



BILANCIO DI ESERCIZIO

Al 31 dicembre 2025

ICS Maugeri S.p.A. Società Benefit

Indice

- Organi sociali
- Relazione gestione
- Bilancio d'esercizio (da pagina 21)
- Bilancio consolidato (da pagina 64)
-

Organi sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE¹

Presidente	Luca Damiani
Vice Presidente	Chiara Maugeri

Consiglieri	Paolo Mancini
	Carlo Cosmelli
	Giovanni Fattore
	Cristian Banfi

COLLEGIO SINDACALE¹

Presidente	Andrea Chiaravalli
Sindaci effettivi	Ermanno Sgaravato
	Antonio Calabrò
Sindaci Supplenti	Matteo Navaroni
	Alessandro Rocca

SOCIETÀ DI REVISIONE²

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

¹ Collegio Sindacale nominato dall'Assemblea dei Soci del 24 luglio 2025 – in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2027. Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea dei Soci del 19 marzo 2024, in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025.

² Incarico conferito dall'Assemblea dei Soci del 24 luglio 2025 per il triennio 2025-2027

Relazione sulla gestione

Signori Azionisti,

sottoponiamo al Vostro esame e alla Vostra approvazione il fascicolo di bilancio al 31 dicembre 2025 della Vostra società **ICS Maugeri S.p.A. Società Benefit** che include il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025, costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa e corredati dalla presente Relazione sulla Gestione. Il fascicolo di bilancio è stato predisposto secondo i principi OIC.

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2025 evidenzia una perdita pari ad Euro 9.832.282 (utile pari a Euro 20.786.494 nell'esercizio 2024) mentre il bilancio consolidato evidenzia una perdita pari ad Euro 10.417.816 (utile pari a Euro 12.757.884 nell'esercizio 2024).

Nel corso del 2025 la Società ha continuato a operare in un contesto caratterizzato da persistenti elementi di complessità per il sistema sanitario nazionale, confermando tuttavia il proprio ruolo di operatore di riferimento a livello nazionale nell'ambito della medicina riabilitativa e delle attività clinico-assistenziali ad elevata specializzazione, con particolare focus nelle aree neurologica e neuromotoria, cardiologica e pneumologica con una quota di mercato, in termini di giornate di degenza, pari al 9%³ tra i privati convenzionati a livello nazionale ed il 7% considerando anche il sistema pubblico puro.

L'evoluzione demografica, l'incremento delle patologie croniche e della multimorbidità, nonché il progressivo invecchiamento della popolazione continuano a determinare una crescita strutturale della domanda di prestazioni sanitarie e riabilitative, rafforzando il ruolo strategico della riabilitazione all'interno dei percorsi di cura e della gestione del post-acuto. In tale contesto, gli Istituti che costituiscono il gruppo Maugeri (di seguito anche "Gruppo") rappresentano un punto di riferimento nei rispettivi sistemi sanitari regionali e possono contare, in 9 strutture, anche sul riconoscimento scientifico quale IRCCS.

Il settore sanitario continua, tuttavia, a operare in un quadro caratterizzato da vincoli economico-finanziari, rigidità nella programmazione pubblica, persistenti pressioni sui costi operativi (energia, mense, pulizie ecc.), in particolare con riferimento al costo del personale sanitario, e non ultimo ai servizi correlati all'attività assistenziale (gas medicali, farmaci, attrezzature, ecc.).

In tale contesto, per il 2025 permane il tema del mancato pieno adeguamento delle tariffe riconosciute dal Servizio Sanitario Nazionale così come definite dal DM 18 ottobre 2012, rispetto all'evoluzione dei costi di produzione delle prestazioni sanitarie. A tale riguardo, nel corso del 2025 è proseguito il percorso istituzionale di revisione delle tariffe della riabilitazione ospedaliera e della lungodegenza post-acuzie, culminato, in data 2 aprile 2026, con il parere favorevole della Conferenza Stato-Regioni e volto all'aggiornamento dei relativi valori tariffari massimi di riferimento per la remunerazione delle prestazioni di riabilitazione ospedaliera e di lungodegenza erogate in post acuzie. Tale intervento rappresenta un primo riconoscimento delle mutate condizioni economiche e dell'incremento della complessità assistenziale registrati negli ultimi anni. Si segna così un incremento medio del 14,7% rispetto al valore totale delle categorie, per un impatto finanziario complessivo di quasi 350 milioni di euro, che vanno a beneficio delle strutture pubbliche per oltre 105 milioni di euro e per il privato accreditato di altri 245 milioni circa. Le risorse a disposizione sono previste a partire dal 2026 e sono state individuate nella legge di bilancio 2025. Resta l'impegno, sottolineato in sede di Conferenza Stato-Regioni, a elevare conseguentemente il limite regionale di spesa (c.d. tetto) per gli acquisti di prestazioni sanitarie da privato accreditato nella quota pari all'impatto sulla spesa collegata all'incremento tariffario.

Le Regioni inoltre avevano chiesto una variazione del decreto in relazione al mantenimento della disponibilità delle risorse destinate al progressivo aumento dei DRG stanziati per il 2025 dalla legge di bilancio con la somma di 77 milioni di euro, per cui il Ministero della Salute ha espresso parere favorevole rinviando però al MEF. Su

³ Rapporto SDO 2023

questo punto non si conosce se le Regioni utilizzeranno queste risorse in maniera retroattiva sulle prestazioni ad oggi già erogate e in alcuni casi non ancora oggetto di pagamento a saldo.

Parallelamente, si osserva una crescente attenzione allo sviluppo di modelli assistenziali integrati tra ospedale e territorio, anche attraverso l'utilizzo di strumenti di teleassistenza e teleriabilitazione, che assumono un ruolo sempre più rilevante nei percorsi di continuità assistenziale e nella gestione dei pazienti cronici e fragili.

Nel corso del 2025 è stato attivato il reparto ESOD (Équipe Ospedaliera Specializzata in Dipendenze) del Centro Antiveleni IRCCS Maugeri Pavia dedicata allo studio delle nuove droghe e alla presa in carico di pazienti che utilizzano nuove sostanze per l'identificazione analitica, per il trattamento dei sintomi correlati all'abuso e per lo studio di cure che possano aiutare il paziente a riabilitarsi.

Nel corso dell'esercizio la Società ha proseguito il proprio percorso di sviluppo e rafforzamento della presenza territoriale, anche attraverso l'integrazione della struttura Hermitage Capodimonte di Napoli, acquisita nel 2024, che sta progressivamente beneficiando delle sinergie operative con l'Istituto di Telese e del crescente fabbisogno di servizi riabilitativi di elevata qualità nel territorio campano e anche del Mezzogiorno.

Per tutto il corso del 2025 è proseguita l'attuazione del Piano Nazionale di Governo delle Liste d'Attesa (PNGLA), avviato nel corso del 2024, nell'ambito del quale le strutture lombarde e l'IRCCS di Bari hanno confermato la capacità di assorbire livelli di domanda di prestazioni e ricoveri superiori rispetto ai volumi storicamente finanziati, evidenziando il ruolo svolto dagli operatori accreditati nel garantire l'accessibilità ai servizi sanitari e nel supportare il contenimento delle liste d'attesa.

Permane infine l'impegno della Società nel pianificare investimenti in ambito clinico, tecnologico e organizzativo, finalizzati al mantenimento degli standard di eccellenza nella cura del paziente, nello sviluppo delle attività di ricerca e nell'evoluzione dei modelli assistenziali, sia nell'ambito delle attività acute sia della medicina riabilitativa.

Seppur afflitto da ritardi di sistema, la Società partecipa attivamente ai progetti PNRR della Missione 6, con particolare riferimento:

- M6/C2: Investimento 2.1 Valorizzazione e potenziamento della ricerca biomedica del SSN.

Altresì, si segnala che nel corso della seconda parte del 2025 e dei primi mesi del 2026 il management della Società ha sviluppato il nuovo piano industriale triennale 2026-2028, approvato nel mese di marzo 2026, volto a definire le strategie di sviluppo del Gruppo e i relativi obiettivi economico-finanziari. Il piano ha inoltre costituito il principale riferimento nell'ambito delle interlocuzioni con il pool di istituti finanziatori, concluse positivamente con il perfezionamento del progetto di rifinanziamento del debito del Gruppo.

Andamento della gestione aziendale

La Società monitora costantemente le politiche sanitarie nazionali al fine di evitare ripercussioni dovute alla revisione della spesa pubblica, in particolare di quella destinata al Servizio Sanitario Nazionale e Regionale. Maugeri, come noto, genera la quasi totalità del proprio fatturato offrendo prestazioni ai singoli sistemi sanitari regionali, ed è quindi particolarmente esposta a questi interventi di compressione della spesa. Pur essendo storicamente il settore della sanità molto più stabile di altri settori di attività economiche, sono presenti dei fattori negativi di variabilità – descritti nel paragrafo successivo – ai quali la Società deve far fronte.

Ai fini di una migliore comprensione dell'andamento dell'esercizio si riporta il conto economico riclassificato del bilancio separato confrontato con quello dell'esercizio precedente.

(in Euro)	2024	2025	Delta
Ricavi netti	311.904.237	320.303.557	8.399.319
Costi esterni	127.745.409	137.222.741	9.477.332
Valore aggiunto	184.158.828	183.080.816	(1.078.013)
Costo del lavoro	164.351.274	161.437.351	(2.913.923)
Margine operativo lordo	19.807.554	21.643.464	1.835.910
Ammortamenti svalutazioni ed accantonamenti	17.530.490	19.125.126	1.594.635
Accantonamenti fondo svalutazione crediti	3.471.814	2.556.163	(915.651)
Accantonamenti fondo rischi	2.774.018	6.873.998	4.099.981
Risultato Operativo	(3.968.768)	(6.911.823)	(2.943.055)
Proventi ed oneri finanziari	6.006.503	4.756.081	(1.250.422)
Risultato prima delle imposte	(9.975.271)	(11.667.904)	(1.692.633)
Imposte sul reddito	(1.121.765)	(1.835.621)	(713.856)
Risultato Netto cessione IASO	(8.853.506)	(9.832.282)	(978.777)
Effetto uscita TCP	29.640.000		(29.640.000)
Risultato esercizio	20.786.494	(9.832.282)	(30.618.777)

Nel 2025, si assiste ad un incremento significativo in termini percentuali (+9,3%) del Margine Operativo Lordo (MOL), correlato all'incremento dei ricavi e a una leggera riduzione dell'incidenza dei costi totali (Costi Esterni + Costo del Lavoro). L'incremento dei costi esterni è conseguente al necessario ricorso a collaboratori sanitari esterni in luogo dei dipendenti.

La crescita dei ricavi è riconducibile dal lato del SSN alla conferma nel 2025 del sostegno al piano di recupero delle liste di attesa in alcune ATS lombarde ed in Puglia, allo sviluppo delle prestazioni in solvenza negli istituti di Pavia Cravino e Milano Camaldoli, nonché alle progettualità di ricerca finanziata sia pubblica (PNRR) che privata.

Nelle regioni del Nord Italia – ed in particolar modo in Lombardia - dove la crescita della domanda ambulatoriale prosegue da molti anni, la Società è stata in grado di offrire prestazioni multi specialistiche anche come risposta alla modifica degli assetti di accreditamento MAC avviata negli scorsi esercizi.

Continua a questo riguardo l'incremento della produzione ambulatoriale mantenendo un value mix costante rispetto allo scorso anno, ma in crescita in Lombardia (+1,3% in volume, +2,8% a valore), dove viene erogato il 77% dei trattamenti.

In merito alla riduzione del costo del personale, hanno impattato i ritardi nell'avvio del reparto di riabilitazione neuromotoria presso la S. Gaudenzio di Novara e del reparto di riabilitazione generale geriatria presso l'istituto di Pavia Boezio. Nonostante le necessarie politiche di *retention* per contrastare il turnover e un aumento dello stipendio medio per attrarre nuovi professionisti, si è faticato ad occupare tutte le posizioni necessarie ricorrendo esclusivamente al personale interno. Sono note le croniche carenze strutturali del sistema sanitario che si riflettono nella carenza di professionisti sanitari, soprattutto nell'area infermieristica, e nel conseguente incremento del costo per l'inevitabile ricorso a liberi professionisti e, in alcuni casi, a cooperative con il conseguente incremento dei costi esterni. Si legge a livello di sistema sanitario uno spostamento di alcune professioni sanitarie non mediche verso strutture pubbliche, da un lato per l'apertura sempre più frequente dei concorsi pubblici, dall'altro per la domanda che si sta creando all'interno di Ospedali e Case di Comunità.

La dinamica inflattiva, seppur limitata rispetto agli anni precedenti, ha comunque impattato sul costo di alcuni servizi correlati all'attività di degenza.

Per far fronte alle dinamiche appena descritte, sono state messe in atto azioni di razionalizzazione che hanno permesso di tenere pressoché costanti il numero di ricoveri (-0,6%) e le giornate erogate (-1,7%) migliorando il tasso di occupazione dei posti letto disponibili (+5,6%).

Nel corso del 2025 la Società ha provveduto al rimborso di quote di finanziamenti per complessivi Euro 9,56 milioni, nonché all'utilizzo di una ulteriore linea Revolving Credit Facility ("RCF") per Euro 10 milioni, destinata al supporto delle esigenze di gestione del capitale circolante.

A partire dall'ultimo trimestre del 2025, la Società è stata inoltre impegnata nella predisposizione del piano industriale 2026-2028, finalizzato a definire le linee strategiche e di sviluppo del Gruppo, nonché a supportare il percorso di rifinanziamento dell'indebitamento finanziario esistente con il pool di banche finanziatrici.

Le interlocuzioni avviate con il pool bancario si sono concluse positivamente il 21 luglio 2026 con la sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento per euro 100 milioni oltre ad una linea revolving di euro 10 milioni.

Il perfezionamento del nuovo accordo di rifinanziamento ha consentito di ridefinire in modo organico la struttura finanziaria del Gruppo e i relativi parametri contrattuali, garantendo una maggiore flessibilità nella gestione dei fabbisogni finanziari connessi allo sviluppo previsto dal piano industriale. L'indebitamento finanziario netto a fine 2025 è pari ad Euro 48 milioni (Euro 53 milioni nell'esercizio precedente).

È da segnalarsi che gli investimenti, in particolare infrastrutturali e in apparecchiature, sono proseguiti nell'anno 2025 compatibilmente con la disponibilità di forniture. I principali investimenti nel 2025 riguardano l'istituto di Pavia Cravino relativamente ai lavori di riorganizzazione degli spazi e all'acquisto di apparecchiature tra cui l'acceleratore lineare e la gamma camera al fine di potenziare le possibilità di diagnosi e cura.

Anche negli altri istituti del gruppo sono continuati gli investimenti in apparecchiature sanitarie per il potenziamento della riabilitazione neurologica attraverso l'implementazione di tecnologie di realtà virtuale e teleriabilitazione che riguarda principalmente le strutture situate in Campania e Puglia.

Per una migliore descrizione della situazione economico/finanziaria si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio, confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio dell'esercizio precedente.

Indicatori di redditività netta	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
ROE (Return on equity): RN/CN Risultato d'esercizio/Capitale netto	-13,42%	24,99%	-38,40%
ROI (Return on investment): Ebit/CI Risultato operativo/Capitale investito	-2,13%	-1,19%	-0,94%
ROD (Return on debt): Oneri finanziari/Debiti	2,73%	3,64%	-0,90%
Differenziale ROE - ROI	-11,29%	26,18%	-37,46%
Differenziale ROI - ROD	-4,87%	-4,83%	-0,04%
ROS (Return on sales): Ebit/Ricavi di vendita	-2,16%	-1,27%	-0,89%
EBIT (Earning Before Interest and Taxes)	-6.911.823	-3.968.768	74,16%
EBITDA (Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and amortization)	21.643.464	19.807.554	1.835.910

Il ROE subisce una variazione negativa significativa rispetto all'anno precedente a seguito del risultato economico conseguito nell'esercizio 2025. Si rammenta che nel 2024 l'operazione di uscita del socio TCP aveva generato una plusvalenza pari a euro 39 milioni.

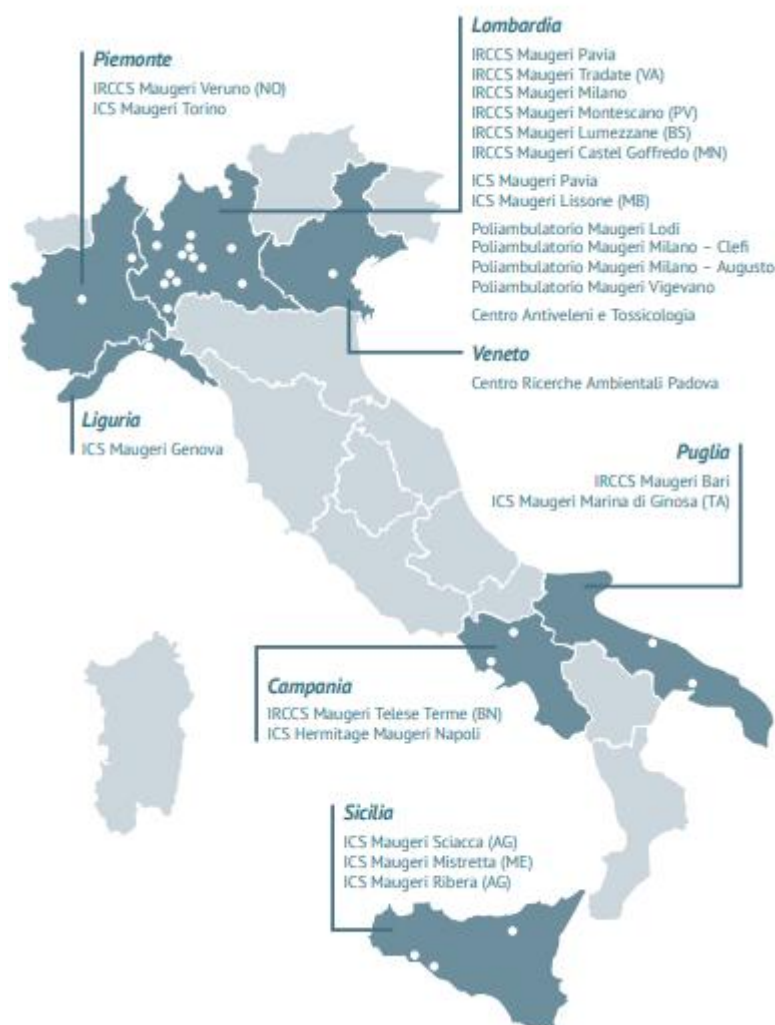
Indicatori patrimoniali	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Margine di struttura primario (Capitale Netto/Attivo fisso)	36,29%	40,02%	-3,73%
Indice di indipendenza finanziaria Capitale proprio/Capitale investito	22,60%	24,97%	-2,37%
Rapporto di indebitamento (Capitale di terzi/totale attivo)	77,47%	74,89%	2,58%
Rotazione del capitale investito (Ricavi/Capitale Investito)	98,79%	93,62%	5,17%
Rotazione del magazzino (Costo del Venduto/Magazzino) in giorni	7,15	8,56	(1,41)
Rotazione dei crediti (Ricavi/Liquidità Differite)	76,73	81,10	- 4,37
Rotazione dei debiti (acquisti/Debiti v/Fornitori)	179,22	162,32	16,90

Tra l'anno 2025 e 2024 si assiste ad un decremento del margine di struttura primario, il cui valore rimane ampiamente positivo. Il margine di struttura primario (Capitale Netto/Attivo Fisso) rileva una capacità di finanziare l'attivo immobilizzato con capitale proprio compensato da debiti a medio lungo termine al fine di garantire un corretto equilibrio finanziario. L'indice di indipendenza finanziaria, in leggera diminuzione rispetto allo scorso anno, si posiziona ad un livello pari al 22,53%.

Indicatori di liquidità	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Indice di liquidità secca (Liquidità Immediate + Liquidità differite)/Passività Correnti	0,558	0,857	- 0,299
Indice di liquidità generale (Liquidità Immediate + Liquidità differite + Rimanenze)/Passività Correnti	0,608	0,931	- 0,323

Andamento della gestione sanitaria

Di seguito la mappa degli Istituti Maugeri in Italia e le aree di attività dedicate:



Il settore della riabilitazione, in cui il Gruppo svolge la propria attività come operatore di riferimento, è attualmente oggetto di un processo di ripensamento e riorganizzazione da parte dei decisori pubblici, sia a livello centrale sia a livello regionale, in coerenza con l'evoluzione dei modelli assistenziali e con i crescenti fabbisogni legati alla cronicità e alla non autosufficienza.

Le Regioni stanno progressivamente ridefinendo l'offerta di servizi riabilitativi, anche alla luce degli standard previsti dalla normativa vigente, che indicano una dotazione obiettivo di circa 0,7 posti letto riabilitativi per 1.000 abitanti, nonché degli indirizzi introdotti dal DM 77/2022, che promuove una maggiore integrazione tra ospedale e territorio e il rafforzamento dei percorsi di continuità assistenziale.

Tale processo di riorganizzazione si sviluppa con modalità e tempistiche differenziate a livello territoriale e riflette, da un lato, la necessità di contenimento della capacità ospedaliera in alcune aree del Paese e, dall'altro, l'esigenza di potenziamento dell'offerta in contesti caratterizzati da una minore dotazione di servizi, in particolare nelle regioni del Mezzogiorno.

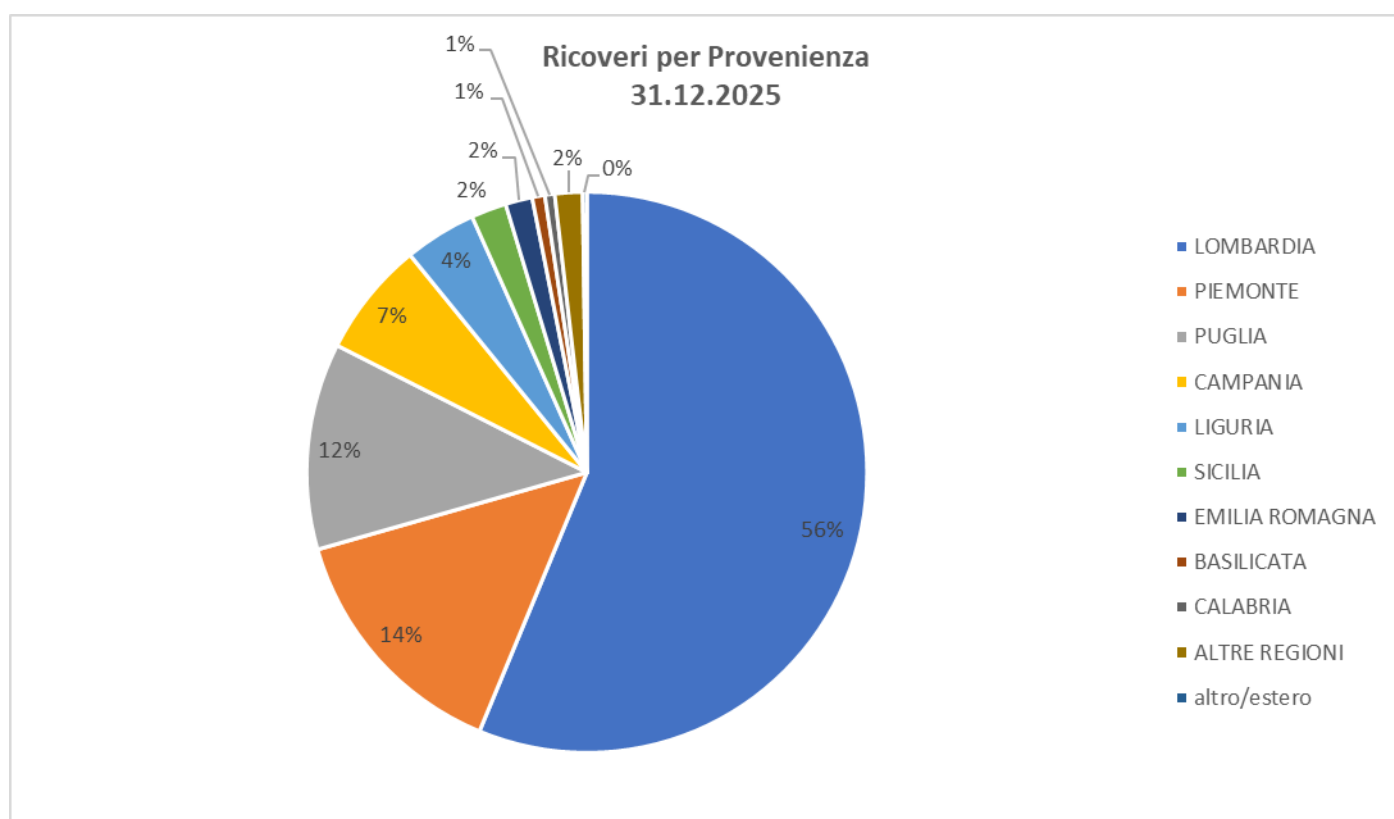
Alla luce delle più recenti evidenze, si osserva inoltre un incremento significativo del fabbisogno di prestazioni riabilitative, riconducibile all'invecchiamento della popolazione, alla crescente incidenza delle patologie croniche e all'aumento della sopravvivenza a eventi acuti ad elevata complessità clinica. Tali dinamiche

determinano una maggiore domanda di percorsi riabilitativi intensivi e di lungo periodo, nonché di servizi dedicati alla gestione della non autosufficienza e delle condizioni di disabilità.

Permangono tuttavia elementi di criticità legati alla definizione degli standard di offerta per i pazienti a più elevata complessità clinica, quali quelli affetti da gravi cerebrolesioni o lesioni spinali, per i quali non risultano ancora pienamente definiti a livello nazionale criteri omogenei di programmazione e dimensionamento dell'offerta.

Inoltre, il tema dell'appropriatezza dei ricoveri riabilitativi continua a rappresentare un elemento centrale nella programmazione sanitaria, con una crescente attenzione alla definizione di percorsi assistenziali coerenti con la condizione clinica del paziente, alla corretta collocazione nel setting assistenziale più idoneo e alla gestione della tempistica rispetto all'evento acuto.

Di seguito sempre tenuto conto che il Gruppo è presente in 6 regioni con l'attività di degenza, riportiamo i dati relativi alla provenienza dei pazienti per Regione di residenza: la Lombardia è la Regione con la maggior percentuale di contribuzione.



Nel seguito della presente relazione si riportano alcune informazioni di carattere generale relative alla spesa sanitaria sulla base degli ultimi dati disponibili.

Il settore sanitario italiano, e in particolare quello della riabilitazione in cui opera il Gruppo, si caratterizza per un contesto di crescente disallineamento tra bisogni assistenziali e risorse disponibili, determinato dall'evoluzione demografica e dall'aumento della complessità clinica della popolazione. L'invecchiamento della popolazione e la diffusione delle patologie croniche e degenerative determinano infatti un incremento strutturale della domanda di servizi sanitari e, in particolare, di prestazioni riabilitative e di presa in carico nel post-acuto.

Dal lato delle risorse, il Servizio Sanitario Nazionale continua a operare in un quadro di vincoli economico-finanziari. Come rilevato nel rapporto OASI 2025, in Italia, la spesa sanitaria pubblica si è attestata negli ultimi

esercizi su valori pari a circa 136-140 miliardi di euro annui, corrispondenti a un'incidenza sul PIL pari a circa il 6,3%-6,4%, livelli inferiori rispetto alla media OCSE, pari a circa il 7,0%-7,1%. La spesa sanitaria complessiva (pubblica e privata) si colloca invece su valori prossimi a 180-185 miliardi di euro, corrispondenti a un'incidenza sul PIL pari a circa l'8,4%-8,5%, anch'essa inferiore alla media OCSE (circa 9,2%-9,3%).

In termini pro-capite, la spesa sanitaria italiana si attesta su valori significativamente inferiori rispetto ai principali Paesi avanzati, risultando pari a circa 4.300-4.500 euro per abitante, a fronte di livelli medi OCSE superiori ai 5.000 euro e significativamente più elevati in Paesi quali Germania e Francia.

Tali dinamiche evidenziano un posizionamento strutturalmente inferiore del sistema sanitario italiano rispetto ai principali benchmark internazionali, determinando pressioni sulla sostenibilità complessiva del sistema e sulla capacità di risposta ai bisogni crescenti.

In termini strutturali, la storica contrazione del numero di posti letto del SSN, iniziata già negli anni Novanta, ha registrato un'interruzione a seguito dell'emergenza Covid-19. Nel 2023 la dotazione media nazionale risultava pari a 3,1 posti letto per mille abitanti per gli acuti e a 0,6 posti letto per mille abitanti per i non acuti. Nel confronto internazionale, l'Italia continua a collocarsi su livelli inferiori alla media OCSE, pari a circa 4,2 posti letto per mille abitanti nel 2023.

Il personale continua a rappresentare un fattore critico per il Servizio Sanitario Nazionale, sia per l'impatto sulla qualità e continuità dei servizi erogati, sia per il peso significativo sui costi delle aziende sanitarie. Secondo il Rapporto OASI 2025, nel 2023 il personale pubblico dipendente del SSN ammontava complessivamente a 714.139 unità, cui si aggiungevano 44.952 lavoratori con contratto a tempo determinato. Nell'ambito del personale dipendente si registravano 109.025 medici, 289.545 infermieri e ostetriche e 101.882 operatori tecnici e sociosanitari.

Nel periodo 2019-2023 si è osservato un incremento del personale tecnico e sociosanitario (+16,2%), del personale infermieristico e ostetrico (+7,8%) e, in misura più contenuta, dei medici (+1,9%). Nel solo 2023, il numero degli operatori tecnici e sociosanitari è cresciuto del 2,5%, quello degli infermieri e ostetriche dell'1,8% e quello dei medici dell'1,2%; per contro, il personale tecnico-amministrativo ha registrato una contrazione del 17,7%, pari a 19.674 unità.

Nonostante tali incrementi, permangono criticità strutturali, in particolare con riferimento alla dotazione infermieristica. L'Italia presenta infatti uno *skill-mix* ancora sbilanciato rispetto agli standard internazionali: secondo il Rapporto OASI 2025, il rapporto è pari a circa 1,3 infermieri per medico, a fronte di valori compresi tra 2,6 e 2,9 nei principali Paesi europei, quali Regno Unito, Germania e Francia. Anche i dati OCSE 2025 confermano tale criticità, evidenziando per l'Italia una dotazione di medici pari a circa 4 per 1.000 abitanti, a fronte di una media OCSE di circa 3,7-3,9, e 6,9 infermieri ogni 1.000 abitanti, rispetto a una media OCSE pari a 9,2.

L'attività di ricovero ospedaliero evidenzia, nel medio-lungo periodo, un trend di progressiva riduzione dei volumi, accompagnato da una ricomposizione delle modalità di erogazione delle prestazioni. In particolare, nel periodo 2001-2019 le dimissioni ospedaliere si sono ridotte complessivamente del 34,1%, con una contrazione più contenuta nella prima fase (-6,5% tra il 2001 e il 2008) e una riduzione più marcata nel periodo successivo (-29,6% tra il 2008 e il 2019), in concomitanza con il progressivo trasferimento delle prestazioni dal setting ospedaliero a quello ambulatoriale. Nello stesso periodo, anche le giornate di ricovero hanno registrato una riduzione pari a circa il 29%.

Tale dinamica ha subito una significativa discontinuità nel 2020 a seguito dell'emergenza pandemica, che ha determinato una contrazione straordinaria dell'attività ospedaliera, con una riduzione dei volumi di ricovero superiore al 20% su base annua.

Negli anni successivi si è osservato un progressivo recupero dei livelli di attività; tuttavia, il ritorno ai valori pre-pandemici risulta ancora incompleto. Nel 2023 si sono registrati circa 7,7 milioni di dimissioni ospedaliere, pari al 93,4% dei volumi del 2019, con un incremento di oltre 1,1 milioni di dimissioni e di più di 5,2 milioni di

giornate di ricovero rispetto al 2020. Nonostante tale recupero, i volumi risultano ancora inferiori ai livelli pre-pandemici, attestandosi al 93,4% delle dimissioni e al 93,3% delle giornate di ricovero del 2019.

Tale dinamica è stata accompagnata da una crescente diffusione di modalità assistenziali alternative, quali il *day hospital* e il *day surgery*, nonché da una progressiva riduzione della durata media della degenza. Parallelamente, si è osservato un incremento della complessità clinica dei pazienti ricoverati, con un conseguente aumento dell'intensità assistenziale richiesta e una maggiore concentrazione dei ricoveri ordinari sui casi a più elevata gravità.

Nel complesso, l'evoluzione dell'attività ospedaliera evidenzia un processo di trasformazione strutturale del sistema, orientato alla razionalizzazione dei ricoveri e alla valorizzazione di modelli assistenziali più efficienti e appropriati.

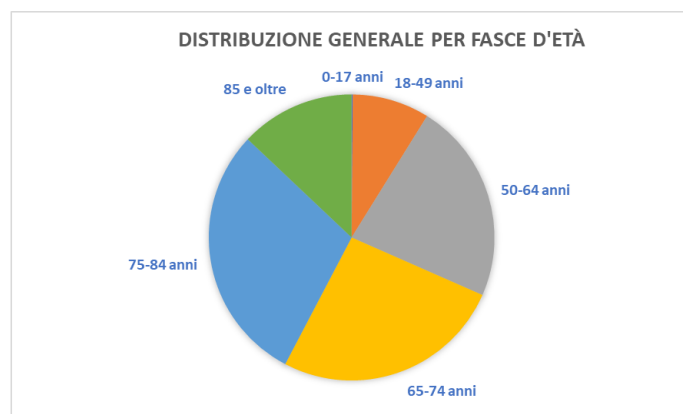
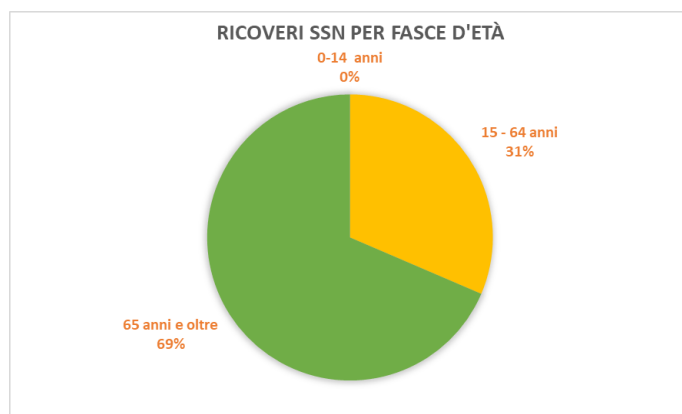
Parallelamente, si osserva una progressiva crescita della componente di spesa privata, che assume un ruolo sempre più rilevante nel finanziamento complessivo del sistema sanitario. In Italia, tale componente è passata da circa 42 miliardi di euro nel 2022 a oltre 44 miliardi nel 2023, con una stima di ulteriore incremento fino a circa 46 miliardi nel 2024 e 48 miliardi nel 2025, corrispondenti a un'incidenza sulla spesa sanitaria complessiva in crescita dal 22,5% a circa il 23,5%. Tali valori risultano superiori alla media dei Paesi OCSE (circa 20%) e significativamente più elevati rispetto a sistemi sanitari comparabili quali Francia (circa 9%) e Germania (circa 12%-13%). Anche nel confronto con sistemi a maggiore componente di mercato, come quello statunitense, la spesa privata rappresenta una quota rilevante (circa il 27%-28% della spesa complessiva), pur inserendosi in un contesto caratterizzato da un livello di spesa sanitaria totale significativamente più elevato in rapporto al PIL. Il trend evidenzia una crescita strutturale della spesa privata, riconducibile sia ai vincoli della finanza pubblica sia alle difficoltà di accesso alle prestazioni del sistema pubblico, con un conseguente rafforzamento del ruolo dei pagamenti diretti e delle forme di finanziamento integrativo.

