000.000	apr-25	apr-29	Euribor + Spread	839.500	
41	BNL Gruppo BNP Paribas		1.000.000	giu-25	dic-26	Euribor + Spread	666.053	
42	B.ca Bper S.p.A.		2.500.000	lug-25	gen-29	Euribor + Spread	2.490.124	
43	Cassa Padana		800.000	ott-25	dic-35	Euribor + Spread	796.150	
44	Monte dei Paschi di Siena		3.000.000	nov-25	dic-30	Euribor + Spread	3.007.182	
45	Cassa Centrale Raiffeisen		2.000.000	dic-25	dic-30	Euribor + Spread	1.991.984	
46	Credito Lombardo Veneto S.p.A.		800.000	Dic. 20	Nov-30	Euribor + Spread	478.039	

47	Banca Popolare di Sondrio	5.000.000	Set-20	Ott-30	Euribor + Spread	2.550.073
48	Mediocredito Trentino Alto Adige	800.000	Ott.-22	Dic-32	Euribor + Spread	634.875
Totale debiti						93.413.876

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

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

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

I debiti verso altri al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 4,1 milioni di cui Euro 1,5 milioni fanno riferimento a dividendi che le società controllate hanno deliberato di distribuire a soci terzi e per il residuo debiti verso enti locali, dipendenti per retribuzioni differire, amministratori, indennizzi di competenza del Gruppo.

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

E) Ratei e risconti

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
11.516.977	11.850.003	(333.026)

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

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Conto economico

A) Valore della produzione

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	34.230.038	30.160.263	4.069.775
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Ricavi vendite e prestazioni	20.870.182	25.662.252	(4.792.070)
Variazione delle rimanenze di prodotto in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	2.068.859		2.068.859
Variazioni rimanenze prodotti			
Variazioni lavori in corso su ordinazione	3.642.916	905.800	2.737.116
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	357.523	1.040.358	(682.835)
Altri ricavi e proventi	7.290.558	2.551.853	4.738.705
Totale	34.230.038	30.160.263	4.069.775

La voce ricavi dalle vendite e prestazioni è diminuita di Euro 4,8 milioni; tale andamento è principalmente attribuibile alla normalizzazione della produzione di energia idroelettrica nel 2025 rispetto all'esercizio precedente, che aveva beneficiato di un livello di precipitazioni particolarmente superiore alle medie storiche. La variazione è stata parzialmente compensata dall'entrata in esercizio di tre impianti nel corso dell'esercizio.

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

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

L'incremento della voce altri ricavi e proventi è dovuto principalmente alla plusvalenza realizzata nell'esercizio a seguito della cessione delle società controllate RF-Sirio S.r.l. e RF-Vega S.r.l. pari a Euro 3,3 milioni al netto dello stanziamento di Euro 1 milione iscritto a fondo rischi a cui si rimanda per maggiori dettagli. Nella medesima voce si registra la plusvalenza realizzata sulla cessione di un fabbricato pari a Euro 1,2 milioni.

B) Costi della produzione

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	26.018.356	20.735.696	5.282.660
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e merci	2.247.925	176.665	2.071.260
Servizi	8.505.972	4.863.497	3.642.475
Godimento di beni di terzi	1.711.907	1.679.447	32.460
Salari e stipendi	1.462.291	1.412.213	50.078
Oneri sociali	469.525	463.626	5.899
Trattamento di fine rapporto	101.502	90.231	11.271
Trattamento quiescenza e simili	10.590	18.696	(8.106)
Altri costi del personale	16.727	24.100	(7.373)
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.017.831	3.382.030	(364.199)
Ammortamento immobilizzazioni materiali	6.630.685	6.753.905	(123.220)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	55.148	-	55.148
Svalutazioni crediti attivo circolante	13.808	8.537	5.271
Variazione rimanenze materie prime	-	-	-
Accantonamento per rischi	1.504	-	1.504
Altri accantonamenti	185.000	-	185.000
Oneri diversi di gestione	1.587.941	1.862.749	(274.808)
Totale	26.018.356	20.735.696	5.282.660

I costi della produzione al 31 dicembre 2025 sono pari a Euro 26 milioni, incrementati di Euro 5,3 mln principalmente per effetto dell’acquisto per Euro 2,1 del complesso immobiliare denominato “Le Casere” sito a Brescia e dell’aumento dei costi per servizi riconducibile prevalentemente alle attività richieste da Regione Toscana relative all’intervento di consolidamento e ripristino della briglia presenti sul Fiume Arno – Traverse di Porto di Mezzo e Sieci per Euro 3,6 mln, i costi sostenuti sono stati iscritti a rimanenze.