Sotto il profilo organizzativo, prosegue il processo di trasformazione dei modelli assistenziali verso una maggiore integrazione tra ospedale e territorio, in linea con le principali tendenze osservate nei Paesi OCSE. Tale evoluzione è guidata dall'invecchiamento della popolazione – con una quota di over 65 in Italia pari a circa il 24%, tra le più elevate a livello internazionale – e dalla crescente diffusione delle patologie croniche e della multimorbidità, che richiedono modelli di presa in carico continuativi e multidisciplinari.

Nel medio-lungo periodo, tale trasformazione si è accompagnata a una progressiva riduzione dei ricoveri ospedalieri e a un rafforzamento dell'assistenza territoriale, anche attraverso lo sviluppo di servizi di assistenza domiciliare integrata (ADI), il cui numero di assistiti è aumentato significativamente negli ultimi anni, sebbene con una riduzione delle ore medie di assistenza per paziente. In parallelo, si osserva un aumento della complessità clinica dei pazienti, con una maggiore incidenza di condizioni croniche multiple e bisogni assistenziali articolati.

In tale contesto, la riabilitazione assume un ruolo sempre più strategico all'interno dei percorsi assistenziali, sia nella fase post-acuta sia nella gestione delle condizioni croniche e della non autosufficienza. Numerose evidenze internazionali dimostrano come i programmi riabilitativi contribuiscano in modo significativo al miglioramento degli esiti clinici e alla riduzione delle riospedalizzazioni, con effetti particolarmente rilevanti nei pazienti anziani e affetti da patologie croniche multiple. In particolare, Fondazione CEIS Tor Vergata, su incarico di ICS Maugeri, ha condotto uno studio volto ad analizzare il valore clinico, sociale ed economico della riabilitazione attraverso evidenze real-world. Le evidenze raccolte mostrano che il modello Maugeri, multidisciplinare e in continuità tra ospedale, territorio e domicilio, consente di ottenere esiti migliori anche in presenza di pazienti particolarmente complessi. Il report stima inoltre che una riabilitazione appropriata e precoce possa generare oltre 284 milioni di euro di risparmio per il SSN, grazie alla riduzione di complicanze e riospedalizzazioni, in particolare nelle patologie cardiovascolari, neurologiche e respiratorie, confermando il ruolo strategico della riabilitazione per la sostenibilità del sistema sanitario; risparmio che, se allargato anche ad altre patologie dove la riabilitazione appropriata può dare un contributo, può generare ulteriori benefici milionari per il sistema pubblico con ricadute molto positive dal punto di vista della salute pubblica.

Nei pazienti over 65 e con multimorbidità, i percorsi riabilitativi favoriscono il recupero dell'autonomia funzionale, la riduzione del livello di disabilità e un miglioramento complessivo della qualità della vita, contribuendo altresì a contenere il rischio di istituzionalizzazione. Tali effetti si traducono in una maggiore appropriatezza dei percorsi di cura e in una riduzione della pressione sul sistema ospedaliero per acuti, anche attraverso la diminuzione della durata delle degenze e dei ricoveri evitabili.



Parallelamente, si osserva una crescente diffusione di soluzioni di teleassistenza e teleriabilitazione, il cui utilizzo ha registrato una significativa accelerazione a seguito della pandemia e dei programmi di digitalizzazione del sistema sanitario. Tali strumenti, integrati nei percorsi tradizionali di cura, consentono di estendere la continuità assistenziale al domicilio del paziente, migliorando l'accessibilità ai servizi, in particolare per le fasce più fragili della popolazione, e contribuendo a una gestione più efficace delle condizioni croniche.

In questo senso, la riabilitazione – anche attraverso l'integrazione con soluzioni digitali – rappresenta un elemento chiave per la sostenibilità del sistema sanitario, in quanto consente di coniugare il miglioramento degli esiti clinici con un utilizzo più efficiente delle risorse disponibili, all'interno di modelli assistenziali sempre più orientati alla continuità della presa in carico nel medio-lungo periodo.

All'interno di questo scenario, gli erogatori accreditati rivestono un ruolo rilevante nell'ambito dell'offerta complessiva di servizi sanitari, contribuendo in modo significativo alla copertura dei fabbisogni assistenziali, in particolare nelle aree ad elevata specializzazione quali la riabilitazione. Tali operatori operano tuttavia in un contesto caratterizzato da una forte dipendenza dalle dinamiche di programmazione e finanziamento pubblico, con livelli di attività generalmente definiti nell'ambito di budget e tetti di spesa stabiliti a livello regionale.

La sostenibilità economica delle strutture accreditate risulta inoltre influenzata dai vincoli tariffari definiti a livello istituzionale, che in molti casi non hanno riflesso per un lungo periodo l'evoluzione dei costi operativi. In tale ambito si inserisce il recente schema di decreto di aggiornamento delle tariffe per la riabilitazione ospedaliera e la lungodegenza post-acuzie, approvato in sede di Conferenza Stato-Regioni nel 2026, che prevede un incremento medio delle tariffe pari a circa il 14,7%, per un impatto complessivo stimato in circa 350 milioni di euro annui a partire dal 2026.

L'intervento, che aggiorna valori tariffari sostanzialmente invariati da oltre un decennio, rappresenta un primo adeguamento volto a tenere conto dell'aumento dei costi di produzione delle prestazioni sanitarie, legati in particolare all'evoluzione tecnologica, all'incremento del costo del lavoro e alla crescente complessità clinica dei pazienti. Tuttavia, il sistema continua a essere caratterizzato da una limitata flessibilità nella determinazione delle tariffe e nella programmazione delle attività, con conseguenti pressioni sulla sostenibilità economica e sulla capacità di investimento delle strutture accreditate.

Ulteriori elementi di complessità derivano dalla necessità di operare nel rispetto di vincoli di spesa pubblica e di indirizzi di pianificazione sanitaria, che possono limitare la possibilità di adeguare tempestivamente l'offerta

ai cambiamenti della domanda. In questo contesto, gli operatori accreditati sono chiamati a perseguire elevati livelli di efficienza gestionale e di qualità delle prestazioni, al fine di garantire la sostenibilità economica e il mantenimento del proprio ruolo all'interno del sistema sanitario.

Nel complesso, il settore evidenzia pertanto una dinamica caratterizzata da una domanda in crescita, da vincoli economico-finanziari persistenti e da una crescente complessità organizzativa, che richiedono un continuo adattamento dei modelli gestionali e un elevato livello di efficienza nell'utilizzo delle risorse disponibili.

Attività di ricovero

L'attività di degenza complessivamente erogata da Maugeri nell'anno 2025 e confrontata con quella dell'anno precedente è descritta nella tabella 1.

Tabella 1

Ricoveri ordinari SSN 2025	Esercizio	Posti letto attivati	Numero dimessi	Giornate dimessi	Degenza media su dimessi	% Occupazione	Indice Turnover
Ricovero Ordinario	2025	2.110	26.423	666.527	25,2	88%	13
	2024	2.110	26.578	677.742	25,5	87%	13
	Variazione % 2025 vs 2024	0%	-1%	-2%	-1%	1%	0%
Day Hospital	2025	47	2.934	9.768	3,33	57%	
	2024	46	2.207	9.713	4,40	58%	
	Variazione % 2025 vs 2024	2%	33%	1%	-24%	-1%	

Nel 2025 il numero di pazienti dimessi dopo ricovero ordinario è stato di 26.423, mentre dopo ricovero Day Hospital è stato di 2.934, per un totale complessivo di dimessi di 29.357, facendo registrare una sostanziale stabilizzazione del dato rispetto allo scorso anno, anche in termini di giorni di degenza media e tasso di occupazione dei posti letto.

In tabella 2 è riportata l'attività della Società suddivisa per tipologia di setting.

Tabella 2

Ricovero ordinario SSN	Esercizio	Posti letto attivati	Numero dimessi	Giornate dimessi	Degenza media su dimessi	% Occupazione	Indice Turnover
Riabilitazione	2025	1.777	18.626	562.693	30,2	87%	10
	2024	1.777	19.171	588.203	30,7	91%	11
	Variazione % 2025 vs 2024	0%	-3%	-4%	-2%	-4%	-3%
Acuti	2025	131	5.737	45.057	7,9	94%	44
	2024	131	5.362	32.825	6,1	69%	41
	Variazione % 2025 vs 2024	0%	7%	37%	28%	37%	7%
Altre Degenze	2025	202	2.060	58.777	28,5	80%	10
	2024	202	2.161	63.643	29,5	86%	11
	Variazione % 2025 vs 2024	0%	-5%	-8%	-3%	-8%	-5%

SETTING RIABILITAZIONE: La riabilitazione rappresenta il core-business di Maugeri ed è svolta in tutti gli istituti. Nel 2025 i dimessi sono stati il 70% del totale con l'84% di giornate di degenza sul totale disponibile. Il 2025 ha visto una diminuzione del 3% del numero di dimessi e del 4% delle giornate di degenza. La degenza media è leggermente diminuita.

SETTING ACUTO: I pazienti sono curati negli Istituti di Pavia – via Maugeri, nell'Istituto di Tradate e presso l'Istituto di Bari, Marina di Ginosa e Milano – via Camaldoli.

Nel 2025 i pazienti acuti hanno rappresentato il 22% dei dimessi di ICS (da ricovero ordinario), producendo il 6% delle giornate di degenza totali. Nel corso del 2025 è stato rivisto il modello di organizzazione dei ricoveri per acuti, ottenendo in tal modo un miglioramento nei principali indicatori con un tasso di occupazione e un turnover in crescita rispetto all'anno precedente.

A livello globale l'andamento è in ripresa rispetto all'anno precedente.

SETTING ALTRE DEGENZE è composto da:

- SETTING CURE PALLIATIVE: Le Cure palliative sono erogate presso l'Istituto di Pavia – via Boezio;
- SETTING CURE SUB ACUTE: L'attività di ricovero per Cure sub-acute è svolta nell'Istituto di Milano – via Camaldoli con 120 posti letto attivi e dall'Istituto di Pavia con 16 posti letto.

Provenienza del paziente

In continuità con l'attività sanitaria di Maugeri, si riporta, nella tabella 3, il confronto dei dati di provenienza dei pazienti per ICS Maugeri.

Tabella 3

Riepilogo provenienza pazienti (regime di degenza)	Pazienti dimessi 2025	% sul totale 2025	Pazienti dimessi 2024	% sul totale 2024
Trasferito da altro ospedale	15.735	53,6%	15.615	54,1%
Medico di base	11.564	39,4%	11.387	39,5%
Programmato dallo stesso istituto	406	1,4%	451	1,6%
Trasferito da altro regime o tipologia di ricovero	1.182	4,0%	981	3,4%
Altro	124	0,4%	173	0,6%
Trasf. da dipartimento Emergenza/Urgenza	33	0,1%	20	0,1%
Senza proposta di ricovero	301	1,0%	214	0,7%
Struttura residenziale extraospedaliera	12	0,0%	2	0,0%
TOTALE	29.357	100,0%	28.843	100,0%

Nel 2025 circa 2 pazienti su 5 sono ricoverati su indicazione del Medico di medicina generale (39,48%) mentre la metà viene ricoverato per trasferimento da altro ospedale. Il mix degli invianti è rimasto sostanzialmente simile all'anno precedente,

Peso medio DRG

Il peso medio dei DRG dipende dalla complessità assistenziale del paziente.

Tabella 4

Ricovero ordinario SSN	Peso medio DRG 2024	% sul totale 2024	Peso medio DRG 2025	% sul totale 2025
RIABILITAZIONE	1,11	65,7%	1,10	63,7%
ACUTI	0,95	28,6%	0,97	31,0%
ALTRE DEGENZE	1,41	5,7%	1,49	5,3%
ICS MAUGERI	1,08	100,0%	1,08	100,0%

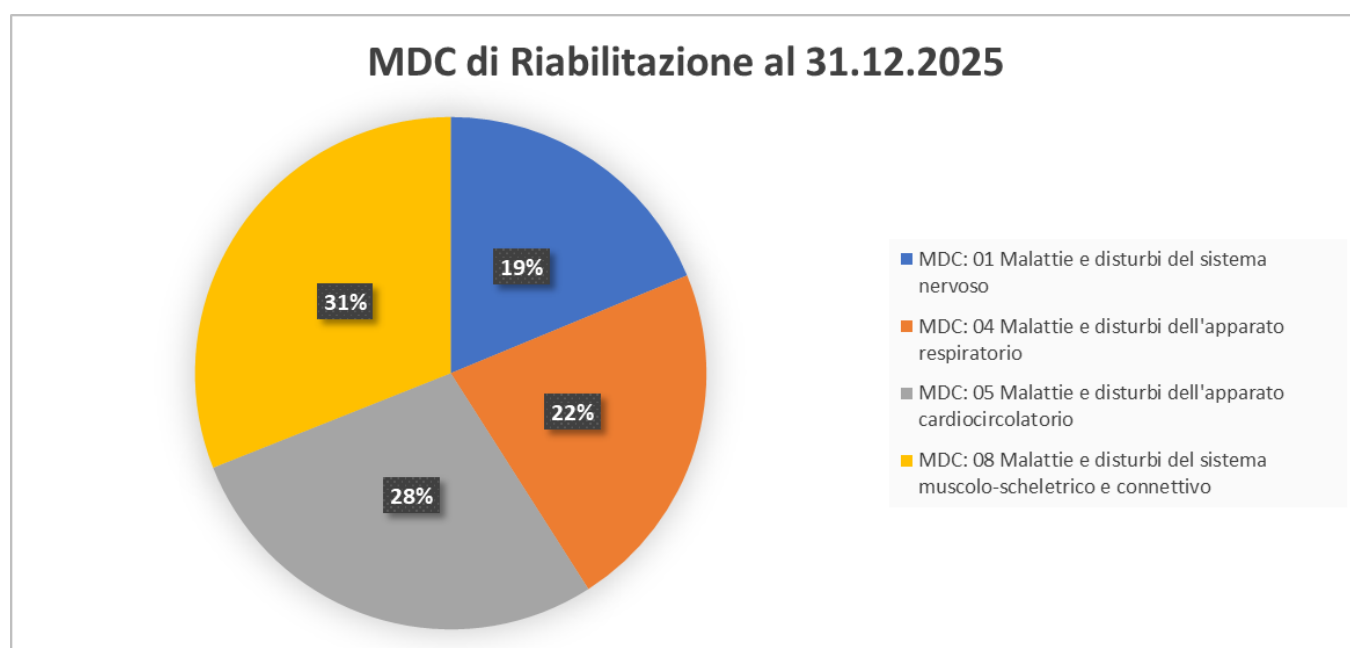
Il peso medio dei DRG è sostanzialmente in linea rispetto all'anno precedente ed è fondamentalmente dovuto ai DRG riabilitativi e acuti, che costituiscono rispettivamente il 63,7% e il 31,0% della produzione di ICS Maugeri, con un leggero incremento della seconda tipologia nel corso del 2025.

Si sottolinea come un peso medio DRG per il setting riabilitazione pari a 1,08 indica un'elevata complessità assistenziale dei pazienti.

Il peso medio dell'attività per acuti rappresenta un valore positivo ed è in linea rispetto all'anno precedente.

Nel 2025 il case mix è rimasto sostanzialmente lo stesso dell'anno precedente.

Si riporta di seguito la composizione 2025 dell'attività di riabilitazione in termini di MDC:



Prestazioni ambulatoriali

L'attività ambulatoriale svolta da Istituti Clinici Scientifici Maugeri comprende visite specialistiche, prestazioni di diagnostica e di laboratorio previste nel Nomenclatore Tariffario delle Prestazioni Specialistiche Ambulatoriali.

Nel corso del 2025 le prestazioni ambulatoriali sono state 1.498.084 di cui 83.303 prestazioni MAC (Macro attività Ambulatoriali Complesse).

La maggior parte delle prestazioni è costituita da analisi di laboratorio, seguita dalle prestazioni di diagnostica e visite specialistiche. Il 77% delle prestazioni è svolta in Lombardia, seguono il Piemonte con il 19% e la Puglia con il 4%, con una suddivisione in linea con l'anno precedente.

Ricerca corrente 2025

Il finanziamento agli IRCCS erogato annualmente dal Ministero della Salute è composto da fondi a supporto delle attività di Ricerca Corrente e altre quote funzionali allo svolgimento delle stesse attività (es. servizi bibliotecari della rete Bibliosan). Nel caso in cui gli IRCCS siano vincitori di progetti di ricerca competitiva supportati dai vari Ministeri (es. ERANET, JPND, MAECI) l'erogazione dei relativi fondi avviene ad opera del Ministero della Salute contestualmente alla corresponsione del finanziamento della Ricerca Corrente. Il finanziamento per l'anno corrente viene quantizzato sulla produzione dell'anno precedente.

La quota assegnata su base annua a ICS Maugeri per la Ricerca Corrente nell'anno 2025 è stata pari a Euro 4.428.561. Tale valore è comprensivo di una quota di Euro 198.618 relativa a servizi Bibliosan, una di Euro di 90.000 relativa ai progetti ERANET ed infine una per l'utilizzo della Rete GARR ministeriale pari a Euro 44.461.

Si evidenzia che il finanziamento per la sola Ricerca Corrente relativa all'anno 2025 al netto delle quote di cui sopra ha visto un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 388.335 che equivale ad un incremento circa del 9,61%. Pur considerando l'invarianza del fondo ministeriale per la Ricerca Corrente l'operato positivo di ICS Maugeri misurato con gli indicatori della Ricerca Corrente riferiti all'anno 2024 (es. punteggio di Impact Factor, numero pazienti in trial clinici) rapportato alla produzione degli altri IRCCS ha comportato l'aumento sopra dettagliato. Passando ad un'analisi in prospettiva per i futuri finanziamenti si analizzano nel seguito i dati di produzione scientifica maturati nell'anno 2025.

Nel 2025 sono stati pubblicati 414 articoli recensiti (vs i 386 del 2024 pari ad un incremento del 7%) per un ammontare complessivo di 1.930,80 punti di Impact Factor Normalizzato (IFN). Il trend della produzione ha registrato un rialzo rispetto ai punteggi dello scorso anno (+9,4% rispetto al 2024). Tale aumento risulta in linea con l'atteso in relazione ad alcuni fattori tra cui la stabilizzazione dell'Impact factor grezzo delle riviste a seguito del precedente impennarsi e conseguente declino causato dall'esaurimento dell'argomento Covid. Inoltre l'aumento del numero di pubblicazioni è legato al progredire delle attività derivate da diverse importanti progettualità quali i progetti PNRR, PNC e FRRB. Oltre a ciò, la nuova programmazione triennale 2025-2027 ha visto la modifica di alcuni criteri di valutazione che permettono di valorizzare maggiormente alcune categorie di lavori scientifici.

Da segnalare che gli Istituti non IRCCS hanno contribuito al punteggio di IFN valorizzabile a fini ministeriali con una quota di 67% rispetto alla loro produzione complessiva (68,65 punti valorizzabili su un totale prodotto di 101,21).

Per quanto attiene agli studi clinici, nell'anno 2025, sono risultati attivi in ICS Maugeri 282 trials clinici, di cui 45 (16%) a Sponsor industriale e 237 (84%) no profit. Rispetto al 2024 si registra un incremento significativo del numero di studi clinici attivi sia in termini assoluti (+31,8%) sia per le singole tipologie (+28,6% per gli studi a sponsor industriale e +32,4% per gli studi no profit). Accanto all'aumento del numero di studi, si osserva il dato più rilevante che riguarda gli arruolamenti: nel 2025 si rileva quasi un raddoppio del numero di pazienti arruolati, che passano dai 5.248 del 2024 ai 10.005 del 2025.

Questo dato è riconducibile prevalentemente al numero di pazienti arruolati in studi no profit (9.908) in particolare nell'ambito di alcune progettualità con un orizzonte temporale di breve periodo. Ci si riferisce alla prosecuzione di uno studio nel contesto di un progetto PNRR in tema di apnea ostruttiva del sonno e di un secondo studio di prevenzione cardiovascolare nell'ambito delle attività della Rete Cardiologica degli IRCCS che complessivamente contribuiscono per il 23%. Sono inoltre stati attivati studi multicentrici osservazionali su larga scala tra cui studi nel contesto della medicina riabilitativa neuromotoria inclusa la robotica e in tema di appropriatezza dei ricoveri.

Ricerca Competitiva: Progetti di Ricerca approvati e/o attivati nel 2025

Nel 2025 sono stati approvati e attivati 12 progetti che vengono qui sotto specificati in dettaglio.

1. Solid Bioscience – Prof.ssa Silvia Priori – Ricerca commissionata privata – Ente Finanziatore Solid Bioscience – Finanziamento concesso € 853.000;
2. SORGERE: Studio sulle Obesità ipotalamiche Rare Genetiche acquisite: Ricerca e prospettive - PR FESR Campania 2021/2027 "Promozione di progetti di ricerca, sviluppo sperimentale e innovazione collaborativi nel campo delle malattie rare" dell'"Accordo per la Coesione" della Regione Campania del 17 settembre 2024 – Ente finanziatore Regione Campania – Dott. Pasquale Ambrosino – Finanziamento concesso € 274.350;
3. PERSonAID - Predictive Evaluation with Remote monitoring and rehabilitation System and Artificial Intelligence Decision-support - Bando "Collabora e Innova" – Ente finanziatore Regione Lombardia – Dott.ssa Scalvini Simonetta - Finanziamento concesso € 267.673,19;
4. COPAILOT - Collaborative Platform of Artificial Intelligence Learning from Omics Technologies - Bando "Collabora e Innova" – Ente finanziatore Regione Lombardia – Prof.ssa Silvia Priori - Finanziamento concesso € 457.712,64;
5. REDRIWE - Rehabilitation Dynamic Robotic Intellingent WEareable Platform - Bando "Collabora e Innova" – Ente finanziatore Regione Lombardia – Prof.ri Antonio Nardone/Giovanni D’addio – Finanziamento concesso € 538.208,56 €
6. AI GUIDE - Bando Innovative Health Initiative (IHI) – Ente finanziatore Unione Europea – Prof. Ciro Esposito – Finanziamento concesso € 343.598,00;
7. Epigenetic Changes in Long COVID Patients: Unraveling the Gut-Immune Axis and Therapeutic Targets ECLIPSE - Bando Bed to Bench 2024 – Ente finanziatore Regione Lombardia – Fondazione Regionale Ricerca Biomedica – Prof. Antonio Spanevello – Finanziamento concesso € 827.000,00;
8. Extracellular Vesicle-Based Molecular Signatures for Personalizing Neoadjuvant Treatment in Triple Negative Breast Cancer, EV-PREDICT - Bando Bed to Bench 2024 - Ente finanziatore Regione Lombardia – Fondazione Regionale Ricerca Biomedica – Prof. Fabio Corsi – Finanziamento concesso € 600.000;
9. DISCeRN - DIgital markers of Social Cognition for diagnosis & pRognosis in Neurodegeneration - JPND 2025 – Ente finanziatore Unione Europea - Ministero della Salute – Prof.ssa Chiara Cerami - Finanziamento concesso € 400.000;
10. WISH - Women's Integrated Support for Hormonal Health in early breast cancer - THCS “Transforming Health Care System” - Ente finanziatore Regione Lombardia – Fondazione Regionale Ricerca Biomedica - Finanziamento concesso € 240.248;
11. BINGO - MicroBiome-Driven Immunosuppression: Unlocking New Strategies for TNBC Treatment – Bando Ricerca Collaborativa Under 40 - Ente finanziatore Regione Lombardia – Fondazione Regionale Ricerca Biomedica – Dott.ssa Marta Truffi - Finanziamento concesso € 150.000;

12. Multicentrica di ricerca per lo studio degli effetti farmaco-tossicologici e l'identificazione analitica di nuovi oppioidi sintetici e delle NPS - Accordo di collaborazione - Dipartimento Politiche Antidroga della Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dott. Carlo Locatelli – Finanziamento concesso € 90.000.

Personale dedicato alla Ricerca e Laboratori di Ricerca

Nel 2025 il numero di laboratori di cui Maugeri dispone complessivamente è pari a 54, distribuiti nelle diverse linee di ricerca come segue:

- N. 18 Laboratori riferibili alla Linea 1: MEDICINA RIABILITATIVA NEUROMOTORIA
- N. 11 Laboratori riferibili alla Linea 2: CARDIOANGIOLOGIA RIABILITATIVA
- N. 7 Laboratori riferibili alla Linea 3: PNEUMOLOGIA RIABILITATIVA
- N. 18 Laboratori riferibili alla Linea 4: PREVENZIONE E RIABILITAZIONE IN MEDICINA DEL LAVORO E MEDICINE SPECIALISTICHE

Nel corso del 2025 il numero di laboratori di Maugeri è rimasto invariato rispetto all'anno 2024.

Si segnalano due sole variazioni nel 2025 che hanno riguardato principalmente le sedi di Milano Camaldoli e di Lissone. Per quanto riguarda l'Istituto di Milano Camaldoli è stato attivato sulla Linea 2 il laboratorio PsyCaRe Lab - Laboratorio di Psicologia per un Approccio Integrato alle Patologie Cardiopolmonari e le Malattie Rare in Ambito Cardiovascolare, mentre per l'Istituto di Lissone è terminata l'attività del laboratorio di bioingegneria - analisi integrata del sistema neuromotorio.

Riferimenti normativi di interesse

Il D. Lgs n.200 del 23/12/2022 rappresenta il riferimento normativo che disciplina il riordino degli IRCCS.

Il Decreto ha inteso infatti riformare il precedente D. Lgs n.288 del 16/10/2003 rappresentando un passo significativo verso la modernizzazione e il potenziamento del sistema degli IRCCS. Tuttavia, la sua attuazione ha evidenziato alcune criticità che hanno reso necessario un intervento correttivo. Sono state pertanto messe a punto e proposte alcune modifiche che, da iter normativo, dovevano essere sottoposte entro 36 mesi dall'entrata in vigore del decreto stesso.

Le principali richieste di intervento hanno riguardato alcuni aspetti di rendicontazione (rendicontazione finanziaria dell'attività non economica ed economica con riferimento all'attività di ricerca nonché ai relativi finanziamenti pubblici ottenuti, senza mantenere un bilancio separato per i fondi pubblici nel caso degli IRCCS privati), di definizione dei ruoli del personale di ricerca (possibilità di conferire incarichi di consulente esperto, coordinatore di ricerca clinica; introduzione di un ruolo dirigenziale dedicato per valorizzare le professionalità dei ricercatori) e il rafforzamento delle Reti di ricerca (trasformazione delle Reti degli IRCCS in associazioni riconosciute con personalità giuridica, aperte a enti del SSN, università ed enti di ricerca non profit).

L'iter di valutazione si è concluso positivamente nel primo trimestre del 2026 con la pubblicazione delle Disposizioni integrative e correttive D. Lgs n.200 del 23/12/2022 che hanno preso forma in un nuovo decreto legislativo (D. Lgs n.67 del 31/03/2026).

Conferma carattere scientifico D. Lgs. 288/03 e D. Lgs. 200/22

Il decreto di conferma di scientificità attualmente vigente è datato 26 gennaio 2024 con pubblicazione in G.U. Serie Generale, n. 45 del 23 febbraio 2024. La validità è di due anni. Nel 2026 si procederà alla sottomissione dell'istanza per la riconferma del carattere scientifico secondo tempistiche dettate dal Ministero della Salute.

Ulteriori informazioni

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne i rapporti con parti correlate si rimanda a quanto riportato in nota integrativa al Bilancio separato in merito ai rapporti con la controllante Fondazione Salvatore Maugeri e con le controllate Centro Medico Augusto (CMA), Lodi Salute S.r.l e ICSM Hermitage S.r.l. (già Hermitage Hospital Capodimonte S.r.l.), nonché con gli Amministratori.

Sedi secondarie

Alla data del 31 dicembre 2025 non vi sono sedi secondarie.

Prospetto di raccordo tra risultato d'esercizio e patrimonio netto della società e del bilancio consolidato

Si riportano di seguito il prospetto di raccordo fra il patrimonio netto della Società ed il patrimonio netto del Gruppo ed il prospetto di raccordo fra il risultato d'esercizio della Società ed il risultato d'esercizio del Gruppo:

<i>(migliaia di euro)</i>	Risultato dell'esercizio al 31 dicembre 2025	Patrimonio netto al 31 dicembre 2025
Risultato dell'esercizio e Patrimonio Netto della Capogruppo	(9.832.282)	73.064.951
PN e risultato delle controllate	(484.573)	3.758.858
Storno partecipazione		(7.321.307)
Avviamento controllata CMA	(100.960)	841.334
Risultato dell'esercizio e Patrimonio netto del bilancio consolidato	(10.417.816)	70.343.836

Altre informazioni

In merito alle attività svolte nell'ambito della vigilanza sul Modello 231, l'Organismo di Vigilanza rappresenta che, nel corso dell'anno 2025 (*i.e.* gennaio – dicembre 2025), non ha rilevato criticità rilevanti o sistemiche tali da configurare violazioni del D.Lgs. 231/2001 o del Modello 231. Le anomalie individuate sono state qualificate dall'Organismo di Vigilanza come modeste, circoscritte e non tali da compromettere l'efficace attuazione del Modello 231, risultando peraltro già oggetto di azioni di rimedio in corso di implementazione.

L'Organismo di Vigilanza, inoltre, ha rilevato positivamente la valorizzazione delle sinergie di governance e dei sistemi di controllo interno tra l'attuazione del Modello 231 ed i principi di comportamento adottati per il raggiungimento degli obiettivi di impatto sugli stakeholders in coerenza con la missione della Società quale Società Benefit. Tale integrazione contribuisce a rafforzare la tracciabilità dei processi, la coerenza delle informazioni comunicate all'esterno e l'efficacia complessiva del sistema di governance.

In tale prospettiva, il quadro normativo della "sostenibilità" costituisce un ulteriore strumento di supporto alla prevenzione dei rischi rilevanti ai fini della responsabilità amministrativa dell'ente, nella misura in cui le informazioni rendicontate risultino fondate su processi formalizzati, verificabili e coerenti con i presidi di controllo statutariamente previsti per la generazione di impatto di beneficio comune.

Nel corso dell'esercizio, poi, l'Organismo di Vigilanza ha avuto modo di constatare una migliore tempestività per quanto riguarda la trasmissione dei flussi informativi attinenti ai vari processi aziendali contemplati dal Modello 231, che è risultato essere stato coerentemente e correttamente applicato sulla base di quanto stabilito dalla legge e dalle *best practice*.

L'attività svolta ha tuttavia evidenziato alcuni ambiti di miglioramento sotto l'aspetto procedurale, che sono stati presi in carico dalle funzioni competenti.

Nel corso dell'anno 2025, l'Organismo di Vigilanza ha offerto la piena disponibilità per fornire il supporto ed il coordinamento necessari per l'ultimazione della procedura di aggiornamento del Modello 231 della Società – che comprenderà altresì il Codice Etico e Le Linee Guida Anticorruzione - la cui versione definitiva dovrebbe entrare in vigore nel corso del prossimo esercizio.

Sono state adeguatamente svolte le verifiche - che in parte verranno estese anche al primo semestre dell'esercizio 2026 - sulle regole comportamentali e sui controlli adottati dalla Società a presidio dei più rilevanti processi aziendali.

Principali fatti avvenuti dopo la chiusura del bilancio di esercizio

Dopo un prolungato periodo di sostanziale stabilità, durato quasi 14 anni, in data 2 aprile 2026 è stato ottenuto il parere favorevole della Conferenza Stato-Regioni volto all'aggiornamento dei relativi valori tariffari massimi di riferimento per la remunerazione delle prestazioni di riabilitazione ospedaliera e di lungodegenza erogate in post acuzie. Tale intervento rappresenta un primo riconoscimento delle mutate condizioni economiche e dell'incremento della complessità assistenziale registrati negli ultimi anni. Le risorse a disposizione sono previste a partire dal 2026 e sono state individuate nella legge di bilancio 2025. Resta l'impegno, sottolineato in sede di Conferenza Stato-Regioni, a elevare conseguentemente il limite regionale di spesa (c.d. tetto) per gli acquisti di prestazioni sanitarie da privato accreditato nella quota pari all'impatto sulla spesa collegata all'incremento tariffario.

Nel corso dell'esercizio e successivamente alla data di chiusura dello stesso, la Società è stata interessata da attività istruttorie e accertative promosse dall'Amministrazione finanziaria con riferimento a precedenti periodi d'imposta, meglio descritti nella sezione Rischi della nota integrativa.

Il 21 luglio 2026 è stato sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento con un pool di banche per complessivi euro 110 milioni, al quale ha partecipato con una quota significativa Cassa depositi e prestiti I proventi del finanziamento saranno utilizzati per rimborsare l'attuale finanziamento e sostenere le esigenze di investimento della Società.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2026 la Società proseguirà il proprio percorso di consolidamento e sviluppo delle attività sanitarie, scientifiche e di ricerca, con l'obiettivo prioritario di garantire la piena saturazione dei budget assegnati dal Servizio Sanitario Nazionale, mantenendo elevati standard qualitativi ed appropriatezza clinico-assistenziale, dando seguito al Piano strategico 2026-2028.