C) Proventi e oneri finanziari

	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
	(1.298.849)	3.134.335	(4.433.184)
Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Da partecipazione	2.318.771	7.801.738	(5.482.967)
Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	16.100	882	15.218
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	16.347	15.000	1.347
Da titoli iscritti nell'attivo circolante	68.947	-	68.947
Proventi diversi dai precedenti	775.048	520.124	254.924
(Interessi e altri oneri finanziari)	(4.494.062)	(5.203.409)	(709.347)
Totale	(1.298.849)	3.134.335	(4.433.184)

Proventi da partecipazioni

Descrizione	Collegate	Altre
Proventi da partecipazioni	-	2.318.771
Totale	-	2.318.771

I proventi da partecipazioni al 31.12.2025 sono pari a Euro 2.318.771 e riguardano:

- la plusvalenza rilevata per la cessione parziale della partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo S.p.A. per Euro 0,8 milioni;
- la plusvalenza rilevata per l'incasso dell'earn-out pari a Euro 1,4 milioni, riconosciuto nel corso dell'esercizio a seguito della cessione della società Inser S.p.A. avvenuta nel luglio 2023;
- i dividendi distribuiti da partecipazioni minoritarie per Euro 75.149.

Altri proventi finanziari

Descrizione	Collegate	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni/titoli		16.347	16.347
Interessi bancari e postali		343.091	343.091
Interessi su finanziamenti	16.100		16.100
Interessi su crediti commerciali			
Altri proventi		177.033	177.033
Totale	16.100	535.124	876.442

Interessi e altri oneri finanziari

Descrizione	Altre	Totale
Interessi su obbligazioni	256.503	256.503
Interessi bancari	114.842	114.842
Int. su finanziamenti/mutui	3.441.307	3.441.307
Altri	519.322	519.322
Comm. accessorie finanz.	162.088	162.088
Totale	4.494.062	4.494.062

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

Nella voce altri oneri finanziari sono compresi i differenziali passivi su contratti derivati.

Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati

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

Contratto	Nozionale 31/12/25	Scadenza finale	Mark to market	Mark to market al netto rateo	Debitore tasso fisso	Debitore tasso variabile	Data contratto
1 Contratto IRS	503.302	10.10.2027	7.073	6.690	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,63%	BPER Banca S.p.A. Euribor 3 mesi – Act /360	29.10.2018
2 Contratto IRS	836.539	01.03.2028	19.322	18.149	Iniziative Bresciane S.p.A.: 0,29%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	25.03.2019
3 Contratto IRS	2.500.000	31.01.2029	-8.288	-8.288	Iniziative Bresciane S.p.A.: 2,35%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	31.07.2025
4 Contratto IRS	603.204	31.12.2027	15.144	15.144	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,15%	Banco BPM.: Euribor 3 mesi – fixing 360	12.11.2020
5 Contratto IRS	1.272.730	27.08.2027	28.608	25.905	Iniziative Bresciane S.p.A.: -0,16%	Unicredit: Euribor 3 mesi – Act /360	27.08.2021
6 Contratto IRS	760.827	18.04.2029	33.011	36.283	Azienda Elettrica Vallecamonica S.r.l.: - 0,12%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi - Act/360	16.09.2019
7 Contratto di Swap	743.865	01.11.2027	-15.299	-12.041	Adda Energi S.r.l.: 3,73%	Intesa Sanpaolo: Euribor 3 mesi – Act /360	06.08.2009
8 Contratto IRS	2.413.910	21.12.2028	21.333	21.207	Appennino Energia s.r.l.: 0,45%	BPER Banca S.p.A.: Euribor 3 mesi – Act /360	23.10.2018
9 Contratto di Swap	415 800	31.12.2026	2.959	2959	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Iccrea Banca Impresa: Euribor 6 mesi.	18.2.2016
10 Contratto di Swap	227.200	31.12.2026	1.971	1971	Pac Pejo S.r.l.: 0,87%	Bper: Euribor 6 mesi	18.2.2016