Particolare attenzione continuerà ad essere dedicata alla gestione delle liste di attesa ed allo sviluppo delle attività ambulatoriali e di ricovero, anche attraverso interventi organizzativi mirati e il progressivo rafforzamento di specifiche aree cliniche ad elevata complessità riabilitativa e specialistica. In tale contesto la Società continuerà il dialogo con le amministrazioni regionali e con gli enti del sistema sanitario al fine di sviluppare nuovi percorsi assistenziali integrati a supporto della sanità pubblica e della presa in carico della cronicità e della fragilità. Nell'ambito dello sviluppo verrà data particolare rilevanza e priorità ai servizi alle aziende attraverso l'utilizzo delle competenze del Centro di Ricerca Ambientali, del Centro Antiveleni Maugeri di Pavia e del Centro Nazionale Indagini Tossicologiche; continuerà altresì grazie all'esperienza di questi centri anche il trattamento dei pazienti affetti da dipendenze - da qui l'apertura nel luglio 2025 del reparto ESOD (Équipe Ospedaliera Specializzata in Dipendenze) - dedicata allo studio delle nuove droghe e alla presa in carico di pazienti che

utilizzano nuove sostanze per l'identificazione analitica, per il trattamento dei sintomi correlati all'abuso e per lo studio di cure che possano aiutare il paziente a riabilitarsi. Rimane altresì al centro della strategia di Maugeri lo studio e lo sviluppo di modelli clinici per la presa in carico di pazienti affetti da gravi disturbi dello spettro autistico di fase tre, il cui istituto pioniere e di riferimento è Veruno (NO).

Permane centrale il tema del reclutamento e della fidelizzazione del personale sanitario, elemento strategico per garantire la continuità operativa e sostenere i programmi di crescita previsti nei diversi Istituti. La Società proseguirà pertanto nelle azioni di rafforzamento degli organici medici, infermieristici e riabilitativi, accompagnate da iniziative organizzative e di sviluppo professionale finalizzate ad incrementare l'attrattività del network Maugeri.

Continuerà inoltre lo sviluppo selettivo delle attività in solvenza e delle prestazioni private, considerate complementari rispetto alla missione prevalente svolta in ambito SSN, con particolare focus sulle attività ambulatoriali e sui percorsi specialistici ad elevato valore aggiunto.

Sul fronte della ricerca scientifica proseguiranno le attività connesse ai progetti finanziati nell'ambito del PNRR, del PNC e dei programmi di ricerca nazionali ed internazionali, con un progressivo incremento delle progettualità collegate all'innovazione tecnologica, alla robotica riabilitativa, alla telemedicina ed alla digitalizzazione dei percorsi clinici ed assistenziali. In tale ambito la Società continuerà ad investire nel rafforzamento delle infrastrutture tecnologiche e dei sistemi informativi sanitari, anche con riferimento agli adeguamenti in materia di cybersecurity e protezione dei dati.

La Società conferma altresì il proprio impegno nel piano di investimenti volto all'ammodernamento strutturale e tecnologico degli Istituti, al miglioramento della qualità assistenziale e alla realizzazione di nuovi setting organizzativi e sanitari, con particolare attenzione agli interventi di riqualificazione immobiliare, alle apparecchiature sanitarie ad elevato contenuto tecnologico ed ai sistemi digitali a supporto dell'attività clinica e di ricerca.

Nel corso del 2026 proseguiranno inoltre le attività di efficientamento gestionale e di controllo dei costi operativi, in un contesto che continua a risentire delle tensioni inflattive e dell'incremento strutturale dei costi del personale sanitario, delle tecnologie medicali, dei servizi energetici e dei servizi di supporto all'attività sanitaria. La Società continuerà pertanto a monitorare con attenzione l'evoluzione del quadro economico e regolatorio, mantenendo un costante confronto con le istituzioni competenti sull'introduzione del prospettato sistema tariffario rispetto all'evoluzione dei costi sostenuti dagli operatori sanitari accreditati.

I risultati del primo trimestre 2026, pur evidenziando alcune aree di attenzione legate principalmente alla saturazione di specifici reparti, alle dinamiche di reclutamento del personale sanitario ed al progressivo avvio di alcuni progetti di ricerca, confermano nel complesso la sostenibilità del percorso industriale e gestionale delineato dalla Società per l'esercizio in corso.

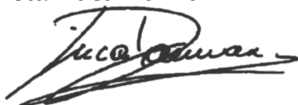
Per quanto sopra esposto Vi proponiamo di riportare a nuovo la perdita d'esercizio pari ad Euro 9.832 migliaia.

Pavia, 23 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Esecutivo

Dott. Luca Damiani



Bilancio d'esercizio

Stato patrimoniale

ATTIVO		
(in Euro)	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
TOTALE A) CREDITI VS SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-
B) Immobilizzazioni		
I – Immobilizzazioni immateriali		
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	603.445	615.696
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.641.020	2.911.409
5) avviamento	39.333.625	42.992.566
6) immobilizzazioni in corso e acconti	609.376	605.000
7) altre	16.665.760	17.354.714
TOTALE I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	59.853.225	64.479.386
II – Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	109.107.071	113.253.965
2) impianti e macchinario	16.023.076	13.834.003
3) attrezzature industriali e commerciali	2.652.314	2.985.380
4) altri beni	2.515.602	2.696.523
5) immobilizzazioni in corso e acconti	1.882.680	240.574
TOTALE II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	132.180.742	133.010.446
III – Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in	9.578.205	9.578.205
a) imprese controllate	7.321.307	7.321.307
di cui entro l'esercizio successivo	-	-
b) imprese collegate	7.754	7.754
di cui entro l'esercizio successivo	-	-
d bis) altre imprese	2.249.144	2.249.144
di cui entro l'esercizio successivo	-	-
2) crediti	330.000	330.000
a) verso imprese controllate	330.000	330.000
di cui entro l'esercizio successivo	-	-
4) strumenti finanziari derivati attivi	-	474.700
TOTALE III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	9.908.205	10.382.904
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	201.942.172	207.872.736
C) Attivo circolante		
I – Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	3.475.365	4.118.736
TOTALE I - RIMANENZE	3.475.365	4.118.736
II – Crediti		
1) verso clienti	64.484.418	66.621.086
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
2) verso imprese controllate	349.049	222.403
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
4) verso controllanti	2.502.516	2.459.016
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5-bis) crediti tributari	5.136.987	6.386.044
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5-ter) imposte anticipate	6.569.632	5.874.602
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5 quater) verso altri	2.643.557	10.296.040
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
TOTALE II - CREDITI	81.686.160	91.859.191
IV – Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	34.025.535	28.544.879
3) danaro e valori in cassa	292.768	292.283
TOTALE IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE	34.318.303	28.837.162
TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE	119.479.828	124.815.088
D) Ratei e Risconti		
1) ratei attivi	2.115.300	699.401
3) risconti attivi	699.693	725.443
TOTALE D) RATEI E RISCONTI	2.814.993	1.424.844
TOTALE ATTIVO	324.236.993	334.112.668

PASSIVO		
<i>(in Euro)</i>	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	39.270.202	39.270.202
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	87.691.066	87.691.066
III - Riserve di rivalutazione	33.665.089	33.665.089
IV - Riserva legale	7.854.040	7.854.040
VI - Altre riserve	(12.555.039)	(12.555.039)
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(216.017)	474.700
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	17.187.891	(3.598.604)
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(9.832.282)	20.786.494
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(90.000.000)	(90.000.000)
TOTALE A) PATRIMONIO NETTO	73.064.951	83.587.949
B) Fondi per rischi e oneri:		
2) per imposte, anche differite	6.607.098	8.448.849
3) strumenti finanziari derivati passivi	284.232	-
4) altri	20.921.769	20.990.236
TOTALE B) FONDI PER RISCHI E ONERI	27.813.099	29.439.085
TOTALE C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	22.247.648	23.609.939
D) Debiti		
4) debiti verso banche	82.548.111	81.659.000
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	6.000.000	62.099.000
7) debiti verso fornitori	65.861.667	55.042.179
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
9) debiti verso imprese controllate	35.873	-
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
11) debiti verso controllanti	1.200.000	1.900.000
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
12) debiti tributari	6.036.825	5.983.078
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.416.180	10.673.010
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
14) altri debiti	17.084.121	24.088.629
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	1.000.000	1.000.000
TOTALE D) DEBITI	183.182.778	179.345.896
D) Ratei e Risconti		
1) ratei passivi	1.152.331	1.149.586
3) risconti passivi	16.776.186	16.980.213
TOTALE E) RATEI E RISCONTI	17.928.517	18.129.799
TOTALE PASSIVO	251.172.042	250.524.719
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	324.236.993	334.112.668

Conto Economico

CONTO ECONOMICO		
(in Euro)	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	311.251.948	303.047.249
5) altri ricavi e proventi	9.051.609	8.856.988
TOTALE A) VALORE DELLA PRODUZIONE	320.303.557	311.904.237
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	36.119.069	34.878.559
7) per servizi	78.251.249	71.297.758
8) per godimento di beni di terzi	19.214.511	19.042.804
9) per il personale:	161.437.351	164.351.274
a) salari e stipendi	116.487.867	121.228.007
b) oneri sociali	35.070.450	34.322.777
c) trattamento di fine rapporto	8.892.667	8.361.252
e) altri costi	986.367	439.238
10) ammortamenti e svalutazioni:	21.681.289	21.002.304
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	6.947.687	6.686.419
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	12.177.439	10.844.071
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	2.556.163	3.471.814
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	643.370	(301.243)
12) accantonamenti per rischi	6.873.998	2.774.018
14) oneri diversi di gestione	2.994.541	2.827.532
TOTALE B) COSTI DELLA PRODUZIONE	327.215.379	315.873.005
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE -- A - B)	(6.911.823)	(3.968.768)
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	39.000.000
di cui vs imprese controllate	-	39.000.000
16) altri proventi finanziari	252.747	485.831
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	6.080
d) proventi diversi dai precedenti	252.747	479.751
di cui vs imprese controllate	31.500	-
di cui vs terzi	221.247	479.751
17) interessi e altri oneri finanziari	5.007.973	6.488.740
di cui vs terzi	5.007.973	6.488.740
17-bis) Utile e perdite su cambi	854	3.594
TOTALE C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(4.756.081)	32.993.497
TOTALE D) RETTIFICHE	-	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE -- A - B +/- C +/- D)	(11.667.904)	29.024.729
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.835.621)	8.238.235
di cui correnti	632.944	1.149.396
di cui differite	(1.841.751)	6.862.321
di cui anticipate	(626.815)	226.518
21) UTILE (PERDITE) DELL'ESERCIZIO	(9.832.282)	20.786.494

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

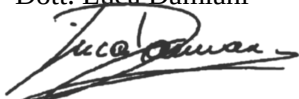
	31.12.2025	31.12.2024
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale		
Utile dell'esercizio	(9.832.282)	20.786.494
Imposte sul reddito	(1.835.621)	8.238.235
Interessi passivi/(interessi attivi)	4.756.081	6.006.503
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(10.258)	(39.000.000)
1. Utile dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(6.922.081)	(3.968.768)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamento fondi rischi e svalutazione crediti	9.430.162	6.245.832
Ammortamenti delle immobilizzazioni	19.125.126	17.530.490
TOTALE	28.555.287	23.776.322
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	21.633.206	19.807.554
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	643.370	(301.243)
Decremento/ (Incremento) dei crediti verso clienti	(179.495)	(2.439.458)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	10.819.488	(1.082.521)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(1.390.148)	(33.836)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	(201.283)	4.948.368
Altre variazioni del capitale circolante netto	1.941.647	(451.293)
TOTALE	11.633.579	640.016
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	33.266.785	20.447.571
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)	(4.306.970)	(5.611.760)
(Imposte sul reddito pagate)	(1.014.915)	(1.846.566)
Altri incassi/(pagamenti)	-	-
(Utilizzo Fondi)	(8.544.756)	(2.598.972)
TOTALE	(13.866.641)	(10.057.298)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	19.400.144	10.390.273
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	(11.337.477)	(5.930.717)
(Investimenti)	(11.347.735)	(5.930.717)
Disinvestimenti	10.258	-
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	(2.321.527)	(2.795.077)
(Investimenti)	(2.321.527)	(2.795.077)
Disinvestimenti	-	-
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	-	(2.313.011)
(Investimenti)	-	(3.073.011)
Disinvestimenti	-	760.000
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento (B)	(13.659.003)	(11.038.805)
C . Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>	440.000	3.969.714
Incremento/(decremento) debiti a breve v/banche	0	(90.286)
Accensione finanziamenti	20.000.000	10.000.000
Rimborso finanziamenti	(19.560.000)	(5.940.000)
<i>Mezzi Propri</i>	(700.000)	(600.000)
Dividendi pagati	(700.000)	(600.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(260.000)	3.369.714
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+-B+-C)	5.481.141	2.721.182
<i>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide</i>		
Disponibilità liquide iniziali	28.837.162	26.115.980
Disponibilità liquide finali	34.318.303	28.837.162

Pavia, 23 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Esecutivo

Dott. Luca Damiani



Nota integrativa al Bilancio del 31 dicembre 2025

Nota integrativa, parte iniziale

Il bilancio che sottoponiamo all'approvazione, costituito dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa, è stato redatto in conformità a quanto di seguito indicato.

Il bilancio dell'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2025, di cui la presente Nota integrativa costituisce parte integrante ai sensi dell'art. 2423, c.1, C.C., è stato predisposto in ipotesi di funzionamento e di continuità aziendale e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute. Il presente bilancio è redatto nel rispetto del principio della chiarezza e con l'obiettivo di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ed il risultato economico dell'esercizio.

La citazione delle norme fiscali è riferita alle disposizioni del Testo unico delle imposte sui redditi (TUIR) DPR 917/1986 e successive modificazioni e integrazioni.

Per effetto degli arrotondamenti degli importi all'unità di euro, può accadere che in taluni prospetti, contenenti dati di dettaglio, la somma dei dettagli differisca dall'importo esposto nella riga di totale.

La presente Nota integrativa è redatta nel rispetto dei vincoli posti dalla tassonomia XBRL attualmente in vigore.

Informazioni societarie

Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB (di seguito “Maugeri” o la “Società”) è una società costituita il 27 aprile 2016 e domiciliata in Italia, con sede legale in Pavia, Via Salvatore Maugeri 4 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società assume la figura di Società Benefit, il cui scopo generale è quello di perseguire – oltre agli obiettivi economici propri di ogni attività imprenditoriale - finalità di beneficio comune a operare in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni e attività culturali e sociali, enti e associazioni e altri portatori di interesse.

Nello specifico, la Società persegue le seguenti finalità particolari di beneficio comune: (i) cura dei pazienti nel loro interesse prioritario; (ii) la ricerca scientifica per l'innovazione delle terapie mediche, partecipando attivamente al confronto scientifico nazionale ed internazionale; (iii) la diffusione delle migliori conoscenze per la gestione dei processi clinici, ai fini del progresso della cultura e delle prassi professionali.

Al 31 dicembre 2025 la Società risulta detenuta interamente da Fondazione Salvatore Maugeri. Si evidenzia che la Società detiene 66.101.010 azioni proprie, pari a circa il 33,7% del capitale sociale e 33.050.505 warrant del valore di Euro 9.594 migliaia la cui scadenza è al 30.06.2026.

Prospettiva della continuità aziendale

La redazione del bilancio è stata fatta nel presupposto della continuità aziendale. Per quanto concerne tale principio, la valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata in tale prospettiva e quindi tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante, destinato, almeno per un prevedibile arco di tempo futuro (12 mesi dalla data di riferimento di chiusura del bilancio), alla generazione di flussi cassa. Si evidenzia che al 31 dicembre 2025 i covenant previsti dal contratto di finanziamento in essere non risultano rispettati; tuttavia, come descritto in relazione sulla gestione, nel corso del primo semestre 2026 la società ha avviato la negoziazione con gli istituti di credito per una rinegoziazione complessiva dell'indebitamento

finanziario che ha portato in data 21 luglio 2026 alla sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento per euro 100 milioni oltre ad una linea revolving di Euro 10 milioni.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate, con la sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento e considerando i risultati dei primi mesi del 2026, gli amministratori ritengono che non sussistano incertezze circa la capacità della società di operare in continuità.

La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota “Garanzie, impegni e rischi”.

Principi di redazione del bilancio d’esercizio e criteri di valutazione

Ai sensi dell’art. 2423, c. 2, C.C. il presente bilancio rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

Nella redazione del bilancio d'esercizio sono stati osservati i seguenti postulati generali:

- la valutazione delle voci è stata fatta:
 - secondo prudenza. A tal fine sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio, mentre i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio sono stati rilevati anche se conosciuti dopo la chiusura di questo e
 - e nella prospettiva della continuazione dell'attività;
- la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell’operazione o del contratto;
- si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- la valutazione delle componenti del bilancio è stata effettuata nel rispetto del principio della “costanza nei criteri di valutazione”, vale a dire che i criteri di valutazione utilizzati non sono stati modificati rispetto a quelli adottati nell’esercizio precedente;
- la rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci di bilancio è stata giudicata nel contesto complessivo del bilancio tenendo conto degli elementi sia qualitativi che quantitativi;
- si è tenuto conto della comparabilità nel tempo delle voci di bilancio; pertanto, per ogni voce dello Stato patrimoniale e del Conto economico è stato indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente;
- il processo di formazione del bilancio è stato condotto nel rispetto della neutralità del redattore.

La struttura dello Stato patrimoniale e del Conto economico è la seguente:

- lo Stato patrimoniale ed il Conto economico riflettono le disposizioni degli articoli 2423-ter, 2424 e 2425 del C.C.;
- per ogni voce dello Stato patrimoniale e del Conto economico è stato indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente;
- l'iscrizione delle voci di Stato patrimoniale e Conto economico è stata fatta secondo i principi degli artt. 2424-bis e 2425-bis del C.C. e
- non vi sono elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci.

Il presente bilancio tiene inoltre conto delle disposizioni introdotte dal Decreto Legislativo n. 139/2015, in attuazione della Direttiva Europea n. 34/2013/UE.

Il Rendiconto finanziario è stato redatto in conformità all’art. 2425-ter del C.C. e nel rispetto di quanto disciplinato nell’OIC 10 “Rendiconto finanziario”.

La Nota integrativa, redatta in conformità agli artt. 2427 e 2427-bis del C.C. e alle altre norme del Codice Civile diverse dalle precedenti, nonché in conformità a specifiche norme di legge diverse dalle suddette, contiene,

inoltre, tutte le informazioni complementari ritenute necessarie per fornire la rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, finanziaria e patrimoniale, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Il Bilancio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Casi eccezionali ex art. 2423, quinto comma, del C.C.

Si dà atto che nel presente bilancio non si sono verificati casi eccezionali che comportino il ricorso alla deroga di cui al quinto comma dell'art. 2423.

Criteri di valutazione e iscrizione in bilancio

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali comprendono:

- beni immateriali (diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno) programmi software;
- concessioni, licenze e marchi e diritti simili;
- immobilizzazioni in corso e acconti e
- altre: migliorie su beni di terzi.

Esse risultano iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo dei relativi oneri accessori, ed ammortizzate con il consenso del Collegio Sindacale in quote costanti rappresentative della prevista durata di utilizzo delle attività in questione. Tali immobilizzazioni sono esposte in bilancio alla voce B.I. dell'attivo dello Stato patrimoniale.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore delle attività immateriali, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione e il valore d'uso. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi verranno meno i presupposti della svalutazione verrà ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato effettuato con sistematicità e in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione economica futura di ogni singolo bene. Il costo delle immobilizzazioni in oggetto, infatti, è stato ammortizzato sulla base di un "piano" che si ritiene assicuri una corretta ripartizione dello stesso nel periodo di vita economica utile del bene cui si riferisce.

Le aliquote di ammortamento delle varie categorie di attività materiali sono le seguenti:

- programmi software: 10% - 33%;
- brevetti: in funzione della loro durata di utilizzo;
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili: 20%;
- migliorie su beni di terzi: in base alla durata dei rispettivi contratti di godimento

Le immobilizzazioni in corso sono iscritte al costo e non vengono ammortizzate in quanto si riferiscono a programmi software non entrati in funzione alla data di riferimento del bilancio.

Avviamento

L'avviamento è l'attitudine di un'azienda a produrre utili che derivino o da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione delle risorse in un sistema efficiente.

L'avviamento iscritto in bilancio è derivante dall'operazione di conferimento dell'azienda sanitaria da parte di Fondazione Salvatore Maugeri in sede di costituzione della Società. La vita utile dell'avviamento è determinata in 20 anni in considerazione della storia della società e delle caratteristiche del settore in cui opera la società stessa.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte nell'attivo dello Stato patrimoniale alla sotto-classe B.II al costo di acquisto o di produzione maggiorato dei relativi oneri accessori direttamente imputabili e decrementato degli ammortamenti che tengono conto del grado di deperimento e della residua vita utile dei singoli beni.

L'ammortamento è stato effettuato con sistematicità e in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione di ogni singolo bene.

Il costo delle immobilizzazioni, fatta eccezione per i terreni, è stato ammortizzato in ogni esercizio sulla base di un piano, di natura tecnico-economica, che si ritiene assicuri una corretta ripartizione dello stesso negli esercizi di durata della vita economica utile dei beni cui si riferisce.

Sulla base della residua possibilità di utilizzazione, i coefficienti adottati nel processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali sono i seguenti:

	Vita utile stimata
Immobili di Pavia Cravino	35 anni
Immobili di Tradate	35 anni
Immobili di Veruno	14 anni
Impianti e apparecchiature sanitarie	8 anni
Impianti e apparecchiature economali	10 anni
Arredi e accessori sanitari	8 anni
Macchine d'ufficio	5 anni
Mobili e arredi	10 anni

I coefficienti di ammortamento non hanno subito modifiche rispetto all'esercizio precedente.

Per i beni acquistati nell'esercizio l'ammortamento è effettuato applicando l'aliquota di ammortamento ridotta alla metà, nel caso ciò rappresenti una ragionevole approssimazione della distribuzione temporale degli acquisti effettuati nel periodo. In caso contrario viene calcolato puntualmente l'ammortamento di competenza utilizzando l'aliquota piena di riferimento.

Ricomprendono inoltre immobilizzazioni in corso relative ad oneri per cespiti non entrati in funzione nell'esercizio. Sono iscritte al costo e non vengono ammortizzate in quanto relative ad opere in corso di realizzazione.

Le manutenzioni e le riparazioni ordinarie, derivanti da interventi volti a ripristinare l'originaria funzionalità dei beni ammortizzabili cui si riferiscono, sono state spese mediante imputazione ai costi dell'esercizio.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore delle attività materiali, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione e il valore d'uso. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi verranno meno i presupposti della svalutazione verrà ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

Eventuali contributi pubblici o privati in conto impianti/capitale sono stati rilevati applicando il metodo indiretto e pertanto rilevati nella voce del conto economico "A5 altri ricavi e proventi" e rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l'iscrizione del contributo in un'apposita voce dei risconti passivi.

Beni in Leasing

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni immobilizzate

Le partecipazioni immobilizzate sono iscritte alla voce B.III.1 al costo di acquisto. Ai sensi dell'art. 2426 punto 3 del C.C. e sulla base di quanto disciplinato dall'OIC 21, in presenza di perdite durevoli di valore definite e determinate, si procede alla rettifica del costo, ove ne sia manifestata la necessità. Nel caso in cui vengano meno le condizioni che ne avevano determinato nei precedenti esercizi una rettifica di valore, si è proceduto ad un ripristino di valore.

Attivo Circolante

Rimanenze

Le rimanenze di materiali di consumo sono quasi interamente costituite da materiale sanitario e farmaci e valutate in bilancio al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzazione desumibile dal mercato. Il costo è individuato con la metodologia del costo medio ponderato per singolo movimento.

Le rimanenze di materiale sanitario e di farmaci scaduti vengono distrutte e, quindi, svalutate per il valore complessivo al quale sono iscritte nell'esercizio di scadenza.

Crediti (compresi quelli iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie)

I crediti sono classificati nell'attivo immobilizzato ovvero nell'attivo circolante sulla base della destinazione e origine degli stessi rispetto all'attività ordinaria e sono iscritti al valore di presunto realizzo.

La suddivisione degli importi esigibili entro e oltre l'esercizio è effettuata con riferimento alla scadenza contrattuale o legale, tenendo anche conto di fatti ed eventi che possono determinare una modifica della scadenza

originaria, della realistica capacità del debitore di adempiere all'obbligazione nei termini contrattuali e dell'orizzonte temporale in cui, ragionevolmente, si ritiene di poter esigere il credito.

Per il principio di rilevanza i crediti sono iscritti al valore nominale in quanto esigibili entro i 12 mesi e/o comunque in quanto, ove superiori ai 12 mesi, non esiste una significativa differenza tra tasso di interesse effettivo e tasso di mercato; non è pertanto stata necessaria la rilevazione in base al criterio del costo ammortizzato. Si precisa che non esistono costi di transazione del credito.

È costituito un apposito fondo svalutazione a fronte di possibili rischi di insolvenza, la cui congruità rispetto alle posizioni di dubbia esigibilità è verificata periodicamente e, in ogni caso, al termine di ogni esercizio, tenendo in considerazione sia le situazioni di inesigibilità già manifestatesi o ritenute probabili, sia le condizioni economiche generali, di settore e di rischio paese.

Le differenze di cambio emerse in occasione dell'incasso dei crediti in valuta estera sono imputate al conto economico nella voce "Utili e perdite su cambi".

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, esposte nella sezione "attivo" dello Stato patrimoniale alla sottoclasse "C.IV", corrispondono alle giacenze sui conti correnti intrattenuti presso le banche e alle liquidità esistenti nelle casse sociali alla chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti

Nella classe D. "Ratei e risconti", esposta nella sezione "attivo" dello Stato patrimoniale sono iscritti costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi. In particolare, sono state iscritte solo le quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi, l'entità delle quali varia in ragione del tempo.

Fondi per rischi e oneri

Altri fondi per rischi ed oneri

Sono stanziati per fare fronte a perdite di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Fondo imposte, anche differite

In tale fondo sono iscritte le imposte differite passive derivanti dalle differenze temporanee tra valori civilistici e valori fiscali.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono iscritti al fair value. Le variazioni di fair value sono imputate al conto economico, oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione di flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto. Tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Nel caso in cui il fair value alla data di riferimento risulti positivo, è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati attivi" tra le immobilizzazioni finanziarie o tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Nel caso in cui il valore risulti negativo è iscritto nella voce “strumenti finanziari derivati passivi” tra i fondi per rischi ed oneri. Gli strumenti finanziari derivati presenti in bilancio sono stati attivati dalla società al solo fine di garantire la copertura dei rischi sottostanti di tasso di interesse e possiedono i requisiti per essere considerati di copertura semplice, vengono valutati pertanto con il metodo semplificato. Qualora una componente della copertura risultasse inefficace, questa verrebbe registrata in conto economico.

Nel caso di cash flow hedge, le variazioni del fair value dello strumento di finanza derivata registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, in una specifica riserva di patrimonio netto (“riserva di cash flow hedge”). Una copertura è in genere considerata altamente efficace se, sia all’inizio che durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro per l’elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del fair value dello strumento di copertura. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall’oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico congiuntamente agli effetti economici dell’elemento coperto. Qualora la copertura non sia altamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata tra le componenti finanziarie del conto economico dell’esercizio. Tali obbligazioni sono valutate al cambio di fine esercizio e gli utili e perdite su cambi risultanti vengono neutralizzati a conto economico dalla variazione di fair value del derivato di copertura.

Se, durante la vita di uno strumento di finanza derivata, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti ed oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della “riserva di cash flow hedge” relativa a tale strumento viene riversata tra le componenti finanziarie del conto economico dell’esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento di finanza derivata sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la “riserva da cash flow hedge”, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi dell’operazione originariamente oggetto della copertura.

Trattamento di fine rapporto

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l’attività lavorativa. I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti. Nei programmi con contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell’articolo 2120 del Codice Civile Italiano (“TFR”), l’ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l’età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale.

Ai sensi della L. 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007):

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 sono rimaste in azienda;
- le quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007, a scelta del dipendente, sono state destinate a forme di previdenza complementare o sono state mantenute in azienda, la quale provvede periodicamente a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria, gestito dall’INPS.

Pertanto, la passività per trattamento fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio al netto degli acconti erogati ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell’ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Gli ammontari di TFR relativi a rapporti di lavoro cessati, il cui pagamento è già scaduto o scadrà ad una data determinata dell'esercizio successivo, sono stati rilevati nella voce D.14, tra i debiti del passivo.

Debiti

I debiti sono passività di natura determinata ed esistenza certa che rappresentano obbligazioni a pagare ammontari fissi o determinabili di disponibilità liquide a finanziatori, fornitori e altri soggetti. I debiti originati da acquisti di beni sono rilevati quando il processo produttivo dei beni è completato e si è verificato il passaggio sostanziale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento il trasferimento di rischi e benefici. I debiti relativi a servizi sono rilevati quando i servizi sono ricevuti, vale a dire quando la prestazione è stata effettuata. I debiti di finanziamento e quelli sorti per ragioni diverse dall'acquisizione di beni e servizi sono rilevati quando sorge l'obbligazione della Società al pagamento verso la controparte. I debiti per gli acconti da clienti sono iscritti quando sorge il diritto all'incasso dell'acconto.

Il criterio del costo ammortizzato non è applicato nei casi in cui i suoi effetti sono irrilevanti, generalmente per i debiti a breve termine o quando i costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del debito sono di scarso rilievo. Inoltre, ai sensi dell'art.12, comma 2, del Decreto legislativo n.139/2015, la Società ha usufruito della facoltà di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione a tutti i debiti sorti anteriormente al 1° gennaio 2016.

Tutti i debiti sono inizialmente iscritti al valore nominale al netto dei premi, degli sconti, degli abbuoni previsti contrattualmente o comunque concessi e sono successivamente valutati sempre al valore nominale più gli interessi calcolati al tasso nominale, dedotti i pagamenti per capitale e interessi.

In presenza di estinzione anticipata, la differenza tra il valore contabile residuo del debito e l'esborso relativo all'estinzione è rilevata nel conto economico fra i proventi/oneri finanziari.

I debiti sono eliminati in tutto o in parte dal bilancio quando l'obbligazione contrattuale e/o legale risulta estinta per adempimento o altra causa, o trasferita in capo a terzi.

Ratei e risconti passivi

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio. Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi

Gli impegni per rate di leasing a scadere sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale desunto dalla relativa documentazione.

Ricavi

I ricavi per prestazione 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.

Nel caso in cui la società non possa rilevare il ricavo secondo il criterio dello stato di avanzamento, il ricavo per il servizio prestato è iscritto a conto economico quando la prestazione è stata definitivamente completata.

In applicazione dell'OIC 34 non si è ritenuto necessario separare e valorizzare singole unità elementari di contabilizzazione in quanto il ricavo derivante dalla vendita di prestazioni dei servizi risulta essere una singola unità elementare di contabilizzazione.

In linea con l'OIC 12, si è mantenuta la distinzione tra attività caratteristica ed accessoria, non espressamente prevista dal C.C., per permettere, esclusivamente dal lato dei ricavi, di distinguere i componenti che devono essere classificati nella voce A.1) "Ricavi derivanti dalla vendita di beni e prestazioni di servizi" da quelli della voce A.5) "Altri ricavi e proventi".

In particolare, nella voce A.1) sono iscritti i ricavi derivanti dall'attività caratteristica o tipica, mentre nella voce A.5) sono iscritti quei ricavi che, non rientrando nell'attività caratteristica o finanziaria, sono stati considerati come aventi natura accessoria.

I ricavi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione del servizio ed iscritti in bilancio secondo i principi della prudenza, della competenza economico-temporale e della correlazione di costi e ricavi.

In particolare, i ricavi sono riconosciuti come segue.

I ricavi ed i proventi sono iscritti al netto di resi, abbuoni, premi nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi. I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, tenendo in considerazione i tetti di spesa assegnati annualmente da ciascuna ASL/ATS a ciascun Istituto.

Le prestazioni per degenti a cavallo dell'esercizio (i cd. Cavalieri) sono stimate sulla base dei corrispettivi finali, ripartendo il valore complessivo della prestazione in proporzione alle giornate di ricovero trascorse dalla data d'inizio dello stesso fino alla fine dell'anno, rispetto alle giornate totali.

Le prestazioni in corso relative all'attività di sperimentazione clinica sono state valorizzate considerando per ogni singolo protocollo la fase di studio in atto al 31/12/2025.

I ricavi per File F sono rilevati per competenza al momento della somministrazione al netto degli eventuali abbattimenti di sistema previsti dalla normativa sanitaria nazionale e regionale.

I ricavi per le cd. Maggiorazioni tariffarie e le Funzioni non tariffate sono rilevate per competenza, a prescindere dall'effettiva liquidazione delle stesse da parte dell'Ente erogatore e sono stimate sulla base delle Regole di Sistema in vigore, nonché della normativa in essere.

I contributi alla ricerca riconosciuti da Enti pubblici o privati e le donazioni ed elargizioni liberali sono iscritti per competenza.

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono contabilizzati in base alla competenza temporale.

Costi

I costi relativi all'acquisto di beni sono riconosciuti quando sono trasferiti i rischi e benefici dei beni oggetto di compravendita, i costi per servizi ricevuti sono riconosciuti proporzionalmente quando il servizio è reso.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari sono rilevati nel conto economico complessivo quando maturati sulla base del tasso effettivo di interesse.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite e anticipate sono iscritte sull'ammontare di tutte le differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività ed alle passività secondo criteri civilistici ed al valore attribuito alle stesse attività e passività ai fini fiscali. Nella determinazione delle imposte differite e anticipate si è tenuto conto dell'aliquota fiscale in vigore per l'esercizio in cui si riverseranno.

Le imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, solo quando vi è la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

Principi contabili di recente emanazione

Nuovi principi contabili

Nel corso del 2025 sono inoltre intervenuti aggiornamenti ed emendamenti ai principi contabili nazionali, nonché il D.M. 27 giugno 2025 recante disposizioni di coordinamento fiscale ai fini IRES e IRAP con riferimento al principio contabile OIC 34 e agli aggiornamenti dei principi OIC 16 e OIC 31. La Società ha analizzato tali novità normative e contabili senza rilevare effetti significativi sul bilancio dell'esercizio 2025.

Utilizzo di stime contabili

La redazione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni o stime basate sull'esperienza storica, ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

- **Riduzione di valore delle attività**

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

- **Ammortamenti**

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate e aggiornata ogni qual volta emergano elementi che modifichino la vita utile; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

- **Fondo svalutazione crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette le valutazioni delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischio creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.

- **Fondi per rischi e oneri**

Il Gruppo effettua accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sulla base delle assunzioni riferite essenzialmente agli importi che verrebbero ragionevolmente pagati per estinguere le obbligazioni di pagamento relative ad eventi passivi. I contenziosi che coinvolgono la società possono derivare da problematiche e circostanze complesse soggetta ad incertezza, inclusi i fatti e le circostanze che possono dipendere dall'applicazione di una normativa nazionale e regionale in continua evoluzione. La stima che ne deriva è frutto di un processo articolato che prevede anche il coinvolgimento di consulenti in ambito legale e fiscale e che comporta giudizi soggettivi da parte del Gruppo.

La stima dei fondi per rischi e oneri è effettuata per quanto concerne i contenziosi legati alla malpractice medica sulla base delle valutazioni effettuate internamente, delle indicazioni ricevute dagli eventuali legali esterni coinvolti nel procedimento nonché tenendo conto delle franchigie assicurative sottoscritte dal Gruppo.

Note al bilancio d'esercizio

Immobilizzazioni

B I – Immobilizzazioni immateriali

Le *attività immateriali*, di importo pari a 59.853 Euro migliaia, presentano la seguente composizione e movimentazione:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Diritti di brevetto industriale	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale
Costo storico 01/01/2025	2.053	28.615	73.179	605	49.288	153.741
Incrementi	86	1.251	-	4	980	2.322
Decrementi	-	-	-	-	-	-
Costo storico 31/12/2025	2.140	29.866	73.179	609	50.268	156.062
Fondo amm.to e svalutazione 01/01/2025	(1.438)	(25.704)	(30.186)	-	(31.933)	(89.261)
Ammortamento	(99)	(1.521)	(3.659)	-	(1.669)	(6.948)
Decrementi	-	-	-	-	-	-
Fondo amm.to e svalutazione 31/12/2025	(1.536)	(27.225)	(33.845)	-	(33.602)	(96.209)
Valore netto contabile al 01/01/2025	616	2.911	42.993	605	17.355	64.479
Valore netto contabile al 31/12/2025	603	2.641	39.334	609	16.666	59.853

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali sono relativi principalmente allo sviluppo continuo del Sistema Informativo Ospedaliero la cui implementazione era già stata avviata nel corso degli esercizi precedenti e dei relativi applicativi.

B II – Immobilizzazioni materiali

Gli *Immobili, Impianti e macchinari*, di importo pari a 132.181 Euro migliaia, presentano la seguente composizione e movimentazione:

(In migliaia di Euro)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo storico 01/01/2025	222.640	96.637	13.469	24.204	240	357.190
Incrementi	1.613	7.025	485	590	1.642	11.354
Decrementi	(8)	(1.363)	(59)	(290)	-	(1.720)
Riclassifiche						-
Costo storico 31/12/2025	224.245	102.299	13.895	24.504	1.882	366.825
Fondo amm.to e svalutazione 01/01/2025	(109.386)	(82.802)	(10.483)	(21.508)	-	(224.180)
Ammortamento	(5.753)	(4.835)	(818)	(771)	-	(12.177)
Svalutazioni						-
Decrementi	2	1.363	59	290	-	1.714
Fondo amm.to e svalutazione 31/12/2025	(115.138)	(86.275)	(11.243)	(21.988)	-	(234.644)
Valore netto contabile al 01/01/2025	113.254	13.835	2.985	2.697	240	133.011
Valore netto contabile al 31/12/2025	109.107	16.023	2.652	2.516	1.883	132.181

1) Terreni e fabbricati

La voce *terreni e fabbricati* include gli immobili di Pavia, Veruno e Tradate adibiti a strutture sanitarie di proprietà di ICS Maugeri S.p.A. oltre che a tutti gli immobili all'interno dei quali viene esercitata l'attività sanitaria di proprietà del Fondo IASO. Con riferimento agli incrementi e trasferimenti a cespiti definitivi del periodo di Euro 1.613 migliaia sono costituiti principalmente dai lavori completamento del reparto e dell'area esterna del centro specialistico dedicato ai disturbi dello spettro autistico dell'Istituto di Veruno per Euro 378 migliaia e sui fabbricati e il cogeneratore di Pavia per Euro 1.189 migliaia.

2) Impianti e macchinari

La voce *impianti e macchinari* include l'acquisto di impianti e apparecchiature sanitarie per Euro 7.025 migliaia. I maggiori investimenti riguardano:

- Tecnologie per la riabilitazione: sono stati investiti circa Euro 2.800 migliaia per l'acquisto di Esoscheletri e sistemi robotici di riabilitazione principalmente nelle strutture di Bari, Milano Camaldoli, Pavia Cravino e Telesse e che saranno utilizzati per le attività di ricerca;
- Radioterapia e oncologia: l'investimento totale ammonta a circa Euro 2.200 migliaia, principalmente per l'acquisto dell'acceleratore lineare per l'istituto di Pavia Cravino;
- Diagnostica per immagini e laboratorio analisi per circa Euro 1.000 migliaia, tra cui la una gamma camera.

3) Attrezzature industriali e commerciali

La voce *attrezzature industriali e commerciali* si è incrementata per Euro 485 migliaia, principalmente per il rinnovo degli arredi e degli accessori sanitari.

4) Altri beni

Nella voce *altri beni* si sono registrati complessivamente acquisti per Euro 590 migliaia, tra i quali nuovi server per potenziare la stabilità dei DB Oracle.

5) Immobilizzazioni in corso e acconti

L'incremento delle immobilizzazioni si riferisce agli stati di avanzamento dei lavori di riorganizzazione e rifunionalizzazione dell'istituto di Pavia Cravino e della ristrutturazione dell'istituto di Montescano.

B III – Immobilizzazioni Finanziarie

1) Partecipazioni

Il saldo di tale voce al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 9.578 migliaia e non ha subito variazioni rispetto al periodo precedente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	31/12/2025
Spazio Maugeri CMA Srl	2.599	-	-	2.599
ICSM Hermitage Napoli Srl	3.963	-	-	3.963
Lodisalute Srl	759	-	-	759
Imprese controllate	7.321	-	-	7.321
Imprese collegate	8	-	-	8
Altre imprese	2.249	-	-	2.249
Totale partecipazioni	9.578	-	-	9.578

Si riporta di seguito il confronto tra il valore del patrimonio netto di pertinenza e del valore di carico della partecipazione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valore di carico	% Possesso	PN ultimo bilancio disponibile	PN di pertinenza	Risultato di esercizio	Differenza valore di carico e PN di pertinenza
Spazio Maugeri CMA Srl	2.599	100,00%	122	122	-61	2.477
ICSM Hermitage Napoli Srl	3.963	100,00%	2.938	2.938	-478	1.025
Lodisalute Srl	759	51,50%	699	360	54	399
Imprese controllate	7.321					
CBIM - Consorzio di bioingegneria e informatica medica	15	9,70%	484	47	115	-32
IEO - Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	497	0,58%	153.605	891	4.471	-394
My Air, Inc. - Series A Investment	1.010	14,89%		150		860
Auxilium Vitae Volterra Spa	254	8,17%	3.862	316	19	-62
CRT - Clinica di Riabilitazione Toscana Terranuova Bracciolini SpA	473	19,00%	4.629	880	30	-407
Altre imprese	2.249					
Consorzio Pavese per Studi Postuniversitari nell'area sanitaria	8	38,24%	78	30	2	-22
Altre collegate	8					
Partecipazioni	9.578					

Per tutte le società, i dati sono relativi ai bilanci approvati al 31/12/2025, ad eccezione di CBIM per cui i dati sono relativi al bilancio approvato al 31/01/2026. Per MyAir l'ultimo dato disponibile è quello di Luglio 2020.

Dal confronto riportato nella tabella sopra non sono emerse indicazioni circa riduzioni di valore che possano significativamente ridurre il valore delle singole partecipazioni.

2) Crediti

Crediti verso imprese controllate

I crediti verso imprese controllate ammontano a Euro 330 migliaia e sono relativi al credito finanziario verso Centro Medico Augusto. In data 30 gennaio 2026 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società il versamento in conto futura copertura perdita di Euro 100 migliaia. La parte restante del finanziamento, pari a Euro 330 migliaia è stato prorogato al 30/06/2027 con la rinuncia agli interessi maturati nell'anno 2025 e maturandi.

Attivo circolante

L'Attivo circolante raggruppa, sotto la lettera "C", le seguenti sottoclassi della sezione "Attivo" dello Stato patrimoniale:

- Sottoclasse I – Rimanenze;
- Sottoclasse II – Crediti;
- Sottoclasse III – Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni;
- Sottoclasse IV – Disponibilità Liquide.

Rimanenze

Le rimanenze sono pari ad Euro 3.475 migliaia e sono così composte:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Medicinali	1.745	2.290	(545)	(24%)
Materiale sanitario	1.011	1.205	(194)	(16%)
Materiale vario laboratorio ed ambulatorio	450	309	141	46%
Cancelleria e stampati	172	175	(3)	(2%)
Materiale di pulizia	22	31	(9)	(28%)
Rimanenze materie prime	74	108	(34)	(31%)
Rimanenze	3.475	4.119	(643)	(16%)

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, la sottoclasse dell'Attivo C.II Crediti accoglie le seguenti voci:

I crediti commerciali verso clienti e verso imprese controllate si compongono come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali verso terzi	27.178	26.893	285	1%
Crediti commerciali verso imprese controllate	349	222	127	57%
Crediti commerciali verso imprese controllanti	2.503	2.459	43	2%
Fatture da emettere	56.034	55.924	110	0%
Note credito da emettere	(3.800)	(3.585)	(215)	6%
Fondo svalutazione crediti	(14.927)	(12.611)	(2.316)	18%
Crediti commerciali verso clienti e verso imprese controllate e controllanti	67.336	69.303	(1.967)	(2,8%)

Si precisa quanto segue:

1) Crediti verso clienti

Il saldo è costituito da crediti commerciali verso terzi per Euro 27.178 migliaia, di cui Euro 21.135 migliaia sono relativi a crediti verso il sistema pubblico.

Le fatture da emettere e le note credito da emettere, per un valore netto pari ad Euro 52.234 migliaia, sono relative principalmente a saldi dei ricavi per degenze e prestazioni ordinarie, degenze cavaliere, maggiorazioni tariffarie e File F che vengono liquidati dalle ASL di competenza sulla base di acconti mensili.

Il fondo svalutazione crediti è costituito essenzialmente dalle perdite attese sui crediti sulla base di valutazioni di merito sulle specifiche posizioni.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2024	Accantonamenti	Utilizzi	2025
Crediti Commerciali	(12.350)	(2.556)	240	(14.666)
Altri Crediti	(261)	-	-	(261)
Fondo Svalutazione Crediti	(12.611)	(2.556)	240	(14.927)

Suddivisione dei crediti per area geografica

	Italia	Unione Europea	Extra Unione Europea	Totale
1) Crediti verso clienti	64.030	256	198	64.484
2) Crediti verso controllate	349	-	-	349
4) Crediti verso controllanti	2.503	-	-	2.503
5-bis) Crediti tributari	5.137	-	-	5.137
5-ter) Imposte anticipate	6.570	-	-	6.570
5-quater) Crediti verso altri	2.644	-	-	2.644
Totale Crediti	81.232	256	198	81.686

I crediti sono di seguito dettagliati in base all'esigibilità temporale:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale	Oltre 5 anni
1) Crediti verso clienti	64.484		64.484	
2) Crediti verso controllate	349		349	
4) Crediti verso controllanti	2.503		2.503	
5-bis) Crediti tributari	5.137		5.137	
5-ter) Imposte anticipate	6.570		6.570	
5-quater) Crediti verso altri	2.644		2.644	
Totale crediti	81.686		81.686	

2) Crediti verso imprese controllate e 4) Crediti verso imprese controllanti

I crediti commerciali verso parti correlate sono costituiti da crediti verso la controllante Fondazione Salvatore Maugeri e verso le controllate Lodisalute, CMA ed Hermitage Hospital S.r.l. Si rimanda a quanto esposto nella sezione relativa alle Parti Correlate.

5-bis) Crediti tributari

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Credito d'imposta ricerca e sviluppo	1.774	3.194	(1.420)	(44%)
Altri	3.363	3.192	171	5%
Crediti tributari	5.137	6.386	(1.249)	(20%)

La voce credito d'imposta per ricerca e sviluppo è diminuita nel 2025 per l'utilizzo in compensazione di Euro 2.320 migliaia e lo stanziamento di Euro 900 migliaia. La voce Altri si incrementa per il credito derivante dagli acconti IRAP e IRES al netto dell'imposta di competenza del periodo.

5 ter) Imposte Anticipate

La voce *Crediti per Imposte Anticipate* presenta la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Imponibile			Fiscalità		
	2024	Movimenti	2025	2024	Movimenti	2025
Fondi per rischi e oneri	20.991	(121)	20.870	2.519	716	3.235
Fondo svalutazione crediti	12.611	1.735	14.346	2.004	(282)	1.722
Perdita fiscale	4.704	1.002	5.706	564	121	685
Altro	7.941	(776)	7.165	788	71	859
<i>Crediti per Imposte Anticipate (fiscalità)</i>	<i>46.247</i>	<i>1.841</i>	<i>48.088</i>	<i>5.875</i>	<i>626</i>	<i>6.501</i>
Effetto fiscale derivati IRS						69
<i>Crediti per Imposte Anticipate</i>						<i>6.570</i>

I crediti per imposte anticipate sono relativi principalmente alle differenze temporanee tra valori civilistici e valori fiscali e sono principalmente riconducibili ai fondi per rischi e oneri, al fondo svalutazione crediti e in misura residuale alla perdita fiscale riportabile degli anni precedenti non ancora utilizzata. Le imposte anticipate sono state iscritte in quanto ritenute recuperabili alla luce dei piani economici futuri.

5 quater) Verso altri

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Fornitori c/anticipi	1.266	2.007	(741)	(37%)
Credito verso TCP	-	7.080	(7.080)	(100%)
Depositi cauzionali	597	608	(10)	(2%)
Altri	781	601	180	30%
Crediti verso Altri	2.644	10.296	(7.652)	(74%)

La voce Crediti verso Altri ammonta a Euro 2.644 migliaia al 31 dicembre 2025. La variazione è da ricondurre all'incasso ad aprile 2025 del credito vantato dalla Società nei confronti di TCP Hospitals S.A. derivante dalla cessione delle quote del Fondo IASO.

Disponibilità liquide

La voce disponibilità liquide ed equivalenti ammonta a Euro 34.318 migliaia al 31 dicembre 2025 ed è costituita da conti correnti ordinari, nonché da depositi bancari a breve termine e valori in cassa.

Il valore di iscrizione delle disponibilità liquide ed equivalenti approssima il loro valore nominale.

Per maggiori dettagli sulla situazione finanziaria e dei principali impieghi di cassa dell'esercizio si rimanda al prospetto del Rendiconto finanziario.

Ratei e risconti attivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ratei attivi	2.115	699	1.416	202%
Risconti attivi	700	725	(26)	(4%)
Ratei e Risconti attivi	2.815	1.425	1.390	98%

Il saldo 2025 è dato principalmente da ratei attivi relativi a ricerche finalizzate e sperimentazioni, oltre che a risconti legati a contratti pluriennali assicurativi e ai sistemi informatici.

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Patrimonio netto

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DELLE VOCI DEL PATRIMONIO NETTO										
(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da rivalutazione	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	Altre riserve	Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	Utile netto dell'esercizio	Utile/(Perdite) esercizi prec.	Patrimonio netto
Saldo PN al 31 dicembre 2024	39.270.202	7.854.040	87.691.066	33.665.089	474.700	- 12.555.039	- 90.000.000	20.786.494	- 3.598.604	83.587.949
Destinazione risultato esercizio precedente								- 20.786.494	20.786.494	-
Risultato del periodo								- 9.832.282		9.832.282
Effetto Cashflow Hedge					- 690.716					690.716
Saldo PN al 31 dicembre 2025	39.270.202	7.854.040	87.691.066	33.665.089	- 216.017	- 12.555.039	- 90.000.000	9.832.282	17.187.891	73.064.951

La movimentazione del Patrimonio Netto nel corso del 2025 è da ricondurre al risultato di esercizio e all'effetto della variazione di fair value dei derivati di copertura, al netto del relativo effetto fiscale, rilevati nella riserva di Cash Flow Hedge.

Capitale sociale

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2025 da 196.351.010 azioni ordinarie a fronte di un controvalore complessivo pari ad Euro 39.270 migliaia.

La Società è detenuta interamente da Fondazione Salvatore Maugeri e detiene azioni proprie pari a circa il 34% del capitale sociale, come rappresentato di seguito:

Compagine Societaria	% di possesso	N. azioni	Categoria
Fondazione Salvatore Maugeri	66,30%	130.250.000	A
ICS Maugeri	33,70%	66.101.010	B
Totale	100,00%	196.351.010	

Le azioni sono suddivise in due categorie/classi (classe "A" e "B") che hanno gli stessi diritti di voto oltre ad alcune prerogative distinte in relazione ai diritti in materia di circolazione.

Riserva sovrapprezzo azioni e Riserva da rivalutazione

La voce *Riserva sovrapprezzo azioni* originariamente costituita per Euro 147.980 migliaia (Euro 104.000 migliaia dall'aumento di capitale di Fondazione (conferimento da parte del ramo d'azienda e per Euro 43.980 migliaia dall'aumento di capitale effettuato da TCP Hospitals SA.) risulta pari a Euro 121.356 migliaia a seguito della delibera di distribuzione di riserva alla controllante FSM. A seguito dell'opzione per il riallineamento fiscale, previsto dell'art. 110, co. 8 e 8-bis del Decreto Legge 14 agosto 2020 n. 104, ed opzionato dalla società nel 2021, la riserva sovrapprezzo azioni deve intendersi vincolata, per un importo pari ad Euro 33.665 migliaia quale riserva in sospensione d'imposta ai fini fiscali, cui si applica la disciplina dell'art. 13, comma 3 della L.

342/2000. Il riallineamento ha avuto per oggetto il maggior valore attribuito ad alcuni immobili nel 2016 in sede di transizione agli IFRS.

Riserva negativa per azioni proprie e warrant in portafoglio

La Riserva negativa di complessivi Euro 90.000 migliaia si è generata a seguito dell'acquisto di azioni proprie per Euro 80.406 migliaia e di 33.050.505 Warrant con scadenza 30.06.2026 per Euro 9.594 migliaia.

Altre riserve

La voce Altre riserve include la "riserva da transazione a OIC per Euro 16.005 migliaia, rilevata al 1° gennaio 2023 a seguito del passaggio dai principi contabili internazionali IFRS ai principi contabili OIC.

A completamento delle informazioni riportate, si allega la seguente tabella relativa alle disponibilità delle poste di patrimonio netto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Natura e descrizione	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	Quota distribuibile
Capitale Sociale	39.270			
Riserva Legale	7.854	B	7.854	
Riserva sovrapprezzo azioni	87.691	A,B,C	87.691	
Riserva di rivalutazione	33.665	A,B,C	33.665	18.134
Riserva Cashflow Hedge	(216)			
Altre riserve	(12.555)	A,B,C	451	451
Riserva negative azioni proprie in portafoglio	(90.000)			
Utile/perdite esercizi precedenti	17.188	A,B,C	17.188	17.188
Utile d'esercizio	(9.832)			

(*) Possibilità di utilizzo

A Disponibile per aumento di capitale

B Disponibile per copertura perdite

C Disponibile per distribuzione ai soci

Fondi per rischi e oneri

Il Fondo per rischi e oneri si compone come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Per imposte, anche differite	6.607	8.449	1.842	28%
Strumenti finanziari e derivati passivi	284	-	(284)	(100%)
Altri	20.922	20.990	68	0%
Fondi per rischi e oneri	27.813	29.439	1.626	6%

Il Fondo *per imposte, anche differite* pari a Euro 6.607 migliaia è composto dagli importi relativi alla tassazione della plusvalenza della vendita della quota IASO e dei contributi di ricerca.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Imponibile			Fiscalità		
	2024	Movimenti	2025	2024	Movimenti	2025
Plusvalenza IASO	31.200	(7.800)	23.400	7.488	(1.872)	5.616
Contributi ricerca	8.444	(201)	8.243	961	28	989
Altro	-	8	8	-	2	2
<i>Fondo imposte differite</i>	<i>39.644</i>	<i>(7.993)</i>	<i>31.651</i>	<i>8.449</i>	<i>(1.842)</i>	<i>6.607</i>

Il Fondo *Altri rischi diversi* è pari a Euro 20.922 migliaia, si riporta nella tabella la relativa composizione e movimentazione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2024	Accantonamenti	Utilizzi	2025
"Malpractice" Pazienti	1.645	1.796	(641)	2.800
Contenziosi dipendenti	1.664	19	(170)	1.512
Contenziosi legali	69	-	-	69
Imposte e tasse	399	200	-	599
Fondo rischi delibere regionali	17.213	4.859	(6.131)	15.941
Fondo Rischi	20.990	6.874	(6.942)	20.922

Il **fondo rischi per contenziosi pazienti**, sorti a fronte di richieste avanzate da parte dei degenti, è stato stanziato sulla base della valutazione del rischio di ciascun contenzioso effettuata dal legale interno della Società con il supporto del legale esterno, tenendo altresì in considerazione le eventuali franchigie assicurative e le riserve stanziate dalle compagnie assicurative chiamate in causa.

Il valore del fondo include inoltre una stima effettuata dalla Società degli impatti derivanti dall'applicazione della Legge n. 24/2017 ("Legge Gelli-Bianco"), con particolare riferimento all'evoluzione del quadro normativo e giurisprudenziale in materia di responsabilità sanitaria e ai conseguenti possibili effetti sui contenziosi in essere e futuri.

Il fondo accoglie i contenziosi sorti successivamente al 1° novembre 2014, in quanto quelli relativi al periodo precedente risultano regolati dalla domanda concordataria della Fondazione Maugeri e il relativo rischio è stato mantenuto in capo alla Fondazione stessa.

Il **fondo rischi per contenziosi dipendenti e contenziosi legali** sono relativi a contenziosi instaurati dagli ex dipendenti e collaboratori della Società.

A decorrere dal 1° luglio 2018, il personale del comparto sanità è passato alla contrattualizzazione ARIS/AIOP Case di Cura Private. Il fondo residuo si riferisce pertanto al valore delle richieste di adeguamento economico richiesto dal personale che non ha aderito all'accordo oltre che dal personale medico.

Si segnala che, con atto di citazione notificato nel corso del primo semestre 2024, a seguito dell'interruzione di una collaborazione con la Società un soggetto apicale ha convenuto in giudizio la Società al fine di vedersi riconosciute talune somme a vario titolo in relazione alla cessazione del proprio rapporto.

Con comparsa di costituzione e risposta la Società si è costituita in giudizio contestando integralmente le prospettazioni di parte attrice e chiedendo il rigetto integrale delle domande, ritenute infondate.

Non avendo valutato il rischio come probabile, la Società non ha ritenuto necessario stanziare a bilancio uno specifico fondo a copertura.

Il fondo rischi di Euro 15.941 migliaia è relativo al **rischio di abbattimenti tariffari e ai possibili impatti sulle maggiorazioni tariffarie** derivanti dall'introduzione di alcune delibere regionali contro le quali la Società ha presentato ricorso.

Per il dettaglio dei contenziosi aventi ad oggetto la normativa sanitaria si rinvia a quanto descritto nella sezione "Contenziosi".

Trattamento di fine rapporto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Trattamento di Fine Rapporto	22.248	23.610	(1.362)	(6%)
Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato	22.248	23.610	(1.362)	(6%)

Si riporta di seguito la movimentazione del debito:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2024	Accantonamenti	Erogazioni	2025
Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato	23.610	440	(1.802)	22.248

Debiti

Composizione debiti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	82.548	81.659	889	1%
Debiti verso fornitori	65.862	55.042	10.819	20%
Debiti verso imprese controllate	36	-	36	-
Debiti verso imprese controllanti	1.200	1.900	(700)	(37%)
Debiti tributari	6.037	5.983	54	1%
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	10.416	10.673	(257)	(2%)
Altri debiti	17.084	24.089	(7.005)	(29%)
Debiti	183.183	179.346	3.837	2%

Suddivisione dei debiti per area geografica

Alla data di bilancio, i debiti verso controparti esteri presentano un'incidenza non significativa sul totale dei debiti e sono pertanto ritenuti non rilevanti ai fini di una specifica informativa.

I debiti sono di seguito dettagliati in base all'esigibilità temporale:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
4) Debiti verso banche	76.548	6.000	82.548
7) Debiti verso fornitori	65.862		65.862
9) Debiti vs imprese controllate	36		36
11) Debiti verso imprese controllanti	1.200		1.200
12) Debiti tributari	6.037		6.037
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.416		10.416
14) Altri debiti	16.084	1.000	17.084
Totale debiti	176.183	7.000	183.183

La voce “Debiti verso banche”, pari a Euro 82.548 migliaia al 31 dicembre 2025, si riferisce al finanziamento sottoscritto nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento in pool perfezionata in data 8 agosto 2022, per complessivi Euro 74,9 milioni, nonché al finanziamento BPM assistito da garanzia SACE sottoscritto nel corso del 2024, per residui Euro 8 milioni.

L'operazione di rifinanziamento dell'8 agosto 2022 è strutturata in tre distinte linee di credito:

- una linea “amortizing” (“Linea A”) per un importo massimo di Euro 36 milioni;
- una linea “bullet” (“Linea B”) per un importo massimo di Euro 36 milioni;
- una linea revolving (“RCF”) per un importo massimo di Euro 20 milioni.

Alla data del 31 dicembre 2025 risultavano utilizzati Euro 54,9 milioni con riferimento alle linee A e B ed Euro 20 milioni con riferimento alla linea revolving. Il finanziamento prevede l'applicazione di interessi parametrati all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread fisso, suscettibile di riduzione al raggiungimento di specifici obiettivi ESG previsti contrattualmente.

Il finanziamento è assistito da garanzie reali di primo grado sugli immobili siti in Tradate, Veruno e Pavia. In particolare, a fronte delle linee di credito accordate, comprensive anche delle linee di cassa a breve deliberate ma non utilizzate alla data di stipula, per complessivi Euro 92 milioni, gli istituti finanziatori hanno iscritto ipoteche per un valore complessivo pari a Euro 230 milioni.

Il piano di rimborso prevede, per la componente amortizing, il pagamento di rate semestrali fino all'8 febbraio 2028, mentre la componente bullet è rimborsabile in un'unica soluzione alla medesima data di scadenza.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre il rispetto di determinati parametri finanziari (“financial covenants”), soggetti a verifica annuale, relativi principalmente ai seguenti indicatori:

- rapporto tra free cash flow e servizio del debito (DSCR);
- rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA (Leverage Ratio);
- rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (Gearing Ratio).

Alcuni di questi parametri non risultano rispettati al 31 dicembre 2025, tuttavia nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 la Società ha avviato, unitamente al pool bancario finanziatore, un percorso di rifinanziamento

dell'indebitamento esistente, supportato dalla predisposizione del piano industriale 2026-2028, finalizzato a definire le strategie di sviluppo del Gruppo e a garantire un rafforzamento della struttura finanziaria nel medio-lungo termine.

Tale processo si è concluso positivamente il 21 luglio 2026 con la sottoscrizione di un nuovo contratto di finanziamento per euro 110 milioni.

Il debito verso banche relativo al finanziamento in essere al 31 dicembre 2025 è stato interamente classificato a breve termine in quanto rimborsato interamente a luglio 2026 nell'ambito dell'operazione di rinegoziazione del debito.

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano debiti con scadenza superiore a cinque anni.

Al 31 dicembre 2025 sono in essere complessivamente i seguenti strumenti finanziari derivati:

Operazioni di copertura con contratti di Interest Rate Swap a fronte del rischio di tasso sul finanziamento verso banche con un fair value negativo pari a Euro 284 migliaia. Per quanto riguarda i derivati interest rate swap il relativo fair value è stato determinato attraverso input direttamente osservabili quali curve dei tassi di interesse (livello 3 nella gerarchia di fair value).

7) Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2025 i debiti commerciali ammontano a Euro 65.862 migliaia. Non sussistono debiti con scadenza superiore ai 5 anni e/o assistiti da garanzie reali su beni della Società.

11) Debiti verso imprese controllanti

Si tratta del debito verso la controllante a seguito della distribuzione parziale della riserva da sovrapprezzo azioni deliberata nel 2024 in favore del socio unico Fondazione.

12) Debiti tributari

I *debiti tributari* ammontano a Euro 6.037 migliaia al 31 dicembre 2025 e sono costituiti principalmente dalle somme dovute all'erario per Irpef su retribuzioni dipendenti e compensi lavoro autonomo, nonché dai debiti per imposte dirette. L'importo include la quota rateizzata delle imposte sulla plusvalenza derivante dalla vendita della partecipazione in Fondo IASO, plusvalenza che ai fini fiscali verrà rateizzata.

13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale di Euro 10.416 migliaia includono i debiti maturati nei confronti degli enti previdenziali e assistenziali, principalmente riferiti a contributi obbligatori su retribuzioni del personale dipendente.

Tali debiti sono composti principalmente da contributi dovuti all'INPS per personale dipendente (Euro 10.109 migliaia, contributi verso enti previdenziali complementari (Euro 203 migliaia) e, residualmente, da premi assicurativi obbligatori (es: INAIL).

14) Altri debiti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Fondo ferie non goduto	8.481	9.132	(651)	(7%)
Fondo bonus personale	2.564	1.768	796	45%
Variabili retributive	1.398	5.619	(4.221)	(75%)
Debito vs Regione Lombardia	2.939	2.939	-	0%
Debito per acquisto Hermitage	1.000	2.000	(1.000)	(50%)
Altro	703	2.631	(1.928)	(73%)
Altri debiti	17.084	24.089	(7.005)	(29%)

La voce Altri debiti è costituita da:

- oneri retributivi differiti previsti dai contratti di categoria quali straordinari, feriali, festivi, notturni;
- benefici addizionali a talune figure strategiche attraverso piani di incentivazione correlati ai risultati.

Sono rilevati, inoltre, per Euro 2.939 migliaia dal Debito verso Regione Lombardia e per Euro 1.000 migliaia dal Debito vs Hermitage Capodimonte S.r.l. per l'acquisto delle quote della società destinataria del ramo d'azienda sanitario.

Ratei e Risconti Passivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ratei passivi	1.152	1.150	3	0%
Risconti passivi	16.776	16.980	(204)	(1%)
Ratei e risconti passivi	17.929	18.130	(201)	(1%)

All'interno dei risconti passivi è rilevato principalmente lo sconto garantito da Fondo IASO contestualmente alla rinegoziazione dei contratti di affitti efficace dal 1° marzo 2024 al fine di linearizzare l'impatto della scontistica lungo la durata del contratto di affitto (2024-2045).

Nota integrativa, conto economico

Introduzione

Nella presente sezione della Nota integrativa si fornisce, nel rispetto delle disposizioni dell'articolo 2427 C.C., il commento alle voci che, nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 compongono il Conto economico.

Valore della produzione

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi degli Istituti rappresentano i benefici economici ottenuti nel corso dell'esercizio in seguito allo svolgimento dell'attività sanitaria.

Di seguito la composizione dei ricavi dei servizi erogati per tipologia:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Degenze non assistite	1.657	1.647	10	1%
Degenze	208.194	201.990	6.204	3%
Prestazioni ambulatoriali	64.958	64.995	(37)	(0%)
Maggiorazioni tariffarie	5.910	6.619	(709)	(12%)
Funzioni non tariffate	6.722	6.117	605	9%
File F	12.074	11.522	552	5%
Altri proventi	9.838	8.878	960	10%
Prestazioni indagini ambientali	1.900	1.280	620	33%
Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni	311.252	303.047	8.205	3%

I ricavi per prestazioni ambulatoriali includono il totale dei ricavi da ticket per Euro 4.354 migliaia.

Si assiste a una stabilizzazione dei ricavi per prestazioni ambulatoriali e a un incremento delle degenze conseguente a una migliore occupazione dei posti letto disponibili.

Le funzioni non tariffate sono state determinate sulla base degli importi assegnati dalla Regione Lombardia con la Deliberazione numero XII/5929 del 30 Marzo 2026 e del contratto in essere con la Regione Piemonte.

5) Altri ricavi e proventi

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Proventi per organizzazione corsi di formazione	166	230	(64)	(39%)
Proventi vendita radiello	2.108	1.944	165	8%
Rimborsi gestori bar e recupero spese mensa	719	697	22	3%
Altri proventi diversi	6.059	5.987	72	1%
Altri proventi	9.052	8.857	195	2%

Gli *Altri ricavi e proventi* al 31.12.2025 sono composti principalmente dalla vendita Radiello per Euro 2.108 migliaia rimborsi per la gestione di alcuni servizi all'interno degli istituti quali bar e mensa per Euro 719 migliaia. A seguito della chiusura delle rendicontazioni relative al credito d'imposta per R&D degli anni precedenti, la voce altri proventi diversi include Euro 900 migliaia per il credito maturato per l'anno 2025 oltre a Euro 1.506 migliaia per il 2021 e Euro 1.364 migliaia per il 2022. È stata infine rilevata la quota di competenza del credito d'imposta ZES per Euro 100 migliaia circa.

Costi della produzione

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	36.119	34.879	1.241	3%
Per servizi	78.251	71.298	6.953	9%
Per godimento di beni di terzi	19.215	19.043	172	1%
Per il personale	161.437	164.351	(2.914)	(2%)
Ammortamenti e svalutazioni	21.681	21.002	679	3%
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	643	(301)	945	147%
Accantonamenti per rischi	6.874	2.774	4.100	60%
Oneri diversi di gestione	2.995	2.828	167	6%
Costi della produzione	327.215	315.873	11.342	4%

6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Dispositivi medici	14.275	13.546	729	5%
Medicinali	20.933	20.493	440	2%
Altri consumabili	911	839	71	8%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	36.119	34.879	1.241	4%

7) Per servizi

I costi per servizi si compongono come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Consulenze-collaborazioni	28.420	21.470	6.951	24%
Costi a supporto dell'attività ospedaliera	23.030	23.032	(2)	(0%)
Manutenzioni	8.434	7.482	952	11%
Utenze	8.402	8.353	49	1%
Altri costi	7.687	8.708	(1.020)	(13%)
Spese viaggio	1.707	1.693	14	1%
Spese e commissioni bancarie	570	560	10	2%
Costi per servizi	78.251	71.298	6.953	10%

I costi per consulenze e collaborazioni includono i compensi corrisposti agli organi societari. Sono inoltre inclusi i compensi erogati alla società di revisione per l'attività di revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

8) Per godimento beni di terzi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Affitti fondo IASO	12.652	12.733	(81)	(1%)
Altri affitti	1.077	1.236	(159)	(15%)
Costi a supporto dell'attività ospedaliera	4.982	4.592	389	8%
Altri costi	504	482	22	4%
Costi godimento beni di terzi	19.215	19.043	172	1%

Gli affitti per le strutture appartenenti al fondo IASO sono pari a Euro 12.652 migliaia, comprensivo dell'effetto di competenza dello sconto applicato per il rinnovo di contratto avvenuto nel corso del 2024.

I costi a supporto dell'attività ospedaliera comprendono Leasing e Noleggi di attrezzature strumentali per Euro 2.953 migliaia.