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

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

È stata inoltre posta in essere anche una verifica di tipo quantitativo mediante la metodologia del “derivato ipotetico”. I fair value al 31 dicembre 2025 sono iscritti nelle voci “strumenti finanziari derivati attivi” e “strumenti finanziari derivati passivi” in base alla loro valorizzazione alla chiusura dell'esercizio, al netto della relativa fiscalità anticipata e differita, con contropartita una “riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi”, avvalendosi della modalità di contabilizzazione prevista per le relazioni di copertura semplici dei flussi finanziari (OIC 32, paragrafo 101 e 113).

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

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
439.794	1.152.067	(712.273)

Rivalutazioni

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Di partecipazioni	891.373	1.379.387	(488.014)
Totale	891.373	1.379.387	(488.014)

Le rivalutazioni di partecipazioni fanno riferimento alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società collegate.

Svalutazioni

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Di partecipazioni	417.848	227.320	190.528
Di titoli iscritti nell'attivo circolante	33.731	-	33.731
Totale	451.579	227.320	224.259

Le svalutazioni fanno principalmente riferimento alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società collegate.

Imposte sul reddito d'esercizio

Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
613.158	1.006.526	(393.368)

Imposte	Saldo al 31/12/2025	Saldo al 31/12/2024	Variazioni
Imposte correnti:	1.409.383	1.284.246	125.137
IRES	1.102.620	887.385	215.235
IRAP	306.763	396.861	(90.098)
Imposta sostitutiva			
Imposte esercizi precedenti	(96.699)	1.712	(98.411)
Imposte differite (anticipate)	(597.065)	(59.620)	(537.445)
(Proventi)/oneri da consolidato fiscale	(102.461)	(219.812)	117.351
Totale	613.158	1.006.526	(393.368)

PARTE D - INFORMAZIONI SUL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

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

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

PARTE E - ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni relative alle operazioni realizzate con parti correlate

In riferimento all'articolo 2427, primo comma, n. 22 bis del Codice Civile si evidenzia che il gruppo ha posto in essere operazioni con parti correlate a condizioni di mercato.

Informazioni relative agli accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale

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

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

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

Nella voce A1 di Conto Economico sono inclusi ricavi relativi alla cessione di energia idroelettrica per un ammontare complessivo pari ad Euro 18.253.421 di cui Euro 10.091.386 per ricavi derivanti dalla cessione di energia a trader ed Euro 8.158.345 per ricavi derivanti dalla cessione al Gestore dei

Servizi Energetici S.p.A. (di tale importo Euro 7.914.782 inerente la tariffa omnicomprensiva, Euro 227.142 inerente il prezzo zonale orario e Euro 16.421 inerente i prezzi minimi garantiti).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Si precisa inoltre che:

Inoltre, la voce A1 ricomprende i ricavi pari al 57,95% di Associazione in partecipazione del 14 maggio 2014 e successiva modifica con Atto di transazione del 3 marzo 2015 tra la controllata Pac Pejo S.r.l. e il Comune di Peio. I ricavi si determinano dall'utile dell'Associazione in partecipazione generatosi dalla cessione di energia prodotta nelle centrali di Contra e di Castra (TN) a trader nonché dalla tariffa omnicomprensiva ricevuta dal Gestore dei Servizi Energetici GSE S.P.A., ed ammontano,

per il 2025, rispettivamente 4.361.795 ed Euro 388.482. Ai ricavi vanno contrapposti i costi dell'Associazione in partecipazione al netto dei costi sostenuti dell'Associazione. Di conseguenza i ricavi di Pac Pejo S.r.l., non sono riconducibili direttamente a cessioni di energia a trader o alla tariffa omnicomprensiva del Gestore dei Servizi Energetici GSE S.P.A.. Solo indirettamente è possibile suddividere i ricavi della società in Euro 1.964.803, per le cessioni di energia a trader, ed in Euro 192.104, per la Tariffa ricevuta dal Gestore dei Servizi Energetici GSE S.P.A..