9) Per il personale

Il costo per il personale ammonta a Euro 161.437 migliaia e la voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	116.488	121.228	(4.740)	(4%)
Oneri sociali	35.070	34.323	748	2%
Tratt. fine rapporto	8.893	8.361	531	6%
Altri costi personale	986	439	547	55%
Costi per il Personale	161.437	164.351	(2.914)	(2%)

I costi per il personale includono le retribuzioni del personale dipendente oltre che le variabili retributive previste dai contratti di categoria quali straordinari, feriali, festivi, notturni, pagati nel mese di gennaio 2025 oltre che i costi di competenza del personale inerente alla solvenza e la libera professione intramoenia ed extramoenia.

Il numero medio dei dipendenti per qualifica professionale è riportato nella tabella sottostante:

Descrizione	Media 2025
Personale sanitario medico	360
Personale sanitario non medico	1.894
Personale amministrativo	353
Personale tecnico professionale	939
Risultato globale	3.546

Nel corso del 2025 il numero medio dei dipendenti in forza è stato pari a 3.546 unità.

10) Ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	6.948	6.686	261	4%
Ammortamenti attività immateriali	12.177	10.844	1.333	11%
Svalutazioni	2.556	3.472	(916)	(36%)
Ammortamenti e svalutazioni	21.681	21.002	679	3%

Per quanto concerne gli ammortamenti si rimanda ai paragrafi relativi alle BI – Immobilizzazioni Immateriali e BII- Immobilizzazioni materiali.

11) Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Rimanenze iniziali	4.119	3.817	301	7%
Rimanenze finali	(3.475)	(4.119)	643	(19%)
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	643	(301)	945	(314%)

L'impatto della voce deriva principalmente dall'utilizzo dello stock iniziale di medicinali e del materiale sanitario.

12) Accantonamento per rischi

Al 31 dicembre 2025 la voce include accantonamenti per rischi e oneri per Euro 6.874 migliaia a copertura di potenziali passività future e Euro 6.942 migliaia di utilizzi. Per i dettagli si rimanda alla specifica nota.

14) Oneri diversi di gestione

La voce include:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Imposte e tributi locali dell'esercizio	895	906	(11)	(1%)
Imposte IMU e TASI	438	434	3	1%
Imposte e tasse diverse	301	440	(139)	(46%)
Abbonamenti e altri costi	14	11	2	17%
Altri	1.347	1.036	311	23%
Oneri diversi di gestione	2.995	2.828	167	6%

Proventi e oneri finanziari

Gli interessi passivi sono maturati in funzione dell'accordo con gli Istituti di Credito che prevedono un tasso base che può ridursi in seguito al raggiungimento di determinati indici di bilancio. Si rimanda al paragrafo sui debiti. La variazione netta, rispetto al 31.12.2024, è dovuta principalmente alla diminuzione del valore outstanding del debito e dei tassi variabili sul contratto di finanziamento.

Nel 2024, i proventi finanziari pari a Euro 39.000 migliaia erano relativi alla plusvalenza realizzata dalla vendita delle quote del Fondo IASO.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari	253	486	(233)	(92%)
Proventi da partecipazioni	-	39.000	(39.000)	
Oneri finanziari	(5.008)	(6.489)	1.481	(30%)
Utili e perdite su cambi	(1)	(4)	3	(321%)
Proventi e oneri finanziari	(4.756)	32.993	(37.750)	(114%)

17-bis) Utili e perdite su cambi

Si veda la voce proventi e oneri finanziari

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

Le imposte sul reddito si compongono come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
IRES	-	211	(211)	
IRAP	633	938	(305)	(48%)
Imposte differite e anticipate	(2.469)	7.089	(9.557)	387%
Imposte sul reddito	(1.836)	8.238	(10.074)	(122%)

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle disposizioni fiscali vigenti.

La Società beneficia - su una quota dei redditi imponibili - dell'aliquota IRES dimezzata ai sensi dell'articolo 6 del D.P.R. n. 601/1973 in relazione all'imponibile fiscale generato dalle prestazioni di ricovero e ambulatoriali rese in regime di convenzione e dall'attività di ricerca scientifica traslazionale, strumentale all'attività sanitaria svolta. Restano pertanto escluse dall'agevolazione le prestazioni private in regime di solvenza. Ai fini dell'identificazione del reddito imponibile dell'attività agevolabile da quella non agevolabile, sono stati adottati criteri di imputazione dei costi mediante opportuni coefficienti di riparto.

Di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo:

	ISTITUZIONALE	NON ISTITUZIONALE	TOTALE
<i>Risultato ante Imposte</i>	<i>(10.038.936)</i>	<i>(1.628.968)</i>	<i>(11.667.904)</i>
Ires teorica	12%	24%	0%
	-	-	-
Differenze permanenti in aumento/diminuzione	(2.354.012)	11.782.863	9.428.851
Altre agevolazioni	(1.191.160)	(80.802)	(1.271.962)
Differenze temporanee imponibili	73.345	-	73.345
Differenze temporanee deducibili	2.489.583	-	2.489.583
Imponibile fiscale IRES	(11.021.180)	10.073.093	(948.087)
Ires effettiva			-
Irap			632.944
Imposte correnti contabilizzate			632.944

In merito alle imposte differite e anticipate si veda la tabella dello Stato Patrimoniale.

Garanzie, impegni e rischi

a. Garanzie e impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2025 la Società ha assunto impegni per fidejussioni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 18.362 migliaia. Le principali fidejussioni rilasciate a terzi sono relative a:

- Euro 9.875 migliaia a favore di Fondo Iaso per il contratto di affitto;
- Euro 2.731 migliaia a favore dell'Università di Pavia per il finanziamento di cattedre universitarie e posti di ricercatori, oltre che per le attività di ricerca e affidamento di servizi;
- Euro 2.397 migliaia a favore del MIUR per le attività di ricerca;
- Euro 505 migliaia a favore di Regione Lombardia per le attività di ricerca;

- Euro 200 migliaia a favore dell'ATS di Pavia per la locazione di un ambulatorio per le cure palliative;
- Euro 176 migliaia a favore di Università Piemonte e Ispesl per il finanziamento di due posti di ricercatori;
- Euro 66 migliaia a favore Istituto Superiore Sanità per ricerche scientifiche;
- Euro 397 migliaia a favore Enti vari per affitti e ricerche scientifiche;
- Euro 596 migliaia a favore dell'Università dell'Insubria per il finanziamento di due cattedre universitarie;
- Euro 259 migliaia a favore di Università di Milano per il finanziamento di una cattedra universitaria e di un dottorato di ricerca;
- Euro 398 migliaia a favore di Università di Foggia per il finanziamento di una cattedra universitaria;
- Euro 660 migliaia a favore di ASST Brianza per la locazione dell'immobile di Lissone.

Gli impegni in essere al 31 dicembre 2025 includono Euro 12.732 migliaia relativi al contratto di affitto con Fondo IASO. Il contratto ha una durata di 21 anni rinnovabile per ulteriori 6 anni e il canone verrà rivalutato annualmente in base agli indici Istat. Gli impegni 2025 includono inoltre i seguenti contratti di affitto verso terzi:

- Istituto Genova Nervi: Euro 390 migliaia in scadenza nel 2030
- Istituto Lissone: Euro 530 migliaia in scadenza nel 2031
- Istituto Padova: Euro 72 migliaia in scadenza nel 2028

La Società ha inoltre in essere impegni per contratti di leasing principalmente per attrezzature necessarie all'attività sanitaria.

Ad oggi, il valore attuale del debito residuo è pari a Euro 1.650 migliaia

b. Fattori di rischio finanziario

Nell'esercizio della sua attività la Società è esposta a diversi rischi di natura finanziaria che, se non opportunamente mitigati, possono direttamente influenzarne il risultato ed includono il: rischio di mercato (definito come rischio di cambio e di tasso d'interesse), rischio di credito (sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento) e rischio di liquidità (con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie ed all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale).

La Società si pone come obiettivo quello di ottimizzare la gestione dei flussi finanziari attraverso un'analisi complessiva del debito esistente al fine di individuare possibili aree di efficientamento per la riduzione, in primis, degli oneri finanziari. Un migliore bilanciamento della gestione della liquidità attraverso l'utilizzo di linee di cassa a breve o di strumenti finanziari a supporto degli investimenti rappresentano un'importante evoluzione nella politica fin qui adottata dalla società. Di notevole importanza è ottenere una struttura stabile e diversificata delle fonti finanziarie.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente alla Società di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria della Società e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive. Inoltre, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria della Società attraverso la ricerca dell'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari e monetari. Tale attività viene svolta in cooperazione con il *management* delle divisioni in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione con le esigenze operative della Società così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dalla Società sono rappresentati da finanziamenti a medio-lungo termine per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. La Società conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

Rischio tasso di interesse

La Società è indebitata principalmente mediante finanziamenti ipotecari e non sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari di Maugeri.

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 18 "Passività finanziarie correnti e non correnti". Come riportato nella nota delle passività finanziarie, tutti i debiti bancari in essere (ipotecari e chirografari) che sono stati oggetto di accordi con gli istituti di credito sottoscritto nell'ambito della procedura concorsuale prevedono la maturazione di interessi pari all'Euribor più margine. Allo scopo di contenere l'esposizione ai rischi di mercato all'interno di limiti operativi, la Società si avvale anche di strumenti derivati di copertura. Non è stata pertanto predisposta alcuna sensitivity analysis in relazione agli impatti delle possibili oscillazioni del tasso di interesse.

La totalità delle disponibilità liquide è rappresentata prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato a bilancio.

RISCHIO DI CREDITO

Rischio di credito finanziario

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni. Al 31 dicembre 2025 la liquidità della Società è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Rischio di credito commerciale

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Si evidenzia che, in considerazione del fatto che l'attività sanitaria è svolta principalmente in regime di accreditamento con il Servizio Sanitario Nazionale, i principali clienti della società sono rappresentati da ASL/ATS e comunque da enti pubblici. Il rischio di controparte risulta quindi mitigato dalla natura delle controparti.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali la Società ha posto in essere delle procedure interne che prevedono l'adozione di precise modalità operative in tutte le fasi gestionali della relazione con le pubbliche amministrazioni.

Esiste inoltre una procedura di recupero e gestione dei crediti commerciali, che prevede l'invio di solleciti scritti in caso di ritardo di pagamenti e graduali interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, invio di minaccia di azione legale, azione legale).

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Si veda la nota 11 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti correnti al 31 dicembre 2025 raggruppati per scaduto, al lordo del fondo svalutazione crediti.

(in migliaia di euro)	non scaduto	0-30 gg	31 - 90 gg	91 - 120 gg	Oltre	Totale
Privato	1.970	884	655	12	2.521	6.043
Pubblico	12.085	867	423	57	7.702	21.136
Correlata	155	42	-	0	2.654	2.852
Totale	14.211	1.793	1.078	70	12.878	30.030

Come descritto in precedenza la società opera principalmente in regime di accreditamento con il SSN, pertanto una parte significativa dei crediti matura nei confronti di ATS/Aziende Pubbliche con le quali opera Maugeri nei singoli istituti.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizione economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità della Società sono:

- Le risorse finanziarie generate o assorbite dalle attività operative e di investimento;
- Le caratteristiche di scadenza del debito finanziario.

Nell'ambito dell'accordo del rifinanziamento del debito, la società ha rinegoziato l'indebitamento bancario con scadenze di rimborso in linea con le previsioni di generazione di cassa attese per il prossimo anno; peraltro i contratti di finanziamento impongono il rispetto di ratio finanziari (c.d. *covenants*) il cui mancato rispetto farebbe venire meno il beneficio del termine e gli istituti di credito avrebbero la facoltà di ottenere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e le liquidità della società sono monitorati centralmente con l'obiettivo di un efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

La società dispone di linee di credito in essere che, al momento, non sono state mai utilizzate, ma che sono disponibili e si ritengono ampiamente congrue per un eventuale fabbisogno futuro.

Il *management* ritiene che i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento, oltre alla rinegoziazione dei rapporti commerciali con gli Istituti di Credito, consentiranno alla Maugeri di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi.

Per quanto concerne l'esposizione connessa ai debiti commerciali, non sussiste una significativa concentrazione dei fornitori.

(in migliaia di Euro)	2026	2027-2030	Oltre 2030	Totale
Passività finanziarie correnti e non correnti	76.548	6.000		82.548
Debiti commerciali	65.862			65.862
Altri debiti	33.773	1.000		34.773
Totale	176.183	7.000	0	183.183

Contenziosi

La Società è parte di procedimenti civili e amministrativi collegati principalmente al normale svolgimento della sua attività da cui potrebbero scaturire obblighi risarcitori a carico della stessa. Nel corso del normale svolgimento del business, il *management* si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale, medico legale, giuslavorista e fiscale. La società accerta una passività quando ritiene probabile che si verifichi un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite può essere ragionevolmente stimato. Nel corso dell'esercizio sono state valutate le potenziali passività che potrebbero derivare dalle vertenze attualmente pendenti ed è stato pertanto stanziato in bilancio un fondo a copertura dei rischi nei procedimenti di seguito meglio descritti.

Gestione del capitale

La gestione finanziaria della Società è svolta in maniera accentrata dalla Direzione Finanziaria, con responsabilità della Tesoreria nella corretta gestione finanziaria di tutti gli Istituti. Il modello di gestione del capitale non può prescindere dalla gestione della liquidità operativa e della liquidità strutturale, anche attraverso una pianificazione finanziaria regolarmente rivista e aggiornata. Inoltre assume particolare importanza il monitoraggio costante delle movimentazioni dei flussi di cassa ed adozione di metriche di misurazione e controllo dell'esposizione al rischio di liquidità.

Malpractice

Sul fronte della responsabilità civile, la Società è convenuta in giudizio per alcuni presunti fatti di *malpractice* medica originatisi nel corso dello svolgimento dell'attività tipica della stessa. Per tali fattispecie è stato appostato un apposito fondo rischi sulla base di valutazioni condotte caso per caso e che tengono principalmente in considerazione quanto emerso dalle riunioni del comitato analisi risarcimenti della Società e le valutazioni dei periti e dei legali che seguono tali giudizi. Inoltre, la Società ha appostato un apposito fondo di cassa volto a coprire i presumibili esborsi di cassa che dovessero verificarsi nel corso dell'anno.

Sul fronte amministrativo i contenziosi originano dalle delibere e/o altri atti di tempo in tempo assunti dagli enti pubblici di riferimento e ritenuti illegittimi da parte della Società.

Maggiorazioni tariffarie

Con riguardo alla Regione Lombardia, con delibera regionale XI/1403 del 18 marzo 2019, sono state ricalcolate al ribasso le maggiorazioni tariffarie spettanti alla Maugeri per gli anni dal 2012 al 2017, con conseguente richiesta di restituzione di parte degli acconti ricevuti. Nonostante le legittime pretese e l'evidenza del danno arrecato alla Società, con sentenza pubblicata in data 4 agosto 2021 il Consiglio di Stato si è espresso negativamente, rigettando l'appello della Società avverso la sentenza di primo grado e, pertanto, la Società risulta soccombente nel giudizio amministrativo. In data 13 dicembre 2022 è stato depositato in sede civile il ricorso con il quale è stato richiesto di accertare che la Società non è responsabile per le annualità antecedenti al conferimento d'azienda (avvenuto il 30 ottobre 2016) e di condannare la Regione al risarcimento dei danni provocati in ragione del legittimo affidamento ingenerato con il proprio comportamento.

Nel corso del 2026, il Tribunale di Milano ha rigettato le domande proposte dalla Società.

La Società, supportata dai propri consulenti legali, ritiene tuttavia che la sentenza presenti rilevanti profili di censura che saranno fatti valere nell'ambito del giudizio di appello avanti la Corte d'Appello di Milano, già in corso di predisposizione.

Alla luce degli elementi sopra descritti e delle valutazioni effettuate anche con il supporto dei propri consulenti legali, gli Amministratori ritengono congruo il fondo rischi stanziato in bilancio in considerazione dell'attuale profilo di rischio del contenzioso e dei possibili sviluppi del giudizio di appello.

Rischi fiscali

Alla data di approvazione del presente bilancio risultano notificati i seguenti avvisi di accertamento:

- relativo al periodo d'imposta 2018 concernente l'asserita omessa applicazione di ritenute alla fonte su somme corrisposte a soggetto non residente, recante una pretesa complessiva pari a euro 1,16 milioni, di cui euro 0,55 milioni per maggiori ritenute ed euro 0,61 milioni per sanzioni, oltre ad interessi;
- relativo al periodo d'imposta 2019 concernente analoga contestazione, recante una pretesa complessiva pari a euro 1,46 milioni, di cui euro 0,66 milioni per maggiori ritenute ed euro 0,8 milioni per sanzioni, oltre ad interessi;
- relativo al periodo d'imposta 2019 avente ad oggetto il trattamento fiscale di proventi connessi alla partecipazione detenuta dalla Società nel Fondo IASO, recante una maggiore IRES accertabile pari a euro 1,54 milioni e sanzioni pari a euro 1,39 milioni, oltre ad interessi

Le contestazioni formulate dall'Amministrazione finanziaria attengono prevalentemente a profili interpretativi e qualificatori della normativa tributaria applicabile, con particolare riferimento alla natura fiscale di talune distribuzioni patrimoniali, ai presupposti applicativi della disciplina interna e unionale in materia di esenzione da ritenuta nei rapporti infragruppo transfrontalieri, nonché al regime impositivo di proventi derivanti da organismi di investimento immobiliare.

Le pretese complessivamente formulate dall'Amministrazione finanziaria nei procedimenti sopra richiamati ammontano, sulla base degli atti sinora ricevuti, a complessivi euro 5,55 milioni, oltre eventuali interessi maturandi, e risultano integralmente contestate dalla Società nelle competenti sedi.

La Società ha tempestivamente esercitato le azioni di tutela ritenute opportune, mediante impugnazione degli avvisi di accertamento notificati nei termini previsti dalla normativa vigente.

Gli amministratori, supportati anche dalle valutazioni elaborate da consulenti esterni, ritengono tali rischi non probabili e pertanto nessun fondo rischi è stato stanziato al 31 dicembre 2025.

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, la Società ha ricevuto un Processo Verbale di Costatazione dalla Guardia di Finanza ("PVC") nell'ambito delle attività ispettive già avviate nei confronti della stessa, contenente diversi rilievi riferiti a talune operazioni societarie straordinarie poste in essere in esercizi precedenti.

Il PVC rappresenta l'avvio di un procedimento istruttorio tutt'ora in corso e, alla data di redazione del presente bilancio, non risulta ancora recepito in atti impositivi da parte dell'Amministrazione finanziaria.

La Società sarà pertanto legittimata a formulare osservazioni, controdeduzioni e ogni ulteriore iniziativa difensiva nei termini previsti dalla normativa vigente.

Gli Amministratori, con il supporto dei consulenti fiscali e legali incaricati, hanno effettuato una valutazione complessiva del contenuto del PVC, tenendo conto dello stato attuale della procedura, degli elementi istruttori disponibili, dei profili tecnico-giuridici rilevanti e dei pareri professionali acquisiti; i pareri acquisiti hanno dato evidenza della sussistenza di valide argomentazioni difensive da opporre alle contestazioni dei verificatori, quanto in punto di fatto quanto in punto di diritto.

Pertanto, sulla base delle informazioni attualmente disponibili alla data di redazione del bilancio, sulla base della prospettazione operata dai verificatori e sulla scorta dei pareri ricevuti, la Società è giunta ad identificare nell'ambito del PVC taluni rilievi che potrebbero generare una passività possibile ma non probabile:

- con riferimento alla cessione delle quote del Fondo IASO, i verificatori contestano la rateizzazione della plusvalenza già dichiarata dalla Società ai sensi dell'art. 86, comma 4, TUIR. Tale rilievo comporterebbe quindi il venire meno del diritto alla rateizzazione in cinque anni e di conseguenza il recupero a tassazione in unica soluzione della plusvalenza imponibile pari a circa euro 31,2 milioni. Si segnala per completezza che l'eventuale accoglimento del rilievo comporterebbe però un effetto positivo di importo corrispondente alla IRES derivante dal venir meno del debito per imposte differite stanziate a suo tempo in bilancio sull'intera plusvalenza realizzata in sede di cessione delle medesime quote;

- con riferimento al trattamento fiscale delle quote del Fondo IASO, i verificatori contestano la modalità con cui la Società ha assoggettato a tassazione i proventi derivanti dalla partecipazione nel fondo negli esercizi dal 2020 al 2023. In particolare, secondo i verificatori, ICSM avrebbe dovuto imputare al proprio reddito imponibile, per trasparenza ed a prescindere dalla effettiva loro distribuzione, i redditi realizzati dal Fondo IASO nei singoli periodi di imposta. I maggiori imponibili prospettati nel PVC sono pari a circa euro 8,1 milioni per il 2020, euro 7,7 milioni per il 2021, euro 8,3 milioni per il 2022 ed euro 0,6 milioni per il 2023. Si segnala per completezza che l'eventuale accoglimento del rilievo dovrebbe in ogni caso comportare lo scomputo delle imposte già pagate nei periodi di imposta 2020-2024 sui proventi distribuiti dal fondo IASO (pari ad euro 7,2 milioni) nonché la riduzione della plusvalenza oggetto del rilievo precedente per un importo pari ai redditi realizzati dal Fondo IASO ed asseritamente imputabili per trasparenza in capo a ICSM.

Si precisa che, gli importi indicati nei verbali hanno natura meramente prospettica e potranno essere oggetto di revisione, rideterminazione o integrale superamento nell'ambito del successivo contraddittorio con l'Amministrazione finanziaria.

Pertanto, considerando la natura solo possibile o remora dei rilievi contenuti nel PVC ricevuto nel corso del primo semestre 2025, non si è ritenuto sussistere i presupposti per l'iscrizione di specifici accantonamenti al fondo per rischi e oneri con riferimento alle fattispecie sopra descritte.

Nota integrativa, altre informazioni

Numero medio dei dipendenti ripartito per categorie (art. 2427 c. 1 n. 15 C.C.)

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria, è evidenziato nel seguente prospetto:

Descrizione	Media 2025
Personale sanitario medico	360
Personale sanitario non medico	1.894
Personale amministrativo	353
Personale tecnico professionale	939
Risultato globale	3.546

Ammontare complessivo dei compensi, delle anticipazioni e dei crediti concessi ad amministratori e sindaci e degli impegni assunti per loro conto (art. 2427 c. 1 n. 16 C.C.)

I compensi spettanti agli Amministratori, nel corso dell'esercizio in commento, risultano pari a Euro 1.230 migliaia, quelli del Collegio Sindacale sono pari a Euro 70 migliaia.

Corrispettivi spettanti per revisione legale, altri servizi di verifica, consulenza fiscale e servizi diversi (art. 2427 c. 1 n. 16-bis C.C.)

I corrispettivi corrisposti alla società di revisione per i servizi forniti di cui all'art. 2427 n. 16-bis C.C. risultano dal seguente prospetto:

	Valore in Euro migliaia
Revisione legale dei conti annuali	100
Altri servizi di revisione	-
Altri servizi di verifica svolti	133
Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione	233

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e delle nuove azioni sottoscritte (art.2427 c. 1 n. 17 C.C.)

La società ha emesso:

- n. 130.250.000 azioni di categoria A
- n. 66.101.010 azioni di categoria B

prive dell'indicazione del valore nominale.

Titoli emessi dalla società

La società ha emesso gratuitamente n. 33.500.505 warrant convertibili in azioni ordinarie a favore del socio TCP Hospital SA nell'ambito di operazioni di aumento di capitale avvenute nel 2016 e nel 2019.

Lo strumento è stato riacquistato dalla società capogruppo nell'ambito dell'operazione di exit del socio TCP Hospital SA.

I warrant attribuiscono ai titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione di categoria B, secondo il rapporto di conversione di 1 warrant = 1 azione, al prezzo di esercizio pari a Euro 1 per azione.

Il periodo di esercizio terminerà al 30.06.2026.

Alla data di chiusura dell'esercizio i warrant risultano ancora totalmente in circolazione in quanto non ancora esercitati.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività, di seguito si riporta il dettaglio saldi al 31 dicembre 2025 nei confronti delle parti correlate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Crediti commerciali e altri crediti	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti	Dividendi	Costi	Ricavi
Fondazione Salvatore Maugeri	2.503	-	-	1.200	-	-	39
Lodisalute Srl	37	-	-	32	-	24	43
Centro Medico Augusto	161	330	-	4	-	-	20
ICSM Hermitage S.r.l	151	-	-	-	-	-	131
Amministratori	-	-	-	-	-	1.230	-
Totale parti correlate	2.852	330	-	1.236	-	1.254	233

Le transazioni intercorse con l'azionista di maggioranza Fondazione Salvatore Maugeri hanno avuto origine negli anni passati e si riferiscono al debito per la quota di dividendo deliberata nel 2024 e non ancora erogato e al credito per rapporti di collaborazione scientifica e di ricerca svolte dalla Società.

Il credito verso Centro Medico Augusto per Euro 330 migliaia è relativo al prestito infruttifero necessario per ridurre gli effetti negativi del flusso di cassa dato dai mancati incassi durante il periodo emergenziale particolarmente evidente per operatori solventi e rinnovato fino al 30/06/2027.

I costi sostenuti agli amministratori si riferiscono ai compensi percepiti in qualità di consiglieri.

I ricavi contabilizzati sono relativi a prestazioni per libera professione e ai contratti di service per prestazioni amministrative stipulati con le controllate.

Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Natura e obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale (art. 2427 c.1. n. 22-ter C.C.)

Non sussistono accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale dotati di requisiti di cui al n. 22-ter dell'art. 2427 C.C.

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

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono indicati nel commento all'andamento della gestione alla quale si rimanda.

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

Operazioni di copertura con contratti di Interest Rate Swap a fronte del rischio di tasso sul finanziamento verso banche per un valore nominale di Euro 18.900 migliaia con un fair value negativo pari a Euro 284

migliaia. Per quanto riguarda i derivati interest rate swap il relativo fair value è stato determinato attraverso input direttamente osservabili quali curve dei tassi di interesse (livello 3 nella gerarchia di fair value).

Elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionale

Ai sensi dell'art. 2427, punto 13 C.C., si segnala che non sono stati registrati elementi di ricavo e di costo di entità o incidenza eccezionale.

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

Si rileva che ai sensi della Legge 124/2017, comma 125-129 dell'art.1, la Società ha incassato nell'esercizio 2025 "Sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere" dalle pubbliche amministrazioni e dagli altri soggetti equiparati:

Soggetto erogante	Importo	Rapporto economico/causale
AZIENDA USL BOLOGNA	4.810	Contributo ricerca finalizzata
MINISTERO DELLA SALUTE	668.000	Contributo ricerca finalizzata
ASL BARI	91.200	Contributo ricerca finalizzata
CONSIGLIO NAZIONALE RICERCHE	9.520	Contributo ricerca finalizzata
ISTITUTO SUPERIORE DI SANTA'	324.908	Contributo ricerca finalizzata
UNIVERSITA' DI PAVIA	35.905	Contributo ricerca finalizzata
DIREZIONE GENERALE RICERCA	2.227.500	Contributo ricerca finalizzata
FONDAZIONE REGIONALE RIC.BIOMEDICA	7.252	Contributo ricerca finalizzata
MINISTERO DELLA SALUTE	21.910	5 X 1000
MINISTERO DELLA SALUTE	4.185.478	Contributo ricerca corrente

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

La società redige il bilancio consolidato, in quanto controlla società controllate. La società non viene consolidata da nessuna altra impresa.

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

La società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione.

I dati essenziali della controllante Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497-bis del Codice Civile sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

	Ultimo esercizio	Esercizio precedente
	31/12/2024	31/12/2023
B) Immobilizzazioni	130.050.000	130.050.000
C) Attivo circolante	3.974.057	3.699.703
D) Ratei e risconti	18.097	(0)
Totale attivo	134.042.154	133.749.702
A) Patrimonio netto		
Capitale sociale	1.000.000	1.000.000
Riserve	116.847.494	116.876.719
Utili (perdite) portati a nuovo	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	2.552.773	(29.225)
Totale patrimonio netto	120.400.267	117.847.494
B) Fondi per rischi e oneri	5.764.430	6.217.194
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
D) Debiti	7.877.457	9.685.014
E) Ratei e risconti	-	-
Totale passivo	134.042.154	133.749.702

CONTO ECONOMICO

	Ultimo esercizio	Esercizio precedente
	31/12/2024	31/12/2023
A) Valore della produzione	651.069	1.445.846
B) Costi della produzione	671.199	1.492.681
C) Proventi e oneri finanziari	2.517.539	64.644
Imposte sul reddito dell'esercizio	(55.363)	47.034
Utile (perdita) dell'esercizio	2.552.773	(29.225)

Dichiarazione di conformità del bilancio

Per il Consiglio di Amministrazione,

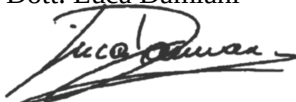
Il sottoscritto Luca Damiani, in qualità di Presidente Esecutivo - Rappresentante legale, firmatario digitale, dichiara, ai sensi dell'art. 47 del D.P.R. 445/2000, che il documento informatico in formato XBRL contenente lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico, nonché la presente nota integrativa, costituiscono copia corrispondente ai documenti conservati presso la Società.

Pavia, 23 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Esecutivo

Dott. Luca Damiani



Bilancio consolidato

Stato patrimoniale

ATTIVO		
(in Euro)	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata		
TOTALE A) CREDITI VS SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-
B) Immobilizzazioni		
I – Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	4.827	2.587
2) costi di sviluppo	-	717
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	603.445	615.696
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.646.050	2.911.840
5) avviamento	45.778.974	49.850.211
6) immobilizzazioni in corso e acconti	609.376	605.000
7) altre	17.206.371	17.975.473
TOTALE I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	66.849.043	71.961.525
II – Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	110.595.449	114.742.343
2) impianti e macchinario	16.494.523	14.362.859
3) attrezzature industriali e commerciali	2.841.803	3.221.334
4) altri beni	3.355.319	3.590.465
5) immobilizzazioni in corso e acconti	1.882.680	240.574
TOTALE II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	135.169.774	136.157.576
III – Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in	2.261.898	2.261.898
b) imprese collegate	7.754	7.754
d bis) altre imprese	2.254.144	2.254.144
di cui entro l'esercizio successivo	-	-
4) strumenti finanziari derivati attivi	-	474.700
TOTALE III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.261.898	2.736.597
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	204.280.715	210.855.698
C) Attivo circolante		
I – Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	3.635.742	4.331.712
TOTALE I - RIMANENZE	3.635.742	4.331.712
II – Crediti		
1) verso clienti	67.792.016	69.292.863
4) verso controllanti	2.502.516	2.459.016
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5-bis) crediti tributari	5.156.591	6.406.907
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5-ter) imposte anticipate	6.582.451	6.521.791
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
5 quater) verso altri	2.713.436	10.343.454
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
TOTALE II - CREDITI	84.747.010	95.024.031
III – Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
TOTALE III - ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI		
IV – Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	35.198.043	29.837.119
3) danaro e valori in cassa	311.143	320.593
TOTALE IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE	35.509.186	30.157.712
TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE	123.891.938	129.513.455
D) Ratei e Risconti		
1) ratei attivi	2.115.300	699.401
3) risconti attivi	858.427	811.707
TOTALE D) RATEI E RISCONTI	2.973.727	1.511.109
TOTALE ATTIVO	331.146.380	341.880.262

PASSIVO		
(in Euro)	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	39.270.202	39.270.202
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	87.691.066	87.691.066
III - Riserve di rivalutazione	33.665.089	33.665.089
IV - Riserva legale	7.854.040	7.854.040
VI - Altre riserve	(12.555.039)	(12.555.039)
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(216.017)	474.700
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	16.490.811	3.738.053
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(10.443.999)	12.752.758
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	(90.000.000)	(90.000.000)
Differenza di consolidamento	(1.751.356)	(1.751.356)
TOTALE A) PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	70.004.798	81.139.513
Capitale di terzi	312.854	307.729
Risultato di terzi	26.183	5.126
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	339.038	312.855
PATRIMONIO NETTO	70.343.836	81.452.368
B) Fondi per rischi e oneri:		
2) per imposte, anche differite	6.607.098	8.448.849
3) strumenti finanziari derivati passivi	284.232	-
4) altri	21.216.650	21.302.618
TOTALE B) FONDI PER RISCHI E ONERI	28.107.981	29.751.466
TOTALE C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	22.898.011	24.260.078
D) Debiti		
4) debiti verso banche	86.802.312	86.379.415
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	9.174.234	66.144.300
6) acconti	146	228
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
7) debiti verso fornitori	68.363.812	57.555.206
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
11) debiti verso controllanti	1.200.000	1.900.000
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
12) debiti tributari	6.275.186	6.134.365
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.734.206	10.921.021
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
14) altri debiti	18.457.737	25.372.192
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	1.000.000	1.000.000
TOTALE D) DEBITI	191.833.400	188.262.428
D) Ratei e Risconti		
1) ratei passivi	1.157.429	1.155.753
3) risconti passivi	16.805.724	16.998.169
TOTALE E) RATEI E RISCONTI	17.963.153	18.153.922
TOTALE PASSIVO	260.802.544	260.427.894
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	331.146.380	341.880.262

Conto Economico

CONTO ECONOMICO		
(in Euro)	31 Dicembre 2025	31 Dicembre 2024
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	329.556.905	315.952.399
5) altri ricavi e proventi	9.249.635	9.011.824
TOTALE A) VALORE DELLA PRODUZIONE	338.806.540	324.964.223
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	37.422.606	36.306.881
7) per servizi	85.550.433	76.504.816
8) per godimento di beni di terzi	19.585.281	17.544.907
9) per il personale:	169.203.532	169.771.352
a) salari e stipendi	122.191.754	125.343.984
b) oneri sociali	36.563.299	35.274.547
c) trattamento di fine rapporto	9.296.719	8.644.359
e) altri costi	1.151.761	508.461
10) ammortamenti e svalutazioni:	22.541.966	22.661.519
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	7.472.470	7.172.443
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	12.513.333	12.017.262
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	2.556.163	3.471.814
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	695.970	(299.510)
12) accantonamenti per rischi	6.873.998	2.794.018
14) oneri diversi di gestione	3.403.623	3.213.045
TOTALE B) COSTI DELLA PRODUZIONE	345.277.410	328.497.027
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE -- A - B)	(6.470.870)	(3.532.805)
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	31.114.755
di cui vs imprese controllate	-	31.114.755
16) altri proventi finanziari	231.834	508.036
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	6.080
d) proventi diversi dai precedenti	231.834	501.956
di cui vs imprese controllate	-	-
di cui vs terzi	231.834	501.956
17) interessi e altri oneri finanziari	5.241.296	7.163.255
di cui vs terzi	5.241.296	7.163.255
17-bis) Utile e perdite su cambi	854	3.594
TOTALE C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(5.010.316)	24.455.941
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie:		
TOTALE D) RETTIFICHE	-	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE -- A - B +/- C +/- D)	(11.481.186)	20.923.136
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(1.063.370)	8.165.253
di cui correnti	770.825	1.162.834
di cui differite	(1.841.751)	6.862.634
di cui anticipate	7.555	139.785
21) UTILE (PERDITE) DELL'ESERCIZIO	(10.417.816)	12.757.884
RISULTATO DI TERZI	26.183	5.126
RISULTATO DI GRUPPO	(10.443.999)	12.752.758

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale	31.12.2025	31.12.2024
Utile dell'esercizio	(10.417.816)	12.757.884
Imposte sul reddito	(1.063.370)	8.165.253
Interessi passivi/(interessi attivi)	5.010.316	7.166.849
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(10.258)	(31.114.755)
1. Utile dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(6.481.129)	(3.024.769)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamento fondi rischi e svalutazione crediti	9.430.162	6.265.832
Ammortamenti delle immobilizzazioni	19.985.803	19.189.704
TOTALE	29.415.964	25.455.536
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	22.934.835	22.430.767
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	695.970	(510.370)
Decremento/ (Incremento) dei crediti verso clienti	(815.317)	(5.090.873)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	10.808.606	632.100
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	(1.462.618)	(86.230)
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	(190.769)	5.114.171
Altre variazioni del capitale circolante netto	2.150.153	(6.595.631)
TOTALE	11.186.026	(6.536.832)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	34.120.862	15.893.934
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)	(4.561.204)	(6.695.228)
(Imposte sul reddito pagate)	(1.044.676)	(1.846.566)
(Utilizzo Fondi)	(8.562.033)	213.041
TOTALE	(14.167.913)	(8.328.752)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	19.952.949	7.565.182
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	(11.515.272)	(6.130.516)
(Investimenti)	(11.525.531)	(6.130.516)
Disinvestimenti	10.258	-
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	(2.359.988)	(2.750.964)
(Investimenti)	(2.359.988)	(2.750.964)
Disinvestimenti	-	-
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	-	10.000
(Investimenti)	-	-
Disinvestimenti	-	10.000
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>	-	760.000
Disinvestimenti	-	-
(Investimenti)	-	760.000
Prezzo pagato per acquisizioni al netto della cassa (incluso quote di minoranza)		(3.091.114)
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento (B)	(13.875.261)	(11.202.594)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>	(26.215)	3.465.736
Incremento/(decremento) debiti a breve v/banche	23.079	(8.767.002)
Accensione finanziamenti	20.000.000	18.172.738
Rimborso finanziamenti	(20.049.294)	(5.940.000)
<i>Mezzi Propri</i>	(700.000)	(600.000)
Dividendi pagati	(700.000)	(600.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(726.214)	2.865.736
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+B+C)	5.351.473	(771.676)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide		
Disponibilità liquide iniziali	30.157.712	30.929.389
Disponibilità liquide finali	35.509.186	30.157.712

Pavia, 23 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Esecutivo

Dott. Luca Damiani



Nota integrativa al Bilancio del 31 dicembre 2025

Nota integrativa, parte iniziale

Il bilancio che sottoponiamo all'approvazione, costituito dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa, è stato redatto in conformità a quanto di seguito indicato.

Il bilancio dell'esercizio chiuso il 31 Dicembre 2025, di cui la presente Nota integrativa costituisce parte integrante ai sensi dell'art. 2423, c.1, C.C., è stato predisposto in ipotesi di funzionamento e di continuità aziendale e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute. Il presente bilancio è redatto nel rispetto del principio della chiarezza e con l'obiettivo di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ed il risultato economico dell'esercizio.

La citazione delle norme fiscali è riferita alle disposizioni del Testo unico delle imposte sui redditi (TUIR) DPR 917/1986 e successive modificazioni e integrazioni.

Per effetto degli arrotondamenti degli importi all'unità di euro, può accadere che in taluni prospetti, contenenti dati di dettaglio, la somma dei dettagli differisca dall'importo esposto nella riga di totale.

La presente Nota integrativa è redatta nel rispetto dei vincoli posti dalla tassonomia XBRL attualmente in vigore.

Informazioni societarie

Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB (di seguito "Maugeri" o la "Società") è una società costituita il 21 aprile 2016 e domiciliata in Italia, con sede legale in Pavia, Via Salvatore Maugeri 4 e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società assume la figura di Società Benefit, il cui scopo generale è quello di perseguire – oltre agli obiettivi economici propri di ogni attività imprenditoriale - finalità di beneficio comune a operare in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni e attività culturali e sociali, enti e associazioni e altri portatori di interesse.

Nello specifico, la Società persegue le seguenti finalità particolari di beneficio comune: (i) cura dei pazienti nel loro interesse prioritario; (ii) la ricerca scientifica per l'innovazione delle terapie mediche, partecipando attivamente al confronto scientifico nazionale ed internazionale; (iii) la diffusione delle migliori conoscenze per la gestione dei processi clinici, ai fini del progresso della cultura e delle prassi professionali.

Al 31 dicembre 2025 la Società risulta detenuta interamente da Fondazione Salvatore Maugeri. La Società detiene 66.101.010 azioni proprie, pari a circa il 33,7% del capitale sociale e 33.050.505 warrant del valore di Euro 9.594 migliaia la cui scadenza è al 30.06.2026.

Al 31 dicembre 2026 Fondazione Salvatore Maugeri è azionista unico della Società; di seguito si illustra la composizione del capitale sociale:

Compagine Societaria	% di possesso	N. azioni	Categoria
Fondazione Salvatore Maugeri	66,30%	130.250.000	A
ICS Maugeri S.p.A SB (azioni proprie)	33,7%	66.101.010	B
Totale	100,00%	196.351.010	

Prospettiva della continuità aziendale

La redazione del bilancio è stata fatta nel presupposto della continuità aziendale. Per quanto concerne tale principio, la valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata in tale prospettiva e quindi tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante, destinato, almeno per un prevedibile arco di tempo futuro (12 mesi dalla data di riferimento di chiusura del bilancio), alla generazione di flussi di cassa

Si evidenzia che al 31 dicembre 2025 i covenant previsti dal contratto di finanziamento in essere in capo alla consolidante non risultano rispettati; tuttavia, come descritto in relazione sulla gestione, nel corso del primo semestre 2026 la società ha avviato la negoziazione con gli istituti di credito per una rinegoziazione complessiva dell'indebitamento finanziario che ha portato in data 21 luglio 2026 alla sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento per euro 100 milioni oltre ad una linea revolving di Euro 10 milioni.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate, con la sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento e considerando i risultati dei primi mesi del 2026, gli amministratori ritengono che non sussistano incertezze circa la capacità della società di operare in continuità.

La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari è contenuta nella successiva nota "Garanzie, impegni e rischi".

Principi di redazione del bilancio consolidato e criteri di valutazione

Ai sensi dell'art. 2423, c. 2, C.C. il presente bilancio rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

Nella redazione del bilancio d'esercizio sono stati osservati i seguenti postulati generali:

- la valutazione delle voci è stata fatta:
 - secondo prudenza. A tal fine sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio, mentre i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio sono stati rilevati anche se conosciuti dopo la chiusura di questo e
 - e nella prospettiva della continuazione dell'attività;
- la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto;
- si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- la valutazione delle componenti del bilancio è stata effettuata nel rispetto del principio della "costanza nei criteri di valutazione", vale a dire che i criteri di valutazione utilizzati non sono stati modificati rispetto a quelli adottati nell'esercizio precedente;
- la rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci di bilancio è stata giudicata nel contesto complessivo del bilancio tenendo conto degli elementi sia qualitativi che quantitativi;
- si è tenuto conto della comparabilità nel tempo delle voci di bilancio; pertanto, per ogni voce dello Stato patrimoniale e del Conto economico è stato indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente;
- il processo di formazione del bilancio è stato condotto nel rispetto della neutralità del redattore.

La struttura dello Stato patrimoniale e del Conto economico è la seguente:

- lo Stato patrimoniale ed il Conto economico riflettono le disposizioni degli articoli 2423-ter, 2424 e 2425 del C.C.;
- per ogni voce dello Stato patrimoniale e del Conto economico è stato indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente;

- l'iscrizione delle voci di Stato patrimoniale e Conto economico è stata fatta secondo i principi degli artt. 2424-bis e 2425-bis del C.C. e
- non vi sono elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci.

Il presente bilancio tiene inoltre conto delle disposizioni introdotte dal Decreto Legislativo n. 139/2015, in attuazione della Direttiva Europea n. 34/2013/UE.

Il Rendiconto finanziario è stato redatto in conformità all'art. 2425-ter del C.C. e nel rispetto di quanto disciplinato nell'OIC 10 "Rendiconto finanziario".

La Nota integrativa, redatta in conformità agli artt. 2427 e 2427-bis del C.C. e alle altre norme del Codice Civile diverse dalle precedenti, nonché in conformità a specifiche norme di legge diverse dalle suddette, contiene, inoltre, tutte le informazioni complementari ritenute necessarie per fornire la rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, finanziaria e patrimoniale, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Il Bilancio è stato redatto in Euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il Gruppo. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Casi eccezionali ex art. 2423, quinto comma, del C.C.

Si dà atto che nel presente bilancio non si sono verificati casi eccezionali che comportino il ricorso alla deroga di cui al quinto comma dell'art.2423.

Area di consolidamento

Il Bilancio Consolidato include il bilancio della Capogruppo e quelli delle società nelle quali la stessa controlla, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

L'elenco delle società consolidate, integralmente o con il metodo del patrimonio netto, alla data del 31 dicembre 2025 è riportato nella tabella seguente:

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Sede Legale	Capitale Sociale	% di possesso	Criterio di consolidamento
Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA	Pavia	39.270		Integrale
ICSM Hermitage Napoli Srl	Napoli	1.000	100%	Integrale
Lodi Salute	Lodi	54	51,50%	Integrale
CMA	Milano	274	100%	Integrale

Criteri di consolidamento e Aggregazioni aziendali

Le attività e le passività delle società consolidate sono assunte secondo il metodo dell'integrazione globale. Il valore di carico delle partecipazioni detenute dalla società capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto. La differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle partecipate alla data di consolidamento viene allocata, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate al netto della fiscalità differita; l'eventuale rimanente differenza, se positiva e se sono soddisfatti i requisiti per l'iscrizione dell'avviamento previsti dall'OIC 24, viene rilevata nella voce "Avviamento" delle immobilizzazioni immateriali.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di Hermitage, è ammortizzato sulla scorta di un'utilità economica stimata in 20 anni secondo la sua vita utile, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili per stimare il periodo nel quale si manifesteranno i benefici economici.

Qualora venisse rilevata un'eccedenza del patrimonio netto rispetto al costo di acquisizione, dopo avere eventualmente ridotto i valori delle attività iscritte al loro valore recuperabile e delle passività iscritte ad un valore inferiore al loro valore di estinzione, al netto delle imposte anticipate e avere costituito il "Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri" a fronte di passività stimate, questa verrebbe accreditata al patrimonio netto consolidato alla voce "Riserva di consolidamento". La quota di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi delle controllate consolidate viene iscritta nella voce "Capitale e riserve di terzi" del patrimonio netto, mentre la quota dei terzi del risultato netto viene evidenziata separatamente nel conto economico consolidato nella voce "Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".

Le partite di debito e di credito e quelle di costo e di ricavo tra le società incluse nell'area di consolidamento sono state eliminate. In particolare, sono eliminati, se significativi, gli utili e le perdite derivanti da operazioni fra società del Gruppo non ancora realizzate nei confronti di terzi.

I bilanci di esercizio delle singole società approvati dall'assemblea ovvero predisposti dal Consiglio di Amministrazione per l'approvazione sono stati, ove necessario in tutti gli aspetti significativi, riclassificati e rettificati per uniformarli ai principi contabili adottati dal Gruppo Maugeri.

Criteri di valutazione e iscrizione in bilancio

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali comprendono:

- beni immateriali (diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno) programmi software;
- concessioni, licenze e marchi e diritti simili;
- immobilizzazioni in corso e acconti e
- altre: miglitorie su beni di terzi.

Esse risultano iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo dei relativi oneri accessori, ed ammortizzate con il consenso del Collegio Sindacale in quote costanti rappresentative della prevista durata di utilizzo delle attività in questione. Tali immobilizzazioni sono esposte in bilancio alla voce B.I. dell'attivo dello Stato patrimoniale.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore delle attività immateriali, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione e il valore d'uso. Nel caso in cui, indipendentemente dall'amento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi verranno meno i presupposti della svalutazione verrà ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato effettuato con sistematicità e in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione economica futura di ogni singolo bene. Il costo delle immobilizzazioni in oggetto, infatti, è stato ammortizzato sulla base di un "piano" che si ritiene assicuri una corretta ripartizione dello stesso nel periodo di vita economica utile del bene cui si riferisce.

Le aliquote di ammortamento delle varie categorie di attività materiali sono le seguenti:

- programmi software: 10% - 33%;

- brevetti: in funzione della loro durata di utilizzo;
- concessioni, licenze, marchi e diritti simili: 20%;
- migliorie su beni di terzi: in base alla durata dei rispettivi contratti di godimento

Ricomprendono inoltre le immobilizzazioni in corso. Le immobilizzazioni in corso sono iscritte al costo e non vengono ammortizzate in quanto si riferiscono a programmi software non entrati in funzione alla data di riferimento del bilancio.

Avviamento

L'avviamento è l'attitudine di un'azienda a produrre utili che derivino o da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione delle risorse in un sistema efficiente.

L'avviamento iscritto in bilancio è principalmente derivante dall'operazione di conferimento dell'azienda sanitaria da parte di Fondazione Salvatore Maugeri in sede di costituzione della Società. La vita utile dell'avviamento è determinata in 20 anni in considerazione della storia della società e delle caratteristiche del settore in cui opera la società stessa.

L'avviamento relativo a ICSM Hermitage Napoli è stato ammortizzato in un periodo di 20 anni al pari della capogruppo, mentre quello derivante dall'acquisto delle quote di minoranza di CMA è ammortizzato in un periodo di 10 anni.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte nell'attivo dello Stato patrimoniale alla sotto-classe B.II al costo di acquisto o di produzione maggiorato dei relativi oneri accessori direttamente imputabili e decrementato degli ammortamenti che tengono conto del grado di deperimento e della residua vita utile dei singoli beni.

L'ammortamento è stato effettuato con sistematicità e in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione di ogni singolo bene.

Il costo delle immobilizzazioni, fatta eccezione per i terreni, è stato ammortizzato in ogni esercizio sulla base di un piano, di natura tecnico-economica, che si ritiene assicuri una corretta ripartizione dello stesso negli esercizi di durata della vita economica utile dei beni cui si riferisce.

Sulla base della residua possibilità di utilizzazione, i coefficienti adottati nel processo di ammortamento delle immobilizzazioni materiali sono i seguenti:

	Vita utile stimata
Immobili di Pavia Cravino	35 anni
Immobili di Tradate	35 anni
Immobili di Veruno	14 anni
Impianti e apparecchiature sanitarie	8 anni
Impianti e apparecchiature economali	10 anni
Arredi e accessori sanitari	8 anni
Macchine d'ufficio	5 anni
Mobili e arredi	10 anni

I coefficienti di ammortamento non hanno subito modifiche rispetto all'esercizio precedente.

Per i beni acquistati nell'esercizio l'ammortamento è effettuato applicando l'aliquota di ammortamento ridotta alla metà, nel caso ciò rappresenti una ragionevole approssimazione della distribuzione temporale degli acquisti effettuati nel periodo. In caso contrario viene calcolato puntualmente l'ammortamento di competenza utilizzando l'aliquota piena di riferimento.

Ricomprendono inoltre immobilizzazioni in corso relative ad oneri per cespiti non entrati in funzione nell'esercizio. Sono iscritte al costo e non vengono ammortizzate in quanto relative ad opere in corso di realizzazione.

Le manutenzioni e le riparazioni ordinarie, derivanti da interventi volti a ripristinare l'originaria funzionalità dei beni ammortizzabili cui si riferiscono, sono state spese mediante imputazione ai costi dell'esercizio.

Quando si verificano eventi che fanno presumere una riduzione del valore delle attività materiali, la loro recuperabilità è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile rappresentato dal maggiore tra il fair value, al netto degli oneri di dismissione e il valore d'uso. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi verranno meno i presupposti della svalutazione verrà ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

Eventuali contributi pubblici o privati in conto impianti/capitale sono stati rilevati applicando il metodo indiretto e pertanto rilevati nella voce del conto economico "A5 altri ricavi e proventi" e rinviati per competenza agli esercizi successivi attraverso l'iscrizione del contributo in un'apposita voce dei risconti passivi.

Beni in Leasing

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni immobilizzate

Le partecipazioni immobilizzate sono iscritte alla voce B.III.1 al costo di acquisto. Ai sensi dell'art. 2426 punto 3 del C.C. e sulla base di quanto disciplinato dall'OIC 21, in presenza di perdite durevoli di valore definite e

determinate, si procede alla rettifica del costo, ove ne sia manifestata la necessità. Nel caso in cui vengano meno le condizioni che ne avevano determinato nei precedenti esercizi una rettifica di valore, si è proceduto ad un ripristino di valore.

Attivo Circolante

Rimanenze

Le rimanenze di materiali di consumo sono quasi interamente costituite da materiale sanitario e farmaci e valutate in bilancio al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore di realizzazione desumibile dal mercato. Il costo è individuato con la metodologia del costo medio ponderato per singolo movimento.

Le rimanenze di materiale sanitario e di farmaci scaduti vengono distrutte e, quindi, svalutate per il valore complessivo al quale sono iscritte nell'esercizio di scadenza.

Crediti (compresi quelli iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie)

I crediti sono classificati nell'attivo immobilizzato ovvero nell'attivo circolante sulla base della destinazione e origine degli stessi rispetto all'attività ordinaria e sono iscritti al valore di presunto realizzo.

La suddivisione degli importi esigibili entro e oltre l'esercizio è effettuata con riferimento alla scadenza contrattuale o legale, tenendo anche conto di fatti ed eventi che possono determinare una modifica della scadenza originaria, della realistica capacità del debitore di adempiere all'obbligazione nei termini contrattuali e dell'orizzonte temporale in cui, ragionevolmente, si ritiene di poter esigere il credito.

Per il principio di rilevanza i crediti sono iscritti al valore nominale in quanto esigibili entro i 12 mesi e/o comunque in quanto, ove superiori ai 12 mesi, non esiste una significativa differenza tra tasso di interesse effettivo e tasso di mercato; non è pertanto stata necessaria la rilevazione in base al criterio del costo ammortizzato. Si precisa che non esistono costi di transazione del credito.

È costituito un apposito fondo svalutazione a fronte di possibili rischi di insolvenza, la cui congruità rispetto alle posizioni di dubbia esigibilità è verificata periodicamente e, in ogni caso, al termine di ogni esercizio, tenendo in considerazione sia le situazioni di inesigibilità già manifestatesi o ritenute probabili, sia le condizioni economiche generali, di settore e di rischio paese.

Le differenze di cambio emerse in occasione dell'incasso dei crediti in valuta estera sono imputate al conto economico nella voce "Utili e perdite su cambi".

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide, esposte nella sezione "attivo" dello Stato patrimoniale alla sottoclasse "C.IV", corrispondono alle giacenze sui conti correnti intrattenuti presso le banche e alle liquidità esistenti nelle casse sociali alla chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti

Nella classe D. "Ratei e risconti", esposta nella sezione "attivo" dello Stato patrimoniale sono iscritti costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi. In particolare, sono state iscritte solo le quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi, l'entità delle quali varia in ragione del tempo.

Fondi per rischi e oneri

Altri fondi per rischi ed oneri

Sono stanziati per fare fronte a perdite di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica.

Fondo imposte, anche differite

In tale fondo sono iscritte le imposte differite passive derivanti dalle differenze temporanee tra valori civilistici e valori fiscali.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono iscritti al fair value. Le variazioni di fair value sono imputate al conto economico, oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione di flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto. Tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Nel caso in cui il fair value alla data di riferimento risulti positivo, è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati attivi" tra le immobilizzazioni finanziarie o tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Nel caso in cui il valore risulti negativo è iscritto nella voce "strumenti finanziari derivati passivi" tra i fondi per rischi ed oneri. Gli strumenti finanziari derivati presenti in bilancio sono stati attivati dalla società al solo fine di garantire la copertura dei rischi sottostanti di tasso di interesse e possiedono i requisiti per essere considerati di copertura semplice, vengono valutati pertanto con il metodo semplificato. Qualora una componente della copertura risultasse inefficace, questa verrebbe registrata in conto economico.

Nel caso di cash flow hedge, le variazioni del fair value dello strumento di finanza derivata registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, in una specifica riserva di patrimonio netto ("riserva di cash flow hedge"). Una copertura è in genere considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro per l'elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del fair value dello strumento di copertura. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico congiuntamente agli effetti economici dell'elemento coperto. Qualora la copertura non sia altamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata tra le componenti finanziarie del conto economico dell'esercizio. Tali obbligazioni sono valutate al cambio di fine esercizio e gli utili e perdite su cambi risultanti vengono neutralizzati a conto economico dalla variazione di fair value del derivato di copertura.

Se, durante la vita di uno strumento di finanza derivata, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti ed oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della "riserva di cash flow hedge" relativa a tale strumento viene riversata tra le componenti finanziarie del conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento di finanza derivata sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la "riserva da cash flow hedge", sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Trattamento di fine rapporto

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie e incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa. I benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: programmi con contribuzione definita e programmi con benefici definiti. Nei programmi con contribuzione definita gli oneri contributivi sono imputati al conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Nei programmi con benefici definiti, tra i quali rientra anche il trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile Italiano ("TFR"), l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione; pertanto il relativo onere è imputato al conto economico complessivo di competenza in base a calcolo attuariale.

Ai sensi della L. 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007):

- le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 sono rimaste in azienda;
- le quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007, a scelta del dipendente, sono state destinate a forme di previdenza complementare o sono state mantenute in azienda, la quale provvede periodicamente a trasferire le quote di TFR al Fondo di Tesoreria, gestito dall'INPS.

Pertanto, la passività per trattamento fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio al netto degli acconti erogati ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Gli ammontari di TFR relativi a rapporti di lavoro cessati, il cui pagamento è già scaduto o scadrà ad una data determinata dell'esercizio successivo, sono stati rilevati nella voce D.14, tra i debiti del passivo.

Debiti

I debiti sono passività di natura determinata ed esistenza certa che rappresentano obbligazioni a pagare ammontari fissi o determinabili di disponibilità liquide a finanziatori, fornitori e altri soggetti. I debiti originati da acquisti di beni sono rilevati quando il processo produttivo dei beni è completato e si è verificato il passaggio sostanziale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento il trasferimento di rischi e benefici. I debiti relativi a servizi sono rilevati quando i servizi sono ricevuti, vale a dire quando la prestazione è stata effettuata. I debiti di finanziamento e quelli sorti per ragioni diverse dall'acquisizione di beni e servizi sono rilevati quando sorge l'obbligazione della Società al pagamento verso la controparte. I debiti per gli acconti da clienti sono iscritti quando sorge il diritto all'incasso dell'acconto.

Il criterio del costo ammortizzato non è applicato nei casi in cui i suoi effetti sono irrilevanti, generalmente per i debiti a breve termine o quando i costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del debito sono di scarso rilievo. Inoltre, ai sensi dell'art.12, comma 2, del Decreto legislativo n.139/2015, la Società ha usufruito della facoltà di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione a tutti i debiti sorti anteriormente al 1° gennaio 2016.

Tutti i debiti sono inizialmente iscritti al valore nominale al netto dei premi, degli sconti, degli abbuoni previsti contrattualmente o comunque concessi e sono successivamente valutati sempre al valore nominale più gli interessi calcolati al tasso nominale, dedotti i pagamenti per capitale e interessi.

In presenza di estinzione anticipata, la differenza tra il valore contabile residuo del debito e l'esborso relativo all'estinzione è rilevata nel conto economico fra i proventi/oneri finanziari.

I debiti sono eliminati in tutto o in parte dal bilancio quando l'obbligazione contrattuale e/o legale risulta estinta per adempimento o altra causa, o trasferita in capo a terzi.

Ratei e risconti passivi

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio. Per i ratei e risconti di durata pluriennale sono state verificate le condizioni che ne avevano determinato l'iscrizione originaria, adottando, ove necessario, le opportune variazioni.

Garanzie, impegni, beni di terzi e rischi

Gli impegni per rate di leasing a scadere sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale desunto dalla relativa documentazione.

Ricavi

I ricavi per prestazione 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.

Nel caso in cui la società non possa rilevare il ricavo secondo il criterio dello stato di avanzamento, il ricavo per il servizio prestato è iscritto a conto economico quando la prestazione è stata definitivamente completata.

In applicazione dell'OIC 34 non si è ritenuto necessario separare e valorizzare singole unità elementari di contabilizzazione in quanto il ricavo derivante dalla vendita di prestazioni dei servizi risulta essere una singola unità elementare di contabilizzazione.

In linea con l'OIC 12, si è mantenuta la distinzione tra attività caratteristica ed accessoria, non espressamente prevista dal C.C., per permettere, esclusivamente dal lato dei ricavi, di distinguere i componenti che devono essere classificati nella voce A.1) "Ricavi derivanti dalla vendita di beni e prestazioni di servizi" da quelli della voce A.5) "Altri ricavi e proventi".

In particolare, nella voce A.1) sono iscritti i ricavi derivanti dall'attività caratteristica o tipica, mentre nella voce A.5) sono iscritti quei ricavi che, non rientrando nell'attività caratteristica o finanziaria, sono stati considerati come aventi natura accessoria.

I ricavi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione del servizio ed iscritti in bilancio secondo i principi della prudenza, della competenza economico-temporale e della correlazione di costi e ricavi.

In particolare, i ricavi sono riconosciuti come segue.

I ricavi ed i proventi sono iscritti al netto di resi, abbuoni, premi nonché delle imposte direttamente connesse con la prestazione dei servizi. I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento di effettuazione della prestazione, tenendo in considerazione i tetti di spesa assegnati annualmente da ciascuna ASL/ATS a ciascun Istituto.

Le prestazioni per degenti a cavallo dell'esercizio (i cd. Cavalieri) sono stimate sulla base dei corrispettivi finali, ripartendo il valore complessivo della prestazione in proporzione alle giornate di ricovero trascorse dalla data d'inizio dello stesso fino alla fine dell'anno, rispetto alle giornate totali.

Le prestazioni in corso relative all'attività di sperimentazione clinica sono state valorizzate considerando per ogni singolo protocollo la fase di studio in atto al 31/12/2025.

I ricavi per File F sono rilevati per competenza al momento della somministrazione al netto degli eventuali abbattimenti di sistema previsti dalla normativa sanitaria nazionale e regionale.

I ricavi per le cd. Maggiorazioni tariffarie e le Funzioni non tariffate sono rilevate per competenza, a prescindere dall'effettiva liquidazione delle stesse da parte dell'Ente erogatore e sono stimate sulla base delle Regole di Sistema in vigore, nonché della normativa in essere.

I contributi alla ricerca riconosciuti da Enti pubblici o privati e le donazioni ed elargizioni liberali sono iscritti per competenza.

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono contabilizzati in base alla competenza temporale.

Costi

I costi relativi all'acquisto di beni sono riconosciuti quando sono trasferiti i rischi e benefici dei beni oggetto di compravendita, i costi per servizi ricevuti sono riconosciuti proporzionalmente quando il servizio è reso.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari sono rilevati nel conto economico complessivo quando maturati sulla base del tasso effettivo di interesse.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito esposte nel conto economico includono imposte correnti e differite. Le imposte sul reddito sono imputate a conto economico. Le imposte correnti sono le imposte che ci si aspetta di pagare calcolate applicando al reddito fiscale imponibile l'aliquota fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte differite e anticipate sono iscritte sull'ammontare di tutte le differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività ed alle passività secondo criteri civilistici ed al valore attribuito alle stesse attività e passività ai fini fiscali. Nella determinazione delle imposte differite e anticipate si è tenuto conto dell'aliquota fiscale in vigore per l'esercizio in cui si riverseranno.

Le imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, solo quando vi è la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

Principi contabili di recente emanazione

Nuovi principi contabili

Nel corso del 2025 sono inoltre intervenuti aggiornamenti ed emendamenti ai principi contabili nazionali, nonché il D.M. 27 giugno 2025 recante disposizioni di coordinamento fiscale ai fini IRES e IRAP con riferimento al principio contabile OIC 34 e agli aggiornamenti dei principi OIC 16 e OIC 31. La Società ha analizzato tali novità normative e contabili senza rilevare effetti significativi sul bilancio dell'esercizio 2025.

Utilizzo di stime contabili

La redazione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si fondano su difficili e soggettive valutazioni o stime basate sull'esperienza storica, ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico complessivo ed il rendiconto

finanziario, nonché l’informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell’incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritte le aree che richiedono più di altre una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell’elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

- **Riduzione di valore delle attività**

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le attività materiali e immateriali sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia realizzata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l’uso. La verifica dell’esistenza dei suddetti indicatori richiede, da parte degli amministratori, l’esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all’interno del Gruppo e sul mercato, nonché dall’esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell’esistenza di una potenziale riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo, influenzando le valutazioni e le stime effettuate dagli amministratori.

- **Ammortamenti**

Il costo delle attività materiali e immateriali è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La vita utile economica di tali attività è determinata dagli amministratori nel momento in cui le stesse sono acquistate e aggiornata ogni qual volta emergano elementi che modifichino la vita utile; essa è basata sull’esperienza storica per analoghe attività, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile dei cespiti, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l’effettiva vita economica potrebbe differire dalla vita utile stimata.

- **Fondo svalutazione crediti**

Il fondo svalutazione crediti riflette le valutazioni delle perdite stimate per il portafoglio crediti del Gruppo. Sono stati effettuati accantonamenti stimati in base all’esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all’attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell’economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell’esercizio di competenza.

- **Fondi per rischi e oneri**

Il Gruppo effettua accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sulla base delle assunzioni riferite essenzialmente agli importi che verrebbero ragionevolmente pagati per estinguere le obbligazioni di pagamento relative ad eventi passivi. I contenziosi che coinvolgono la società possono derivare da problematiche e circostanze complesse soggetta ad incertezza, inclusi i fatti e le circostanze che possono dipendere dall’applicazione di una normativa nazionale e regionale in continua evoluzione. La stima che ne deriva è frutto di un processo articolato che prevede anche il coinvolgimento di consulenti in ambito legale e fiscale e che comporta giudizi soggettivi da parte del Gruppo.

La stima dei fondi per rischi e oneri è effettuata per quanto concerne i contenziosi legati alla malpractice medica sulla base delle valutazioni effettuate internamente, delle indicazioni ricevute dagli eventuali legali esterni coinvolti nel procedimento nonché tenendo conto delle franchigie assicurative sottoscritte dal Gruppo.

Note al bilancio consolidato

Immobilizzazioni

B I – Immobilizzazioni immateriali

Le *attività immateriali*, di importo pari a 66.849 Euro migliaia, presentano la seguente composizione e movimentazione:

(In migliaia di Euro)	Costi di impianto e ampliamento	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto industriale	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale
Costo storico 01/01/2025	50	4	2.053	28.620	80.435	605	50.481	162.248
Incrementi	-	-	86	1.257	-	4	1.012	2.360
Decrementi	-	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche	12	-	-	-	-	-	(12)	-
Costo storico 31/12/2025	62	4	2.140	29.877	80.435	609	51.481	164.608
Fondo amm.to e svalutazione 01/01/2025	(48)	(3)	(1.438)	(25.708)	(30.585)	-	(32.505)	(90.286)
Ammortamento	(5)	(1)	(99)	(1.523)	(4.071)	-	(1.774)	(7.472)
Decrementi	-	-	-	-	-	-	-	-
Riclassifiche	(5)	-	-	-	-	-	5	-
Fondo amm.to e svalutazione 31/12/2025	(58)	(4)	(1.536)	(27.231)	(34.656)	-	(34.275)	(97.759)
Valore netto contabile al 01/01/2025	3	1	616	2.912	49.850	605	17.975	71.962
Valore netto contabile al 31/12/2025	5	-	603	2.646	45.779	609	17.206	66.849

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali sono relativi principalmente allo sviluppo continuo del Sistema Informativo Ospedaliero di ICSM, la cui implementazione era già stata avviata nel corso degli esercizi precedenti e dei relativi applicativi.

B II – Immobilizzazioni materiali

Gli *Immobili, Impianti e macchinari*, di importo pari a 135.170 Euro migliaia, presentano la seguente composizione e movimentazione:

(In migliaia di Euro)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo storico 01/01/2025	224.449	98.439	14.715	26.410	240	364.254
Incrementi	1.613	7.093	495	692	1.642	11.534
Decrementi	(8)	(1.378)	(59)	(290)	0	(1.735)
Riclassifiche	0	0	0	0	0	0
Costo storico 31/12/2025	226.054	104.154	15.151	26.811	1.882	374.052
Fondo amm.to e svalutazione 01/01/2025	(109.707)	(84.076)	(11.494)	(22.819)	0	(228.097)
Ammortamento	(5.753)	(4.960)	(874)	(927)	0	(12.513)
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Decrementi	2	1.376	59	290	-	1.727
Fondo amm.to e svalutazione 31/12/2025	(115.459)	(87.660)	(12.309)	(23.456)	1	(238.882)
Valore netto contabile al 01/01/2025	114.742	14.363	3.221	3.590	240	136.157
Valore netto contabile al 31/12/2025	110.595	16.495	2.842	3.355	1.883	135.170

1) Terreni e fabbricati

La voce *terreni e fabbricati* include gli immobili di Pavia, Veruno e Tradate adibiti a strutture sanitarie di proprietà di ICS Maugeri S.p.A. oltre che a tutti gli immobili all'interno dei quali viene esercitata l'attività sanitaria di proprietà del Fondo IASO. Con riferimento agli incrementi e trasferimenti a cespiti definitivi del periodo di Euro 1.613 migliaia sono costituiti principalmente dai lavori completamento del reparto e dell'area esterna del centro specialistico dedicato ai disturbi dello spettro autistico dell'Istituto di Veruno per Euro 378 migliaia e sui fabbricati e il cogeneratore di Pavia per Euro 1.189 migliaia.