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 S.P.A. per le centrali idroelettriche citate. Trattasi in particolare di fatture emesse dal Comune di Peio, codice fiscale 00308670223, al Gestore dei Servizi Energetici GSE S.P.A., codice fiscale 05754381001. Tali fatture vengono pagate dal Gestore dei Servizi Energetici GSE S.P.A. 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 S.P.A.. Trattasi di parte delle fatture emesse da Pac Pejo S.r.l. al Comune di Peio, codice fiscale 00308670223, relative al contratto di Associazione in partecipazione.

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

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

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

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

Alla voce A5 di Conto Economico sono inclusi:

- ricavi relativi alla cessione a trader di garanzie di origine rilasciate dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. per un ammontare complessivo pari ad Euro 37.033; gli importi incassati nel 2025 di competenza di tale annualità sono di importo nullo mentre quelli incassati nel medesimo anno ma di competenza dell'esercizio precedente sono pari ad Euro 42.363;
- ricavi derivanti dalla tariffa incentivante denominata "Ex certificati verdi" dal Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.; il ricavo di competenza del 2025 è di importo pari a Euro 773.563 mentre nel 2025 gli incassi derivanti da ex cv di competenza del 2024 ammontano a Euro 32.602;
- quota di competenza dell'esercizio inerenti contributi ricevuti in esercizi precedenti per l'acquisto di beni strumentali presso la centrale di Prestine in Comune di Bienno per Euro 1.914, crediti di imposta derivanti da acquisto di beni strumentali per Euro 32.869, contributi ricevuti da e-distribuzione S.p.A. e Unareti S.p.A. per la realizzazione di quadri controllore di centrale (CCI) per Euro 5.600 e contributi ricevuti dalla Regione Lombardia per la realizzazione di infrastrutture per ricariche elettriche per Euro 4.131;
- sopravvenienze attive e arrotondamenti attivi per Euro 23.643, oltre a compensi per la locazione dell'immobile in località Casnigo per complessivi Euro 9.000 ed a ricavi diversi per Euro 266.882;
- risarcimenti assicurativi integralmente incassati per complessivi Euro 301.200.

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

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

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

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

Numero medio di dipendenti del gruppo suddivisi per categoria

	Media 2025	Media 2024
Dirigenti	2	3
Quadri	4	4
Impiegati	12	11
Operai	12	10
Totale	30	28

Compensi organi sociali del gruppo

Si riportano gli emolumenti agli organi sociali:

	Amministratori	Sindaci	Compensi revisione	O. D. V.
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.	518.000	51.000	15.296	22.000
Iniziative Bresciane Partecipazioni S.p.A.	52.000	16.000	-	2.500
Iniziative Bresciane S.p.A.	138.000	42.000	32.672	16.000
Adda Energi S.r.l.	43.000	12.000	-	2.500
Società Elettrica Pra De L'Ort S.r.l.	20.000	-	-	2.500
Azienda Elettrica Ogliolo S.r.l.	9.000	13.000	-	2.500
Idroelettrica Bergamasca S.r.l.	5.000	-	-	2.500
Iniziative Veronesi S.r.l.	500	-	-	1.500
Iniziative Toscane S.r.l.	36.000	17.500	11.252	2.500
Azienda Elettrica Alta Vallecamonica S.r.l.	8.000	12.000	-	2.500
Azienda Elettrica Valle Camonica S.r.l.	24.000	22.600	-	2.500
Pac Pejo S.r.l.	14.000	-	6.200	2.500
Castelsolar S.r.l.	500	-	-	2.500
Serchio Power S.r.l.	3.000	7.078	-	-
Appennino Energia S.r.l.	3.000	5.483	-	-
Arno S.r.l.	6.000	-	-	-
Totale	880.000	198.661	65.420	64.500

Breno, 19 maggio 2026

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

ALBERTANI BATTISTA





Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

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



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

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

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

Agli azionisti di
Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

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

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

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

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

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

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

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

A member firm of Ernst & Young Global Limited



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

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

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

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



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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

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

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

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

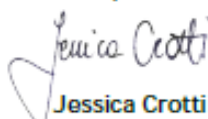
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Finanziaria di Valle Camonica al 31 dicembre 2025.

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

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

Brescia, 29 maggio 2026

EY S.p.A.


Jessica Crotti
(Revisore Legale)

“Relazione del Collegio Sindacale all’assemblea degli azionisti in occasione dell’approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 redatta ai sensi dell’art. 2429, co. 2, c.c.

Agli Azionisti della Società Finanziaria di Valle Camonica S.p.A.

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d’esercizio di Finanziaria di Valle Camonica S.p.A. al 31.12.2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione ed evidenziante un risultato d’esercizio positivo per euro 4.186.286

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di cui all’art. 2429, 1° comma, c.c..

Il bilancio viene sottoposto all’approvazione dell’Assemblea nel maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell’esercizio, in conformità alle disposizioni dell’art. 2364, ultimo comma, c.c. e dello statuto sociale; gli amministratori hanno segnalato nella relazione sulla gestione le ragioni della dilazione.

Il Collegio Sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio attività di vigilanza consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all’incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti EY S.p.A. ha consegnato la propria relazione in data 29 maggio 2026; la relazione contiene un giudizio senza modifica fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31.12.2025, del risultato economico e dei flussi di cassa, per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull’osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci e alle riunioni del Consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall’organo di amministrazione, con adeguato anticipo e durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate; in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato e acquisito informazioni dall’Organismo di Vigilanza ex art. 6 D.Lgs.231, e non sono emerse criticità in ordine alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c. o ex art. 2409 c.c..

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'Organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 25-octies D.LGS. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-novies D.LGS. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha dato parere favorevole alla sostituzione di un Amministratore ai sensi dell'art. 2386 C.C.; non ha rilasciato altri pareri e osservazioni previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi (ulteriori rispetto a quelli già evidenziati) tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

La relazione del soggetto incaricato della revisione legale attesta che il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31.12.2025, del risultato economico e dei flussi di cassa, per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori nella redazione del bilancio non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c.

3) Bilancio consolidato

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio consolidato chiuso al 31/12/2025.

La data di chiusura dei bilanci delle società incluse nel perimetro di consolidamento coincide con quella del bilancio della società che procede al consolidamento.

Il bilancio consolidato è stato redatto conformemente a quanto dispone il D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Nella nota integrativa sono analiticamente indicati i criteri e le aree di consolidamento.

L'area di consolidamento include le società controllate e soggette a controllo congiunto in conformità agli articoli 26 e 37 del DLGS 127/91.

Il metodo di consolidamento adottato con riferimento alle società controllate è quello integrale; per le società a controllo congiunto è stato adottato il metodo proporzionale; per le società collegate è utilizzato il metodo del Patrimonio netto a eccezione del caso in cui l'impatto di tale contabilizzazione sia trascurabile.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, EY S.p.A., ha emesso, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010, la relazione della società di revisione indipendente inerente al bilancio consolidato, che è stata redatta in data 29 maggio 2026 ed attesta che il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico

e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

4) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Alla luce delle risultanze dell'attività da noi svolta e del giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Con l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2025 scade il nostro mandato e Vi invitiamo a deliberare in merito.

29 Maggio 2026

Il Collegio sindacale

Dott. Alessandro Masetti Zannini

Dott. Giancarlo Lanzani

Dott. Giovanni Nulli "

Finanziaria di Valle Camonica S.p.a.
Piazza Vittoria | 25043 | Breno (BS)