2) Impianti e macchinari

La voce *impianti e macchinari* include l'acquisto di impianti e apparecchiature sanitarie per Euro 7.093 migliaia. I maggiori investimenti riguardano ICSM:

- Tecnologie per la riabilitazione: sono stati investiti circa Euro 2.800 migliaia per l'acquisto di Esoscheletri e sistemi robotici di riabilitazione principalmente nelle strutture di Bari, Milano Camaldoli, Pavia Cravino e Telese e che saranno utilizzati per le attività di ricerca;
- Radioterapia e oncologia: l'investimento totale ammonta a circa Euro 2.200 migliaia, principalmente per l'acquisto dell'acceleratore lineare per l'istituto di Pavia Cravino;
- Diagnostica per immagini e laboratorio analisi per circa Euro 1.000 migliaia, tra cui la gamma camera.

Sono stati inoltre riammodernati gli impianti antincendio di Hermitage e sono stati acquistati nuove apparecchiature di diagnostica per l'ambulatorio di Lodi.

3) Attrezzature industriali e commerciali

La voce *attrezzature industriali e commerciali* si è incrementata per Euro 495 migliaia, principalmente per il rinnovo degli arredi e degli accessori sanitari.

4) Altri beni

Nella voce *altri beni* si sono registrati complessivamente acquisti per Euro 692 migliaia, tra i quali nuovi server per potenziare la stabilità dei DB Oracle e le attrezzature per i reparti e la palestra dell'istituto Hermitage di Napoli.

5) Immobilizzazioni in corso e acconti

L'incremento delle immobilizzazioni si riferisce agli stati di avanzamento dei lavori di riorganizzazione e rifunzionalizzazione dell'istituto di Pavia Cravino e della ristrutturazione dell'istituto di Montescano.

B III – Immobilizzazioni Finanziarie

1) Partecipazioni

Il saldo di tale voce al 31 dicembre 2025 è pari a Euro 2.262 migliaia.

Partecipazioni in altre imprese

Si riporta di seguito il confronto tra il valore del patrimonio netto di pertinenza e del valore di carico della partecipazione:

(in migliaia di Euro)	Valore di carico	% Possesso	PN ultimo bilancio disponibile	PN di pertinenza	Risultato di esercizio	Differenza valore di carico e PN di pertinenza
CBIM - Consorzio di bioingegneria e informatica medica	15	9,70%	484	47	115	-31
IEO - Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	497	0,58%	153.605	891	4.471	-394
MyAir, Inc.- Series A Investment	1010	14,89%		150		860
Auxilium Vitae Volterra Spa	254	8,17%	3.862	316	19	-61
CRT - Clinica di Riabilitazione Toscana Terranuova Bracciolini SpA	473	19,00%	4.629	880	30	-406
Società Biomedica Bioingegneristica campana Scarl	5	6,17%	84	5	0	0
Altre imprese	2.254					
Consorzio Pavese per Studi Postuniversitari nell'area sanitaria	8	38,24%	78	30	2	-22
Altre collegate	8					
Partecipazioni	2.262					

Per tutte le società, i dati sono relativi ai bilanci approvati al 31/12/2025, ad eccezione di CBIM i cui dati sono relativi al bilancio approvato al 31/01/2026. Per MyAir l'ultimo dato disponibile è quello di Luglio 2020.

Dal confronto riportato nella tabella sopra, non sono emerse indicazioni circa riduzioni di valore che possano significativamente ridurre il valore delle singole partecipazioni.

Attivo circolante

L'Attivo circolante raggruppa, sotto la lettera "C", le seguenti sottoclassi della sezione "Attivo" dello Stato patrimoniale:

- Sottoclasse I – Rimanenze;
- Sottoclasse II – Crediti;
- Sottoclasse III – Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni;
- Sottoclasse IV – Disponibilità Liquide.

Rimanenze

Le rimanenze sono pari ad Euro 3.636 migliaia e sono così composte:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Medicinali	1.818	2.401	(583)	(24%)
Materiale sanitario	1.077	1.286	(208)	(16%)
Materiale vario laboratorio ed ambulatorio	472	331	141	42%
Cancelleria e stampati	172	175	(3)	(2%)
Materiale di pulizia	22	31	(9)	(28%)
Rimanenze materie prime	74	108	(34)	(31%)
Rimanenze	3.636	4.332	(696)	(16%)

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025, la sottoclasse dell'Attivo C.II Crediti accoglie le seguenti voci:

I crediti commerciali verso clienti e verso imprese controllanti si compongono come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali verso terzi	28.400	27.770	630	2%
Crediti commerciali verso imprese controllanti	2.503	2.463	40	2%
Fatture da emettere	58.193	57.781	412	1%
Note credito da emettere	(3.833)	(3.609)	(223)	6%
Fondo svalutazione crediti	(14.969)	(12.652)	(2.316)	18%
Crediti commerciali verso clienti e verso imprese controllate e controllanti	70.295	71.752	(1.457)	(2%)

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione pari ad Euro 14.969 migliaia;

Si precisa quanto segue:

2) Crediti verso clienti

- Il saldo è costituito principalmente da crediti commerciali verso terzi per Euro 28.400 migliaia, di cui Euro 22.135 migliaia sono relativi a crediti verso il sistema pubblico.
- Le fatture da emettere e le note credito da emettere, per un valore netto pari ad Euro 54.360 migliaia, sono relative principalmente ai saldi dei ricavi per degenze e prestazioni ordinarie, maggiorazioni tariffarie e File F che vengono liquidati dalle ASL di competenza sulla base di acconti mensili di ICSM e di Hermitage;

Il fondo svalutazione crediti è costituito essenzialmente dalle perdite attese sui crediti sulla base di valutazioni di merito sulle specifiche posizioni.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(in migliaia di Euro)	2024	Accantonamenti	Utilizzi	2025
Crediti Commerciali	(12.392)	(2.556)	240	(14.708)
Altri Crediti	(261)	0	0	(261)
Fondo Svalutazione Crediti	(12.652)	(2.556)	240	(14.969)

4) Crediti verso imprese controllanti

I crediti commerciali verso parti correlate, pari a Euro 1.200 migliaia, sono costituiti da crediti verso la controllante Fondazione Salvatore Maugeri. Si rimanda a quanto esposto nella sezione relativa alle Parti Correlate.

5-bis) Crediti tributari

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Credito d'imposta ricerca e sviluppo	1.774	3.194	(1.420)	(44%)
Altri	3.383	3.213	169	5%
Crediti tributari	5.157	6.407	(1.250)	(20%)

La voce credito d'imposta per ricerca e sviluppo è diminuita nel 2025 per l'utilizzo in compensazione di Euro 2.320 migliaia e lo stanziamento di Euro 900 migliaia. La voce Altri si incrementa per il credito derivante dagli acconti IRAP e IRES al netto dell'imposta di competenza del periodo.

5 ter) Imposte Anticipate

La voce *Imposte Anticipate* presenta la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Imponibile			Fiscalità		
	2024	Movimenti	2025	2024	Movimenti	2025
Fondi per rischi e oneri	20.991	(121)	20.870	2.519	716	3.235
Fondo svalutazione crediti	12.611	0	12.611	2.004	(282)	1.722
Perdita fiscale	7.254	0	7.254	1.124	(491)	634
Altro	8.085	0	8.085	874	49	923
<i>Crediti per Imposte Anticipate (fiscalità)</i>	<i>48.941</i>	<i>(121)</i>	<i>48.820</i>	<i>6.522</i>	<i>(8)</i>	<i>6.513</i>
Effetto fiscale derivati IRS						69
<i>Crediti per Imposte Anticipate</i>				<i>6.522</i>		<i>6.582</i>

I crediti per imposte anticipate sono relativi principalmente alle differenze temporanee tra valori civilistici e valori fiscali e sono principalmente riconducibili ai fondi per rischi e oneri, al fondo svalutazione crediti e in misura residuale alla perdita fiscale riportabile degli anni precedenti non ancora utilizzata. Le imposte anticipate sono stati iscritte in quanto ritenute recuperabili alla luce dei piani economici futuri. Nel corso del 2025 per Hermitage si è proceduto al rilascio del credito derivante dalle perdite pregresse del ramo d'azienda ospedaliero acquisito. La voce "Altro" è relativa in prevalenza alle svalutazioni/ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed a compensi amministratori non erogati.

Le imposte anticipate sono state iscritte in quanto ritenute recuperabili sulla base dei piani futuri del gruppo.

5 quater) Verso altri

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Fornitori c/anticipi	1.285	2.014	(729)	(36%)
Credito verso TCP	0	7.080	(7.080)	(100%)
Depositi cauzionali	636	646	(10)	(2%)
Altri	793	603	190	31%
Crediti verso Altri	2.713	10.343	(7.630)	(74%)

La voce Crediti verso Altri ammonta a Euro 2.713 migliaia al 31 dicembre 2025. La variazione è da ricondurre all'incasso ad aprile 2025 del credito vantato dalla Società nei confronti di TCP Hospitals S.A. derivante dalla cessione delle quote del Fondo IASO.

Si riportano di seguito i dettagli dei crediti

Suddivisione dei crediti per area geografica

	<i>Italia</i>	<i>Unione Europea</i>	<i>Extra Unione Europea</i>	<i>Totale</i>
1) Crediti verso clienti	67.338	256	198	67.792
4) Crediti verso controllanti	2.503	-	-	2.503
5-bis) Crediti tributari	5.157	-	-	5.157
5-ter) Imposte anticipate	6.582	-	-	6.582
5-quater) Crediti verso altri	2.713	-	-	2.713
Totale Crediti	84.293	256	198	84.747

I crediti sono di seguito dettagliati in base all'esigibilità temporale:

	<i>Entro 12 mesi</i>	<i>Oltre 12 mesi</i>	<i>Totale</i>	<i>Oltre 5 anni</i>
1) Crediti verso clienti	67.792		67.792	
4) Crediti verso controllanti	2.503		2.503	
5-bis) Crediti tributari	5.157		5.157	
5-ter) Imposte anticipate	6.582		6.582	
5-quater) Crediti verso altri	2.713		2.713	
Totale crediti	84.747		84.747	

Disponibilità liquide

La voce disponibilità liquide ed equivalenti ammonta a Euro 35.509 migliaia al 31 dicembre 2025 ed è costituita da conti correnti ordinari, nonché da depositi bancari a breve termine e dai valori in cassa.

Il valore di iscrizione delle disponibilità liquide ed equivalenti approssima il loro valore nominale.

Per maggiori dettagli sulla situazione finanziaria e dei principali impieghi di cassa dell'esercizio si rimanda al prospetto del Rendiconto finanziario.

Ratei e risconti attivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ratei attivi	2.115	699	1.416	202%
Risconti attivi	858	812	47	6%
Ratei e Risconti attivi	2.974	1.511	1.463	97%

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Patrimonio netto

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DELLE VOCI DEL PATRIMONIO NETTO													
(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzi azioni	Riserva da rivalutazione	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	Altre riserve	Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	Utile netto dell'esercizio	Utile/(Perdite) esercizi prec.	Differenza di consolidamento	Patrimonio netto di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto consolidato
Saldo PN al 31 dicembre 2024	39.270.202	7.854.040	87.691.066	33.665.089	474.700	(12.555.039)	(90.000.000)	12.752.758	3.738.053	(1.751.356)	81.139.513	312.855	81.452.368
Destinazione risultato esercizio								(12.752.758)	12.752.758		0		0
Risultato del periodo								(10.443.999)			(10.443.999)	26.183	(10.417.816)
Effetto Cashflow Hedge					(690.717)						(690.717)		(690.717)
Saldo PN al 31 dicembre 2025	39.270.202	7.854.040	87.691.066	33.665.089	(216.017)	(12.555.039)	(90.000.000)	(10.443.999)	16.490.811	(1.751.356)	70.004.798	339.038	70.343.836

Nel corso del 2025 la movimentazione del Patrimonio netto è da ricondurre principalmente al risultato consolidato dell'esercizio ed all'effetto variazione di fair value dei derivati di copertura, al netto del relativo effetto fiscale, rilevati nella riserva di Cash Flow Hedge.

Capitale sociale

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato al 31 dicembre 2025 da 196.351.010 azioni ordinarie a fronte di un controvalore complessivo pari ad Euro 39.270 migliaia.

La Società è detenuta interamente da Fondazione Salvatore Maugeri e detiene azioni proprie pari a circa il 34% del capitale sociale, come rappresentato di seguito:

Compagine Societaria	% di possesso	N. azioni	Categoria
Fondazione Salvatore Maugeri	66,30%	130.250.000	A
ICS Maugeri	33,70%	66.101.010	B
Totale	100,00%	196.351.010	

Le azioni sono suddivise in due categorie/classi (classe "A" e "B") che hanno gli stessi diritti di voto oltre ad alcune prerogative distinte in relazione ai diritti in materia di circolazione.

Riserva sovrapprezzo azioni e Riserva da rivalutazione

La voce *Riserva sovrapprezzo azioni* originariamente costituita per Euro 147.980 migliaia (Euro 104.000 migliaia dall'aumento di capitale di Fondazione (conferimento da parte del ramo d'azienda e per Euro 43.980 migliaia dall'aumento di capitale effettuato da TCP Hospitals SA.) risulta pari a Euro 121.356 migliaia. A seguito dell'opzione per il riallineamento fiscale, previsto dell'art. 110, co. 8 e 8-bis del Decreto Legge 14 agosto 2020 n. 104, ed opzionato dalla società nel 2021, la riserva sovrapprezzo azioni deve intendersi vincolata, per un importo pari ad Euro 33.665 migliaia quale riserva in sospensione d'imposta ai fini fiscali, cui si applica la disciplina dell'art. 13, comma 3 della L. 342/2000. Il riallineamento ha avuto per oggetto il maggior valore attribuito ad alcuni immobili nel 2016 in sede di transizione agli IFRS.

Altre riserve

La voce Altre riserve include il valore negativo della "riserva da transazione a OIC per Euro 24.027 migliaia, rilevata al 1° gennaio 2023 a seguito del passaggio dai principi contabili internazionali IFRS ai principi contabili OIC.

La Riserva negativa di complessivi Euro 90.000 migliaia si è generata nella capogruppo a seguito dell'acquisto di azioni proprie per Euro 80.406 migliaia e di 33.050.505 warrant con scadenza 30.06.2026 per Euro 9.594 migliaia.

Fondi per rischi e oneri

Il Fondo per rischi e oneri si compone come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Per imposte, anche differite	6.607	8.449	1.842	28%
Strumenti finanziari e derivati passivi	284	0	(284)	(100%)
Altri	21.217	21.303	86	0%
Fondi per rischi e oneri	28.108	29.751	1.643	6%

Il Fondo *per imposte, anche differite* pari a Euro 6.607 migliaia è composto da principalmente dagli importi relativi alla tassazione della plusvalenza della vendita della quota IASO e dei contributi di ricerca.

(in migliaia di Euro)	Imponibile			Fiscalità		
	2024	Movimenti	2025	2024	Movimenti	2025
Plusvalenza IASO	31.200	(7.800)	23.400	7.488	(1.872)	5.616
Contributi ricerca	8.444	(201)	8.243	961	28	989
Altro	-	8	8	-	2	2
<i>Fondo imposte differite</i>	<i>39.644</i>	<i>(7.993)</i>	<i>31.651</i>	<i>8.449</i>	<i>(1.842)</i>	<i>6.607</i>

Il Fondo *Altri* rischi diversi è pari a Euro 21.217 migliaia, si riporta nella tabella la relativa composizione e movimentazione:

(in migliaia di Euro)	2024	Accantonamenti	Utilizzi	2025
"Malpractice" Pazienti	1.957	1.796	(659)	3.095
Contenziosi dipendenti	1.664	19	(170)	1.512
Contenziosi legali	69	0	0	69
Imposte e tasse	399	200	0	599
Fondo rischi delibere regionali	17.213	4.859	(6.131)	15.941
Fondo Rischi	21.303	6.874	(6.960)	21.217

Il fondo rischi per contenziosi pazienti, sorti a fronte di richieste avanzate da parte dei degenti, è stato stanziato sulla base della valutazione del rischio di ciascun contenzioso effettuata dal legale interno della Società con il supporto del legale esterno, tenendo altresì in considerazione le eventuali franchigie assicurative e le riserve stanziate dalle compagnie assicurative chiamate in causa.

Il valore del fondo include inoltre una stima effettuata dalla Società degli impatti derivanti dall'applicazione della Legge n. 24/2017 ("Legge Gelli-Bianco"), con particolare riferimento all'evoluzione del quadro normativo e giurisprudenziale in materia di responsabilità sanitaria e ai conseguenti possibili effetti sui contenziosi in essere e futuri.

Relativamente alla quota ICSM (Euro 2.800 migliaia), il fondo accoglie i contenziosi sorti successivamente al 1° novembre 2014, in quanto quelli relativi al periodo precedente risultano regolati dalla domanda concordataria della Fondazione Maugeri e il relativo rischio è stato mantenuto in capo alla Fondazione stessa.

La rimanente parte (Euro 295 migliaia) è relativa al rischio stimato sull'operatività delle strutture di Napoli e Lodi.

Il fondo rischi per contenziosi dipendenti e contenziosi legali sono relativi a contenziosi instaurati dagli ex dipendenti e collaboratori della Società.

A decorrere dal 1° luglio 2018, il personale del comparto sanità è passato alla contrattualizzazione ARIS/AIOP Case di Cura Private. Il fondo residuo si riferisce pertanto al valore delle richieste di adeguamento economico richiesto dal personale che non ha aderito all'accordo oltre che dal personale medico.

Si segnala che, con atto di citazione notificato nel corso del primo semestre 2024, a seguito dell'interruzione di una collaborazione con la Società un soggetto apicale ha convenuto in giudizio la Società al fine di vedersi riconosciute talune somme a vario titolo in relazione alla cessazione del proprio rapporto.

Con comparsa di costituzione e risposta la Società si è costituita in giudizio contestando integralmente le prospettazioni di parte attrice e chiedendo il rigetto integrale delle domande, ritenute infondate.

Non avendo valutato il rischio come probabile, la Società non ha ritenuto necessario stanziare a bilancio uno specifico fondo a copertura.

Il fondo rischi di Euro 15.941 migliaia è relativo al **rischio di abbattimenti tariffari e ai possibili impatti sulle maggiorazioni tariffarie** derivanti dall'introduzione di alcune delibere regionali contro le quali la Società ha presentato ricorso.

Per il dettaglio dei contenziosi aventi ad oggetto la normativa sanitaria si rinvia a quanto descritto nella sezione "Contenziosi".

Trattamento di fine rapporto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Trattamento di Fine Rapporto	22.898	24.260	(1.362)	(6%)
Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato	22.898	24.260	(1.362)	(6%)

Si riporta di seguito la movimentazione del debito:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2024	Accantonamenti	Erogazioni	2025
Trattamento di Fine Rapporto di lavoro subordinato	24.260	469	(1.831)	22.898

Debiti

Composizione debiti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	86.802	86.379	423	0%
Debiti verso fornitori	68.364	57.555	10.809	19%
Debiti verso imprese controllanti	1.200	1.900	(700)	(37%)
Debiti tributari	6.275	6.134	141	2%
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	10.734	10.921	(187)	(2%)
Altri debiti	18.458	25.372	(6.914)	(27%)
Debiti	191.833	188.262	3.571	2 %

Suddivisione dei debiti per area geografica

Alla data di bilancio, i debiti verso controparti esteri presentano un’incidenza non significativa sul totale dei debiti e sono pertanto ritenuti non rilevanti ai fini di una specifica informativa.

I debiti sono di seguito dettagliati in base all’esigibilità temporale:

	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
4) Debiti verso banche	77.628	9.174	86.802
7) Debiti verso fornitori	68.364		68.364
11) Debiti verso imprese controllanti	1.200		1.200
12) Debiti tributari	6.275		6.275
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.734		10.734
14) Altri debiti	17.458	1.000	18.458
Totale debiti	181.659	10.174	191.833

La voce “Debiti verso banche”, pari a Euro 86.802 migliaia al 31 dicembre 2025, si riferisce alle seguenti linee di credito:

- finanziamento sottoscritto nell’ambito dell’operazione di rifinanziamento in pool perfezionata in data 8 agosto 2022, per complessivi Euro 74,9 milioni;
- finanziamento BPM assistito da garanzia SACE sottoscritto nel corso del 2024, per residui Euro 8 milioni;
- finanziamento Unicredit sottoscritto nel 2024 per residui Euro 2,34 milioni (Hermitage);
- finanziamento Unicredit sottoscritto nel 2024 per residui Euro 0,47 milioni (Hermitage);

- finanziamento Sviluppo Campania sottoscritto nel 2018 per residui Euro 0,34 milioni (Hermitage);
- finanziamento Banca Popolare di Sondrio sottoscritto nel 2000 per residui Euro 0,7 milioni (CMA);
- finanziamento Banca Popolare di Milano sottoscritto nel 2020 per residui Euro 0,1 milioni (Lodisalute);
- finanziamento Banca Popolare di Milano sottoscritto nel 2022 per residui Euro 0,3 milioni (Lodisalute).

L'operazione di rifinanziamento dell'8 agosto 2022 è strutturata con una linea "amortizing" ("Linea A") per un importo massimo di Euro 36 milioni, una linea "bullet" ("Linea B") per un importo massimo di Euro 36 milioni ed una linea revolving ("RCF") per un importo massimo di Euro 20 milioni.

Alla data del 31 dicembre 2025 risultavano utilizzati Euro 54,9 milioni con riferimento alle linee A e B ed Euro 20 milioni con riferimento alla linea revolving. Il finanziamento prevede l'applicazione di interessi parametrati all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread fisso, suscettibile di riduzione al raggiungimento di specifici obiettivi ESG previsti contrattualmente.

Il finanziamento è assistito da garanzie reali di primo grado sugli immobili siti in Tradate, Veruno e Pavia. In particolare, a fronte delle linee di credito accordate, comprensive anche delle linee di cassa a breve deliberate ma non utilizzate alla data di stipula, per complessivi Euro 92 milioni, gli istituti finanziatori hanno iscritto ipoteche per un valore complessivo pari a Euro 230 milioni.

Il piano di rimborso prevede, per la componente amortizing, il pagamento di rate semestrali fino all'8 febbraio 2028, mentre la componente bullet è rimborsabile in un'unica soluzione alla medesima data di scadenza.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre il rispetto di determinati parametri finanziari ("financial covenants"), soggetti a verifica annuale, relativi principalmente ai seguenti indicatori:

- rapporto tra free cash flow e servizio del debito (DSCR);
- rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA (Leverage Ratio);
- rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (Gearing Ratio).

Alcuni di questi parametri non risultano rispettati al 31 dicembre 2025, tuttavia nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 la Società ha avviato, unitamente al pool bancario finanziatore, un percorso di rifinanziamento dell'indebitamento esistente, supportato dalla predisposizione del piano industriale 2026-2028, finalizzato a definire le strategie di sviluppo del Gruppo e a garantire un rafforzamento della struttura finanziaria nel medio-lungo termine.

Tale processo si è concluso positivamente il 21 luglio 2026 con la sottoscrizione di un nuovo contratto di finanziamento per euro 110 milioni

Il debito verso banche relativo al finanziamento in essere al 31 dicembre 2025 è stato interamente classificato a breve termine in quanto rimborsato interamente a luglio 2026 nell'ambito dell'operazione di rinegoziazione del debito.

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano debiti con scadenza superiore a cinque anni.

Al 31 dicembre 2025 sono in essere complessivamente i seguenti strumenti finanziari derivati:

Operazioni di copertura con contratti di Interest Rate Swap a fronte del rischio di tasso sul finanziamento verso banche con un fair value negativo pari a Euro 284 migliaia. Per quanto riguarda i derivati interest rate swap il relativo fair value è stato determinato attraverso input direttamente osservabili quali curve dei tassi di interesse (livello 3 nella gerarchia di fair value).

7) Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2025 i debiti commerciali ammontano a Euro 68.364 migliaia. Non sussistono debiti con scadenza superiore ai 5 anni e/o assistiti da garanzie reali su beni della Società.

11) Debiti verso imprese controllanti

Si tratta del debito verso la controllante a seguito della distribuzione parziale della riserva da sovrapprezzo azioni deliberata nel 2024 in favore del socio unico Fondazione.

12) Debiti tributari

I *debiti tributari* ammontano a Euro 6.275 migliaia al 31 dicembre 2025 e sono costituiti principalmente dalle somme dovute all'erario per Irpef su retribuzioni dipendenti e compensi lavoro autonomo, nonché dai debiti per imposte dirette e Irap.

13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale di Euro 10.734 migliaia includono i debiti maturati nei confronti degli enti previdenziali e assistenziali, principalmente riferiti a contributi obbligatori su retribuzioni del personale dipendente.

14) Altri debiti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Fondo ferie non goduto	9.268	10.016	(748)	(7%)
Fondo bonus personale	2.564	1.768	796	45%
Variabili retributive	1.398	5.619	(4.221)	(75%)
Debito vs Regione Lombardia	2.939	2.939	-	0%
Debito per acquisto Hermitage	1.000	2.000	(1.000)	(50%)
Altro	1.290	3.031	(1.741)	(57%)
Altri debiti	18.458	25.372	(6.914)	(27%)

La voce Altri debiti è costituita da:

- oneri retributivi differiti previsti dai contratti di categoria quali straordinari, feriali, festivi, notturni;
- benefici addizionali a talune figure strategiche attraverso piani di incentivazione correlati ai risultati.

Sono rilevati, inoltre, per Euro 2.939 migliaia dal Debito verso Regione Lombardia e per Euro 1.000 migliaia dal Debito vs Hermitage Capodimonte S.r.l. per l'acquisto delle quote della società destinataria del ramo d'azienda sanitario.

Ratei e Risconti Passivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ratei passivi	1.157	1.156	2	0%
Risconti passivi	16.806	16.998	(192)	(1%)
Ratei e risconti passivi	17.963	18.154	(191)	(1%)

All'interno dei risconti passivi è rilevato principalmente lo sconto garantito da Fondo IASO contestualmente alla rinegoziazione dei contratti di affitti efficace dal 1° marzo 2024 al fine di linearizzare l'impatto della scontistica lungo la durata del contratto di affitto (2024-2045).

Nota integrativa, conto economico consolidato

Introduzione

Nella presente sezione della Nota integrativa si fornisce, nel rispetto delle disposizioni dell'articolo 2427 C.C., il commento alle voci che, nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 compongono il Conto economico.

Valore della produzione

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi degli Istituti rappresentano i benefici economici ottenuti nel corso dell'esercizio in seguito allo svolgimento dell'attività sanitaria.

Di seguito la composizione dei ricavi dei servizi erogati per tipologia:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Degenze non assistite	1.834	1.727	107	6%
Degenze	221.200	210.135	11.065	5%
Prestazioni ambulatoriali	69.472	69.131	341	0%
Maggiorazioni tariffarie	5.910	6.619	(709)	(12%)
Funzioni non tariffate	6.722	6.117	605	9%
File F	12.074	11.522	552	5%
Altri proventi	10.446	9.423	1.024	10%
Prestazioni indagini ambientali	1.900	1.280	620	33%
Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni	329.557	315.952	13.605	4%

I ricavi per prestazioni ambulatoriali includono il totale dei ricavi da ticket per Euro 4.360 migliaia.

A perimetro societario costante, si evidenzia una sostanziale stabilizzazione dei ricavi per prestazioni ambulatoriali e un incremento dei ricavi da degenza, riconducibile principalmente a un miglioramento del tasso di occupazione dei posti letto disponibili.

L'incremento complessivo dei ricavi rispetto all'esercizio precedente è attribuibile per circa il 50% al diverso orizzonte temporale di consolidamento di Hermitage. Infatti, pur essendo invariato il perimetro societario tra il 2025 e il 2024, nel precedente esercizio Hermitage era stata consolidata a partire dal mese di maggio 2024, contribuendo pertanto ai risultati economici per soli otto mesi.

Si assiste a una stabilizzazione dei ricavi per prestazioni ambulatoriali e a un incremento delle degenze conseguente a una migliore occupazione dei posti letto disponibili.

Le funzioni non tariffate sono state determinate sulla base degli importi assegnati dalla Regione Lombardia con la Deliberazione numero XII/5929 del 30 Marzo 2026 e del contratto in essere con la Regione Piemonte.

5) Altri ricavi e proventi

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Proventi per organizzazione corsi di formazione	166	230	(64)	(39%)
Proventi vendita radiello	2.108	1.944	165	8%
Rimborsi gestori bar e recupero spese mensa	719	697	22	3%
Altri proventi diversi	6.257	6.142	115	2%
Altri proventi	9.250	9.012	238	3%

Gli *Altri ricavi e proventi* al 31.12.2025 sono composti principalmente dalla vendita Radiello per Euro 2.108 migliaia rimborsi per la gestione di alcuni servizi all'interno degli istituti quali bar e mensa per Euro 719 migliaia. A seguito della chiusura delle rendicontazioni relative al credito d'imposta per R&D degli anni precedenti, la voce altri proventi diversi include Euro 900 migliaia per il credito maturato per l'anno 2025 oltre a Euro 1.506 migliaia per il 2021 e Euro 1.364 migliaia per il 2022. È stata infine rilevata la quota di competenza del credito d'imposta ZES per Euro 100 migliaia circa.

Costi della produzione

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	37.423	36.307	1.116	3%
Per servizi	85.550	76.505	9.046	11%
Per godimento di beni di terzi	19.585	17.545	2.040	10%
Per il personale	169.204	169.771	(568)	(0%)
Ammortamenti e svalutazioni	22.542	22.662	(120)	(1%)
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	696	(300)	995	143%
Accantonamenti per rischi	6.874	2.794	4.080	59%
Oneri diversi di gestione	3.404	3.213	191	6%
Costi della produzione	345.277	328.497	16.780	5%

6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Dispositivi medici	14.570	13.782	788	5%
Medicinali	21.598	21.134	464	2%
Altri consumabili	1.254	1.391	(136)	(11%)
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	37.423	36.307	1.116	3%

7) Per servizi

I costi per servizi si compongono come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Consulenze-collaborazioni	32.472	24.704	7.769	24%
Costi a supporto dell'attività ospedaliera	25.128	23.824	1.304	5%
Manutenzioni	8.918	7.774	1.144	13%
Utenze	8.929	8.749	180	2%
Altri costi	7.786	9.161	(1.375)	(18%)
Spese viaggio	1.707	1.694	14	1%
Spese e commissioni bancarie	609	599	10	2%
Costi per servizi	85.550	76.505	9.046	12 %

I costi per consulenze e collaborazioni includono i compensi corrisposti agli organi societari. Sono inoltre inclusi i compensi erogati alla società di revisione per l'attività di revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

8) Per godimento beni di terzi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Affitti fondo IASO	12.652	10.922	1.730	14%
Altri affitti	1.408	1.494	(86)	(6%)
Costi a supporto dell'attività ospedaliera	5.014	4.564	450	9%
Altri costi	512	565	(53)	(10%)
Costi godimento beni di terzi	19.585	17.545	2.040	12 %

Si segnala che il valore dell'affitto riconosciuto al fondo IASO al 31.12.2024 è relativo al periodo successivo all'uscita di IASO dal perimetro di consolidamento.

I costi a supporto dell'attività ospedaliera sono per la maggiorparte riconducibili a costi di Leasing e Noleggi di attrezzature strumentali.

9) Per il personale

Il costo per il personale ammonta a Euro 169.204 migliaia e la voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	122.192	125.344	(3.152)	(3%)
Oneri sociali	36.563	35.275	1.289	4%
Tratt. fine rapporto	9.297	8.644	652	7%
Altri costi personale	1.152	508	643	56%
Costi per il Personale	169.204	169.771	(568)	(0%)

I costi per il personale includono le retribuzioni del personale dipendente, le variabili retributive previste dai contratti di categoria quali straordinari, feriali, festivi, notturni, pagati nel mese di gennaio 2025 oltre che i costi di competenza del personale inerente alla solvenza e la libera professione intramoenia ed extramoenia.

Il numero medio dei dipendenti per qualifica professionale è riportato nella tabella sottostante:

Descrizione	Media 2025
Personale sanitario medico	376
Personale sanitario non medico	2.066
Personale amministrativo	376
Personale tecnico professionale	939
Risultato globale	3.757

Nel corso del 2025 il numero medio di dipendenti in forza è pari a 3.757 unità.

10) Ammortamenti e svalutazioni

La voce Ammortamenti e svalutazioni è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	12.513	12.017	496	4%
Ammortamenti attività immateriali	7.472	7.172	300	4%
Svalutazioni	2.556	3.472	(916)	(36%)
Ammortamenti e svalutazioni	22.542	22.662	(120)	(1%)

Per quanto concerne gli ammortamenti si rimanda ai paragrafi relativi alle BI – Immobilizzazioni Immateriali e BII- Immobilizzazioni materiali.

11) Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Rimanenze iniziali	4.332	4.032	300	7%
Rimanenze finali	(3.636)	(4.332)	696	(19%)
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	696	(300)	995	(332%)

L'impatto della voce deriva principalmente dall'utilizzo dello stock iniziale di medicinali e del materiale sanitario.

12) Accantonamento per rischi

Al 31 dicembre 2025 la voce include accantonamenti per rischi e oneri per Euro 6.874 migliaia a copertura di potenziali passività future. Per i dettagli si rimanda alla specifica nota.

14) Oneri diversi di gestione

La voce include:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Imposte e tributi locali dell'esercizio	902	912	(10)	(1%)
Imposte IMU e TASI	557	448	109	20%
Imposte e tasse diverse	305	494	(189)	(62%)
Altri	1.641	1.360	281	17%
Oneri diversi di gestione	3.404	3.213	191	6%

Proventi e oneri finanziari

Gli interessi passivi sono maturati in funzione dell'accordo con gli Istituti di Credito che prevedono un tasso base che può ridursi in seguito al raggiungimento di determinati indici di bilancio. Si rimanda al paragrafo sui debiti. La variazione netta, rispetto al 31.12.2024, è dovuta principalmente alla diminuzione del valore outstanding del debito e dei tassi variabili sul contratto di finanziamento.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari	0	31.115	(31.115)	
Proventi da partecipazioni	232	508	(276)	(119%)
Oneri finanziari	(5.241)	(7.163)	1.922	(37%)
Utili e perdite su cambi	(1)	(4)	3	(321%)
Proventi e oneri finanziari	(5.010)	24.456	(29.466)	(120%)

Nel 2024, i proventi da partecipazioni pari a Euro 31.115 migliaia erano relativi alla plusvalenza realizzata dalla vendita delle quote del Fondo IASO da parte di ICSM. La differenza rispetto a quanto indicato nel bilancio separato è riconducibile dall'impatto del deconsolidamento di IASO alla data di perdita di controllo.

17-bis) Utili e perdite su cambi

Si veda la tabella relativa ai proventi e oneri finanziari

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

Le imposte sul reddito si compongono come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
IRES	73	214	(141)	(193%)
IRAP	687	949	(262)	(38%)
Imposte differite e anticipate	(1.834)	7.002	(8.836)	482%
Imposte sul reddito	(1.063)	8.165	(9.229)	(113%)

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle disposizioni fiscali vigenti.

La Società beneficia - su una quota dei redditi imponibili - dell'aliquota IRES dimezzata ai sensi dell'articolo 6 del D.P.R. n. 601/1973 in relazione all'imponibile fiscale generato dalle prestazioni di ricovero e ambulatoriali rese in regime di convenzione e dall'attività di ricerca scientifica traslazionale, strumentale all'attività sanitaria svolta. Restano pertanto escluse dall'agevolazione le prestazioni private in regime di solvenza. Ai fini

dell'identificazione del reddito imponibile dell'attività agevolabile da quella non agevolabile, sono stati adottati criteri di imputazione dei costi mediante opportuni coefficienti di riparto.

Di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo:

	Capogruppo	Controllate	Totale
Risultato ante Imposte	(11.667.904)	287.678	(11.380.226)
Ires teorica	0%	24%	24%
	-	83.681	83.681
Differenze permanenti in aumento/diminuzione	9.428.851	(15.641)	9.413.210
Altre agevolazioni	(1.271.962)	-	(1.271.962)
Differenze temporanee imponibili	73.345	-	73.345
Differenze temporanee deducibili	2.489.583	-	2.489.583
Imponibile fiscale IRES	(948.087)	272.037	(676.050)
Ires effettiva	-	79.927	79.927
Irap	632.944	57.954	690.898
Imposte correnti contabilizzate	632.944	137.881	770.825

In merito alle imposte differite e anticipate si vedano le tabelle dello Stato Patrimoniale.

Garanzie, impegni e rischi

c. Garanzie e impegni

Si segnala che al 31 dicembre 2025 la Società ha assunto impegni per fidejussioni, non riflessi in bilancio, per complessivi Euro 18.362 migliaia. Le principali fidejussioni rilasciate a terzi sono relative a:

- Euro 9.875 migliaia a favore di Fondo Iaso per il contratto di affitto;
- Euro 2.731 migliaia a favore dell'Università di Pavia per il finanziamento di cattedre universitarie e posti di ricercatori, oltre che per le attività di ricerca e affidamento di servizi;
- Euro 2.397 migliaia a favore del MIUR per le attività di ricerca;
- Euro 505 migliaia a favore di Regione Lombardia per le attività di ricerca;
- Euro 200 migliaia a favore dell'ATS di Pavia per la locazione di un ambulatorio per le cure palliative;
- Euro 176 migliaia a favore di Università Piemonte e Ispesl per il finanziamento di due posti di ricercatori;
- Euro 66 migliaia a favore Istituto Superiore Sanità per ricerche scientifiche;
- Euro 397 migliaia a favore Enti vari per affitti e ricerche scientifiche;
- Euro 596 migliaia a favore dell'Università dell'Insubria per il finanziamento di due cattedre universitarie;
- Euro 259 migliaia a favore di Università di Milano per il finanziamento di una cattedra universitaria e di un dottorato di ricerca;
- Euro 398 migliaia a favore di Università di Foggia per il finanziamento di una cattedra universitaria;
- Euro 660 migliaia a favore di ASST Brianza per la locazione dell'immobile di Lissone.

Gli impegni in essere al 31 dicembre 2025 includono Euro 12.732 migliaia relativi al contratto di affitto con Fondo IASO. Il contratto ha una durata di 21 anni rinnovabile per ulteriori 6 anni e il canone verrà rivalutato annualmente in base agli indici Istat. Gli impegni 2025 includono inoltre i seguenti contratti di affitto verso terzi:

- Istituto Genova Nervi: Euro 390 migliaia in scadenza nel 2030
- Istituto Lissone: Euro 530 migliaia in scadenza nel 2031
- Istituto Padova: Euro 72 migliaia in scadenza nel 2028
- Hermitage: Euro 200 migliaia per 18 anni

Il Gruppo ha inoltre in essere impegni per contratti di leasing principalmente per attrezzature necessarie all'attività sanitaria.

Ad oggi, il valore attuale del debito residuo è pari a Euro 2.203 migliaia

d. Fattori di rischio finanziario

Nell'esercizio della sua attività la Società è esposta a diversi rischi di natura finanziaria che, se non opportunamente mitigati, possono direttamente influenzarne il risultato ed includono il: rischio di mercato (definito come rischio di cambio e di tasso d'interesse), rischio di credito (sia in relazione ai normali rapporti commerciali con clienti sia alle attività di finanziamento) e rischio di liquidità (con riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie ed all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale).

La Società si pone come obiettivo quello di ottimizzare la gestione dei flussi finanziari attraverso un'analisi complessiva del debito esistente al fine di individuare possibili aree di efficientamento per la riduzione, in primis, degli oneri finanziari. Un migliore bilanciamento della gestione della liquidità attraverso l'utilizzo di linee di cassa a breve o di strumenti finanziari a supporto degli investimenti rappresentano un'importante evoluzione nella politica fin qui adottata dalla società. Di notevole importanza è ottenere una struttura stabile e diversificata delle fonti finanziarie.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente alla Società di soddisfare in maniera adeguata le proprie necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La politica finanziaria della Società e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. In particolare, la funzione di finanza centrale ha il compito di valutare e approvare i fabbisogni finanziari previsionali, ne monitora l'andamento e pone in essere, ove necessario, le opportune azioni correttive. Inoltre, la funzione di finanza centrale partecipa alla formulazione delle politiche finanziarie e di tesoreria della Società attraverso la ricerca dell'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari e monetari. Tale attività viene svolta in cooperazione con il *management* delle divisioni in quanto le decisioni sono prese in stretta relazione con le esigenze operative della Società così come approvate e riviste dal Consiglio di Amministrazione.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati dalla Società sono rappresentati da finanziamenti a medio-lungo termine per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società.

RISCHIO DI MERCATO

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dallo svolgimento di attività in valute diverse dall'Euro. La Società conduce la propria attività principalmente in Italia, e comunque gran parte del fatturato o degli acquisti di servizi verso Paesi esteri sono realizzati con Paesi aderenti all'UE, e pertanto non risulta esposto al rischio di oscillazione dei tassi di cambio delle valute estere nei confronti dell'Euro.

Rischio tasso di interesse

La Società è indebitata principalmente mediante finanziamenti ipotecari e non sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari di Maugeri.

Il dettaglio degli strumenti finanziari in essere alle date di riferimento è riportato alla nota 18 "Passività finanziarie correnti e non correnti". Come riportato nella nota delle passività finanziarie, tutti i debiti bancari in essere (ipotecari e chirografari) che sono stati oggetto di accordi con gli istituti di credito sottoscritto nell'ambito della procedura concorsuale prevedono la maturazione di interessi pari all'Euribor più margine. Allo scopo di contenere l'esposizione ai rischi di mercato all'interno di limiti operativi, la Società si avvale anche di strumenti derivati di copertura. Non è stata pertanto predisposta alcuna sensitivity analysis in relazione agli impatti delle possibili oscillazioni del tasso di interesse.

La totalità delle disponibilità liquide è rappresentata prevalentemente da depositi bancari a tasso variabile, e pertanto il relativo *fair value* è prossimo al valore rilevato a bilancio.

RISCHIO DI CREDITO

Rischio di credito finanziario

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte ad adempiere alle proprie obbligazioni. Al 31 dicembre 2025 la liquidità della Società è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Rischio di credito commerciale

Il rischio di credito commerciale deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Si evidenzia che, in considerazione del fatto che l'attività sanitaria è svolta principalmente in regime di accreditamento con il Servizio Sanitario Nazionale, i principali clienti della società sono rappresentati da ASL/ATS e comunque da enti pubblici. Il rischio di controparte risulta quindi mitigato dalla natura delle controparti.

Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali la Società ha posto in essere delle procedure interne che prevedono l'adozione di precise modalità operative in tutte le fasi gestionali della relazione con le pubbliche amministrazioni.

Esiste inoltre una procedura di recupero e gestione dei crediti commerciali, che prevede l'invio di solleciti scritti in caso di ritardo di pagamenti e gradualmente interventi più mirati (invio lettere di sollecito, solleciti telefonici, invio di minaccia di azione legale, azione legale).

Infine, i crediti commerciali presenti in bilancio sono analizzati singolarmente e per le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, si procede a svalutazione. L'ammontare delle svalutazioni tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Si veda la nota 11 per maggiori dettagli circa il fondo svalutazione crediti.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali verso clienti e altri crediti correnti al 31 dicembre 2025 raggruppati per scaduto, al lordo del fondo svalutazione crediti.

(in migliaia di euro)	non scaduto	0-30 gg	31 - 90 gg	91 - 120 gg	Oltre	Totale
Privato	2.031	895	696	27	2.618	6.266
Pubblico	13.083	867	423	58	7.704	22.135
Totale	15.114	1.762	1.119	84	10.321	28.400

Come descritto in precedenza la società opera principalmente in regime di accreditamento con il SSN, pertanto una parte significativa dei crediti matura nei confronti di ATS/Aziende Pubbliche con le quali opera Maugeri nei singoli istituti. In particolare, considerando le diverse tempistiche di pagamento delle ATS (le ATS lombarde presentano giorni di liquidazioni inferiori ai 30 giorni) al 31 dicembre 2025 il credito per fatture emesse risulta concentrato nei seguenti clienti:

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizione economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità della Società sono:

- Le risorse finanziarie generate o assorbite dalle attività operative e di investimento;
- Le caratteristiche di scadenza del debito finanziario.

Nell'ambito dell'accordo del rifinanziamento del debito, la società ha rinegoziato l'indebitamento bancario con scadenze di rimborso in linea con le previsioni di generazione di cassa attese per il prossimo anno; peraltro i contratti di finanziamento impongono il rispetto di ratio finanziari (c.d. *covenants*) il cui mancato rispetto farebbe venire meno il beneficio del termine e gli istituti di credito avrebbero la facoltà di ottenere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e le liquidità della società sono monitorati centralmente con l'obiettivo di un efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

La società dispone di linee di credito in essere che, al momento, non sono state mai utilizzate, ma che sono disponibili e si ritengono ampiamente congrue per un eventuale fabbisogno futuro.

Il *management* ritiene che i fondi generati dall'attività operativa e di finanziamento, oltre alla rinegoziazione dei rapporti commerciali con gli Istituti di Credito, consentiranno alla Maugeri di soddisfare i propri fabbisogni derivanti da attività di investimento, gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza contrattuale

La tabella che segue analizza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti): in particolare tutti i flussi indicati sono flussi di cassa nominali futuri non scontati, determinati con riferimento alle residue scadenze contrattuali, sia per la quota in conto capitale che per la quota in conto interessi.

(in migliaia di Euro)	2026	2027-2030	oltre 2030	Totale
Passività finanziarie correnti e non correnti	77.628	9.174		86.802
Debiti commerciali	68.364			68.364
Altri debiti	35.667	1.000		36.667
Totale	181.659	10.174	0	191.833

Per quanto concerne l'esposizione connessa ai debiti commerciali, non sussiste una significativa concentrazione dei fornitori.

Contenziosi

La Società è parte di procedimenti civili e amministrativi collegati principalmente al normale svolgimento della sua attività da cui potrebbero scaturire obblighi risarcitori a carico della stessa. Nel corso del normale svolgimento del business, il *management* si consulta con i propri consulenti legali ed esperti in materia legale, medico legale, giuslavorista e fiscale. La società accerta una passività quando ritiene probabile che si verifichi un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite può essere ragionevolmente stimato. Nel corso dell'esercizio sono state valutate le potenziali passività che potrebbero derivare dalle vertenze attualmente pendenti ed è stato pertanto stanziato in bilancio un fondo a copertura dei rischi nei procedimenti di seguito meglio descritti.

Gestione del capitale

La gestione finanziaria della Società è svolta in maniera accentrata dalla Direzione Finanziaria, con responsabilità della Tesoreria nella corretta gestione finanziaria di tutti gli Istituti. Il modello di gestione del capitale non può prescindere dalla gestione della liquidità operativa e della liquidità strutturale, anche attraverso una pianificazione finanziaria regolarmente rivista e aggiornata. Inoltre assume particolare importanza il monitoraggio costante delle movimentazioni dei flussi di cassa ed adozione di metriche di misurazione e controllo dell'esposizione al rischio di liquidità.

Malpractice

Sul fronte della responsabilità civile, la Società è convenuta in giudizio per alcuni presunti fatti di *malpractice* medica originatisi nel corso dello svolgimento dell'attività tipica della stessa. Per tali fattispecie è stato appostato un apposito fondo rischi sulla base di valutazioni condotte caso per caso e che tengono principalmente in considerazione quanto emerso dalle riunioni del comitato analisi risarcimenti della Società e le valutazioni dei periti e dei legali che seguono tali giudizi. Inoltre, la Società ha appostato un apposito fondo di cassa volto a coprire i presumibili esborsi di cassa che dovessero verificarsi nel corso dell'anno.

Sul fronte amministrativo i contenziosi originano dalle delibere e/o altri atti di tempo in tempo assunti dagli enti pubblici di riferimento e ritenuti illegittimi da parte della Società.

Maggiorazioni tariffarie

Con riguardo alla Regione Lombardia, con delibera regionale XI/1403 del 18 marzo 2019, sono state ricalcolate al ribasso le maggiorazioni tariffarie spettanti alla Maugeri per gli anni dal 2012 al 2017, con conseguente richiesta di restituzione di parte degli acconti ricevuti. Nonostante le legittime pretese e l'evidenza del danno arrecato alla Società, con sentenza pubblicata in data 4 agosto 2021 il Consiglio di Stato si è espresso negativamente, rigettando l'appello della Società avverso la sentenza di primo grado e, pertanto, la Società risulta soccombente nel giudizio amministrativo. In data 13 dicembre 2022 è stato depositato in sede civile il ricorso con il quale è stato richiesto di accertare che la Società non è responsabile per le annualità antecedenti al conferimento d'azienda (avvenuto il 30 ottobre 2016) e di condannare la Regione al risarcimento dei danni provocati in ragione del legittimo affidamento ingenerato con il proprio comportamento.

Nel corso del 2026, il Tribunale di Milano ha rigettato le domande proposte dalla Società.

La Società, supportata dai propri consulenti legali, ritiene tuttavia che la sentenza presenti rilevanti profili di censura che saranno fatti valere nell'ambito del giudizio di appello avanti la Corte d'Appello di Milano, già in corso di predisposizione.

Alla luce degli elementi sopra descritti e delle valutazioni effettuate anche con il supporto dei propri consulenti legali, gli Amministratori ritengono congruo il fondo rischi stanziato in bilancio in considerazione dell'attuale profilo di rischio del contenzioso e dei possibili sviluppi del giudizio di appello.

Rischi fiscali

Alla data di approvazione del presente bilancio risultano notificati i seguenti avvisi di accertamento che interessano la capogruppo:

- relativo al periodo d'imposta 2018 concernente l'asserita omessa applicazione di ritenute alla fonte su somme corrisposte a soggetto non residente, recante una pretesa complessiva pari a euro 1,16 milioni, di cui euro 0,55 milioni per maggiori ritenute ed euro 0,61 milioni per sanzioni, oltre ad interessi;
- relativo al periodo d'imposta 2019 concernente analoga contestazione, recante una pretesa complessiva pari a euro 1,46 milioni, di cui euro 0,66 milioni per maggiori ritenute ed euro 0,8 milioni per sanzioni, oltre ad interessi;
- relativo al periodo d'imposta 2019 avente ad oggetto il trattamento fiscale di proventi connessi alla partecipazione detenuta dalla Società nel Fondo IASO, recante una maggiore IRES accertabile pari a euro 1,54 milioni e sanzioni pari a euro 1,39 milioni, oltre ad interessi

Le contestazioni formulate dall'Amministrazione finanziaria attengono prevalentemente a profili interpretativi e qualificatori della normativa tributaria applicabile, con particolare riferimento alla natura fiscale di talune distribuzioni patrimoniali, ai presupposti applicativi della disciplina interna e unionale in materia di esenzione da ritenuta nei rapporti infragruppo transfrontalieri, nonché al regime impositivo di proventi derivanti da organismi di investimento immobiliare.

Le pretese complessivamente formulate dall'Amministrazione finanziaria nei procedimenti sopra richiamati ammontano, sulla base degli atti sinora ricevuti, a complessivi euro 5,55 milioni, oltre eventuali interessi maturandi, e risultano integralmente contestate dalla Società nelle competenti sedi.

La Società ha tempestivamente esercitato le azioni di tutela ritenute opportune, mediante impugnazione degli avvisi di accertamento notificati nei termini previsti dalla normativa vigente.

Gli amministratori, supportati anche dalle valutazioni elaborate da consulenti esterni, ritengono tali rischi non probabili e pertanto nessun fondo rischi è stato stanziato al 31 dicembre 2025.

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, la Società ha ricevuto un Processo Verbale di Costatazione dalla Guardia di Finanza ("PVC") nell'ambito delle attività ispettive già avviate nei confronti della stessa, contenente diversi rilievi riferiti a talune operazioni societarie straordinarie poste in essere in esercizi precedenti.

Il PVC rappresenta l'avvio di un procedimento istruttorio tutt'ora in corso e, alla data di redazione del presente bilancio, non risulta ancora recepito in atti impositivi da parte dell'Amministrazione finanziaria.

La Società sarà pertanto legittimata a formulare osservazioni, controdeduzioni e ogni ulteriore iniziativa difensiva nei termini previsti dalla normativa vigente.

Gli Amministratori, con il supporto dei consulenti fiscali e legali incaricati, hanno effettuato una valutazione complessiva del contenuto del PVC, tenendo conto dello stato attuale della procedura, degli elementi istruttori disponibili, dei profili tecnico-giuridici rilevanti e dei pareri professionali acquisiti; i pareri acquisiti hanno dato evidenza della sussistenza di valide argomentazioni difensive da opporre alle contestazioni dei verificatori, quanto in punto di fatto quanto in punto di diritto.

Pertanto, sulla base delle informazioni attualmente disponibili alla data di redazione del bilancio, sulla base della prospettazione operata dai verificatori e sulla scorta dei pareri ricevuti, la Società è giunta ad identificare nell'ambito del PVC taluni rilievi che potrebbero generare una passività possibile ma non probabile:

- con riferimento alla cessione delle quote del Fondo IASO, i verificatori contestano la rateizzazione della plusvalenza già dichiarata dalla Società ai sensi dell'art. 86, comma 4, TUIR. Tale rilievo comporterebbe quindi il venire meno del diritto alla rateizzazione in cinque anni e di conseguenza il recupero a tassazione in unica soluzione della plusvalenza imponibile pari a circa euro 31,2 milioni. Si segnala per completezza che l'eventuale accoglimento del rilievo comporterebbe però un effetto positivo di importo corrispondente alla IRES derivante dal venir meno del debito per imposte differite stanziate a suo tempo in bilancio sull'intera plusvalenza realizzata in sede di cessione delle medesime quote;

- con riferimento al trattamento fiscale delle quote del Fondo IASO, i verificatori contestano la modalità con cui la Società ha assoggettato a tassazione i proventi derivanti dalla partecipazione nel fondo negli esercizi dal 2020 al 2023. In particolare, secondo i verificatori, ICSM avrebbe dovuto imputare al proprio reddito imponibile, per trasparenza ed a prescindere dalla effettiva loro distribuzione, i redditi realizzati dal Fondo IASO nei singoli periodi di imposta. I maggiori imponibili prospettati nel PVC sono pari a circa euro 8,1 milioni per il 2020, euro 7,7 milioni per il 2021, euro 8,3 milioni per il 2022 ed euro 0,6 milioni per il 2023. Si segnala per completezza che l'eventuale accoglimento del rilievo dovrebbe in ogni caso comportare lo scomputo delle imposte già pagate nei periodi di imposta 2020-2024 sui proventi distribuiti dal fondo IASO (pari ad euro 7,2 milioni) nonché la riduzione della plusvalenza oggetto del rilievo precedente per un importo pari ai redditi realizzati dal Fondo IASO ed asseritamente imputabili per trasparenza in capo a ICSM.

Si precisa che, gli importi indicati nei verbali hanno natura meramente prospettica e potranno essere oggetto di revisione, rideterminazione o integrale superamento nell'ambito del successivo contraddittorio con l'Amministrazione finanziaria.

Pertanto, considerando la natura solo possibile o remora dei rilievi contenuti nel PVC ricevuto nel corso del primo semestre 2025, non si è ritenuto sussistere i presupposti per l'iscrizione di specifici accantonamenti al fondo per rischi e oneri con riferimento alle fattispecie sopra descritte.

Nota integrativa, altre informazioni

Numero medio dei dipendenti ripartito per categorie (art. 2427 c. 1 n. 15 C.C.)

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria, è evidenziato nel seguente prospetto:

Descrizione	Media 2025
Personale sanitario medico	376
Personale sanitario non medico	2.066
Personale amministrativo	376
Personale tecnico professionale	939
Risultato globale	3.757

Ammontare complessivo dei compensi, delle anticipazioni e dei crediti concessi ad amministratori e sindaci e degli impegni assunti per loro conto (art. 2427 c. 1 n. 16 C.C.)

I compensi spettanti agli Amministratori, nel corso dell'esercizio in commento, risultano pari a Euro 1.230 migliaia, quelli del Collegio Sindacale sono pari a Euro 228 migliaia.

Corrispettivi spettanti per revisione legale, altri servizi di verifica, consulenza fiscale e servizi diversi (art. 2427 c. 1 n. 16-bis C.C.)

I corrispettivi corrisposti alla società di revisione per i servizi forniti di cui all'art. 2427 n. 16-bis C.C. risultano dal seguente prospetto:

	Valore in Euro migliaia
Revisione legale dei conti annuali	108
Altri servizi di revisione	-
Altri servizi di verifica svolti	133
Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione	241

Numero e valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e delle nuove azioni sottoscritte (art.2427 c. 1 n. 17 C.C.)

La società capogruppo ha emesso:

- n. 130.250.000 azioni di categoria A

- n. 66.101.010 azioni di categoria B

prive dell'indicazione del valore nominale.

Titoli emessi dalla società

La capogruppo ha emesso gratuitamente n. 33.500.505 warrant convertibili in azioni ordinarie a favore del socio TCP Hospital SA nell'ambito di operazioni di aumento di capitale avvenute nel 2016 e nel 2019. Lo strumento è stato riacquistato dalla società capogruppo nell'ambito dell'operazione di exit del socio TCP Hospital SA.

I warrant attribuiscono ai titolari il diritto di sottoscrivere n. 1 azione di categoria B, secondo il rapporto di conversione di 1 warrant = 1 azione, al prezzo di esercizio pari a Euro 1 per azione.

Il periodo di esercizio terminerà al 30.06.2026.

Alla data di chiusura dell'esercizio i warrant risultano ancora detenuti in toto dalla società e non sono ancora esercitati.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

I rapporti intercorsi con le parti correlate rientrano nella normale operatività, di seguito si riporta il dettaglio saldi al 31 dicembre 2025 nei confronti delle parti correlate:

(in migliaia di Euro)	Crediti commerciali e altri crediti	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Debiti	Dividen di	Costi	Ricavi
Fondazione Salvatore Maugeri	2.502	-	-	1.200	-	-	-
Amministratori	-	-	-	-	-	1.230	-
Totale parti correlate	2.502	-	-	1.200	-	1.230	-

In particolare le transazioni intercorse con l'azionista di maggioranza Fondazione Salvatore Maugeri o il debito per la quota di dividendo deliberata nel 2024 e non ancora erogato e un credito per rapporti di collaborazione scientifica e di ricerca svolte dalla Società negli anni passati.

I costi sostenuti agli amministratori si riferiscono ai compensi percepiti in qualità di consiglieri.

Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Natura e obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale (art. 2427 c.1. n. 22-ter C.C.)

Non sussistono accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale dotati di requisiti di cui al n. 22-ter dell'art. 2427 C.C.

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

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono indicati nel commento all'andamento della gestione alla quale si rimanda.

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

Operazioni di copertura con contratti di Interest Rate Swap a fronte del rischio di tasso sul finanziamento verso banche per un valore nominale di Euro 18.900 migliaia con un fair value negativo pari a Euro 284 migliaia. Per quanto riguarda i derivati interest rate swap il relativo fair value è stato determinato attraverso input direttamente osservabili quali curve dei tassi di interesse (livello 3 nella gerarchia di fair value).

Elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionale

Ai sensi dell'art. 2427, punto 13 C.C., si segnala che non sono stati registrati elementi di ricavo e di costo di entità o incidenza eccezionale.

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

Si rileva che ai sensi della Legge 124/2017, comma 125-129 dell'art.1, il Gruppo ha incassato nell'esercizio 2025 "Sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere" dalle pubbliche amministrazioni e dagli altri soggetti equiparati:

Soggetto erogante	Importo	Rapporto economico/causale
AZIENDA USL BOLOGNA	4.810	Contributo ricerca finalizzata
MINISTERO DELLA SALUTE	668.000	Contributo ricerca finalizzata
ASL BARI	91.200	Contributo ricerca finalizzata
CONSIGLIO NAZIONALE RICERCHE	9.520	Contributo ricerca finalizzata
ISTITUTO SUPERIORE DI SANITA'	324.908	Contributo ricerca finalizzata
UNIVERSITA' DI PAVIA	35.905	Contributo ricerca finalizzata
DIREZIONE GENERALE RICERCA	2.227.500	Contributo ricerca finalizzata
FONDAZIONE REGIONALE RIC.BIOMEDICA	7.252	Contributo ricerca finalizzata
MINISTERO DELLA SALUTE	21.910	5 X 1000
MINISTERO DELLA SALUTE	4.185.478	Contributo ricerca corrente

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

La società redige il bilancio consolidato, in quanto controlla società controllate. La società non viene consolidata da nessuna altra impresa.

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

La società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione.

I dati essenziali della controllante Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione esposti nel prospetto riepilogativo richiesto dall'articolo 2497-bis del Codice Civile sono stati estratti dal relativo bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Fondazione Salvatore Maugeri Clinica del Lavoro e della Riabilitazione, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

	Ultimo esercizio	Esercizio precedente
	31/12/2024	31/12/2023
B) Immobilizzazioni	130.050.000	130.050.000
C) Attivo circolante	3.974.057	3.699.703
D) Ratei e risconti	18.097	(0)
Totale attivo	134.042.154	133.749.702
A) Patrimonio netto		
Capitale sociale	1.000.000	1.000.000
Riserve	116.847.494	116.876.719
Utili (perdite) portati a nuovo	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	2.552.773	(29.225)
Totale patrimonio netto	120.400.267	117.847.494
B) Fondi per rischi e oneri	5.764.430	6.217.194
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
D) Debiti	7.877.457	9.685.014
E) Ratei e risconti	-	-
Totale passivo	134.042.154	133.749.702

CONTO ECONOMICO

	Ultimo esercizio	Esercizio precedente
	31/12/2024	31/12/2023
A) Valore della produzione	651.069	1.445.846
B) Costi della produzione	671.199	1.492.681
C) Proventi e oneri finanziari	2.517.539	64.644
Imposte sul reddito dell'esercizio	(55.363)	47.034
Utile (perdita) dell'esercizio	2.552.773	(29.225)

Pavia, 23 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Esecutivo

Dott. Luca Damiani



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010

All'Azionista Unico di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB (la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 15 Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

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 a 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.

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 prese dagli utilizzatori 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 e 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 o 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, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a 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 a un livello appropriato come richiesto dagli 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'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB al 31 dicembre 2025, incluse 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) 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 Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB 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'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, 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.

Milano, 23 luglio 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alessandro Spalla'.

Alessandro Spalla

(Revisore legale)

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010

All'Azionista Unico di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Gruppo Maugeri (il “Gruppo”), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, 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 alla società Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 15 Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

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 a 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 Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB 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.

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 prese dagli utilizzatori 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 e 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 o 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, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a 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 a un livello appropriato come richiesto dagli 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'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Istituti Clinici Scientifici Maugeri SpA SB sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo Gruppo Maugeri al 31 dicembre 2025, incluse 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) 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 Gruppo Maugeri 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'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, 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.

Milano, 23 luglio 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Spalla

(Revisore legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI IN OCCASIONE DELL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429, CO. 2, C.C.

All'Azionista della Società Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. SB

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate 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 sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio della Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. SB al 31.12.2025 stato redatto in conformità ai principi contabili nazionali OIC (di seguito anche "principi OIC") che ne disciplinano la redazione ed evidenzia un risultato d'esercizio negativo pari ad euro 9.832.282 (utile di euro 20.786.494 al 31.12.2024).

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione con il nostro assenso in deroga al termine di cui all'art. 2429 c.c. e avete rinunciato espressamente ai termini previsti dal medesimo art. 2429 c.c. per il deposito della presente relazione, sollevandoci e manlevandoci da qualsiasi contestazione, responsabilità o conseguenza.

Il Collegio sindacale non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8. delle *"Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate"* consistenti in un controllo sull'impostazione generale dello stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura.

La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. che ci ha consegnato la propria relazione in data odierna. In base alla stessa, che esprime un giudizio senza rilievi, il bilancio d'esercizio al 31.12.2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e la Relazione sulla gestione risulta coerente e redatta in conformità alle norme di legge.

1. Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Nel corso dell'esercizio, 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 informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione – anche con riferimento a singoli istituti tramite i quali la Società opera –, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate, e sui rischi connessi all'attività.

Il Collegio Sindacale ha esaminato le valutazioni effettuate dagli Amministratori in ordine alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, verificando la coerenza delle stesse con le informazioni disponibili alla data di predisposizione del progetto di bilancio.

Il Collegio ha altresì preso atto che, al 31 dicembre 2025, la Società non risultava in linea con i covenant finanziari previsti dal contratto di finanziamento bancario allora vigente e ha verificato che, antecedentemente all'approvazione del progetto di Bilancio 2025, gli Amministratori hanno approvato il nuovo Piano Industriale 2026-2032 e concluso la rinegoziazione, con taluni primari istituti di credito in pool, di un nuovo finanziamento bancario allineato alle esigenze di breve e medio periodo della società

Sulla base delle verifiche svolte e degli elementi acquisiti nell'ambito dell'attività di vigilanza, il Collegio ritiene pertanto che il presupposto della continuità aziendale adottato dagli Amministratori nella redazione del bilancio risulti ragionevole e coerentemente motivato, non ravvisando elementi tali da far ritenere, alla data di approvazione dello stesso, l'esistenza di significative incertezze in ordine alla capacità della Società di proseguire la propria attività in funzionamento nel prevedibile futuro.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato il preposto al sistema di controllo interno (*internal audit*) e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo preso visione della relazione dell'Organismo di Vigilanza ex D.lgs. 231/01 indirizzata al Consiglio di amministrazione e, dalla stessa, non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del Modello Organizzativo della Società che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e sul suo concreto funzionamento, anche mediante incontri periodici con il management e con i responsabili delle principali funzioni aziendali, tra cui Finanza e Controllo, Affari Legali e Societari, Internal Audit, Risorse Umane e Direzione Scientifica. In relazione agli assetti aziendali ed in particolare, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, segnaliamo l'avvicendamento intervenuto nel corso dell'esercizio nella figura del Chief Financial Officer e l'opportunità di potenziamento di alcuni ambiti della funzione di Finanza e Controllo.

Permangono alcune criticità riconducibili al contesto di riferimento in cui opera la Società e comuni all'intero settore sanitario, con particolare riguardo alle difficoltà di reperimento del personale sanitario qualificato e al conseguente ricorso a politiche di fidelizzazione finalizzate a contenere il turnover e ad assicurare la continuità assistenziale. Il Collegio ha inoltre preso atto degli effetti derivanti dalla dinamica degli incassi delle prestazioni rese nei confronti del Servizio Sanitario Nazionale e dal conseguente impatto sulla gestione della liquidità e sul rispetto delle tempistiche di pagamento. Tali circostanze hanno richiesto un costante presidio da parte degli Amministratori e continuano a rappresentare fattori di attenzione sotto il profilo gestionale e finanziario, pur non avendo evidenziato, alla data della presente relazione, profili tali da compromettere l'adeguatezza degli assetti aziendali o la regolare prosecuzione dell'attività sociale.

Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c. o ex art. 2409 c.c..

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio sindacale pareri e osservazioni diversi da quelli previsti dalla legge, anche regionale.

Gli organi delegati hanno fornito le informazioni richieste dall'art. 2381, co. 5, c.c. sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

In quanto Società Benefit, abbiamo ricevuto dal Consiglio di amministrazione il bilancio d'impatto dell'esercizio chiuso al 31.12.2025. Esso è stato redatto in continuità con l'esercizio precedente secondo lo standard internazionale *Global Reporting Initiative*, versione 2021 (GRI Standard) e svolge la funzione di Relazione annuale sull'attuazione delle finalità di beneficio comune prevista dalla normativa in materia (art.1, comma 382 della L. 208/2015).

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi ulteriori rispetto a quelli già evidenziati tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

2. Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio e di impatto

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società Istituti Clinici Scientifici Maugeri S.p.A. SB al 31.12.2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai Principi OIC.

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..

Ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. abbiamo espresso il nostro consenso al mantenimento dell'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale dell'avviamento per € 39.334migliaia rilevato come attività con vita utile definita ammortizzata lungo un periodo di 20 anni. La Nota Integrativa illustra gli effetti sulla voce avviamento dell'applicazione dei Principi OIC.

Il Bilancio di Impatto è stato predisposto dagli Amministratori ai sensi della disciplina delle Società Benefit proseguendo nel percorso di progressivo rafforzamento dei propri presidi in materia di sostenibilità e di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi aziendali.

Il Collegio evidenzia, in particolare, che, nonostante il venir meno dell'obbligo di rendicontazione di sostenibilità conseguente all'approvazione del c.d. *Pacchetto Omnibus* dell'Unione Europea nel febbraio 2026, la Società ha deliberatamente scelto di proseguire il percorso di allineamento alle migliori pratiche di rendicontazione, in coerenza con la propria natura di Società Benefit e con la finalità di consolidare un sistema strutturato di monitoraggio degli impatti, dei rischi e delle opportunità connesse ai fattori ESG.

Tale scelta appare coerente con gli obiettivi di creazione di valore sostenibile nel medio-lungo periodo e con il perseguimento delle finalità di beneficio comune che caratterizzano l'attività della Società, contribuendo altresì al progressivo rafforzamento degli assetti organizzativi e dei processi di governance in materia di sostenibilità.

3. Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio d'esercizio e di impatto

Considerate, pertanto, le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori, nonché alla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio a nuovo.

Non abbiamo altresì osservazioni in merito al bilancio d'impatto al 31.12.2025 e riteniamo che lo stesso rappresenti in maniera adeguata il valore economico, sociale e ambientale prodotto dalla Società per i diversi stakeholder.

Milano, 23 luglio 2026

Il Collegio Sindacale

Dott. Andrea Chiaravalli – Presidente



Dott. Antonio Calabrò



Dott. Ermanno Sgaravato

