Più Medical S.p.A.

Relazione finanziaria semestrale
Bilancio consolidato al 30 giugno 2026

Viale Lombardia, 62 – 21040 Castronno (VA)

Capitale Sociale interamente versato: euro 150.666,66

Iscritta al n. 04088410123 del Registro Imprese - Ufficio di Varese

Composizione degli organi di amministrazione e controllo alla data del 30 giugno 2026

Consiglio di amministrazione[1]

Maroni Fabrizio	Presidente
Maroni Stefano	Amministratore delegato
Giordano Fabio Luigi	Amministratore
Floccari Elisabetta	Amministratore indipendente
Polidoro Vincenzo	Amministratore non esecutivo

Collegio sindacale[2]

Costadoni Marcello	Presidente
Busalacchi e Gonzalez Manuel	Sindaco effettivo
Pratelli Massimo	Sindaco effettivo
Mascolo Roberto	Sindaco supplente
Consonni Valentina	Sindaco supplente

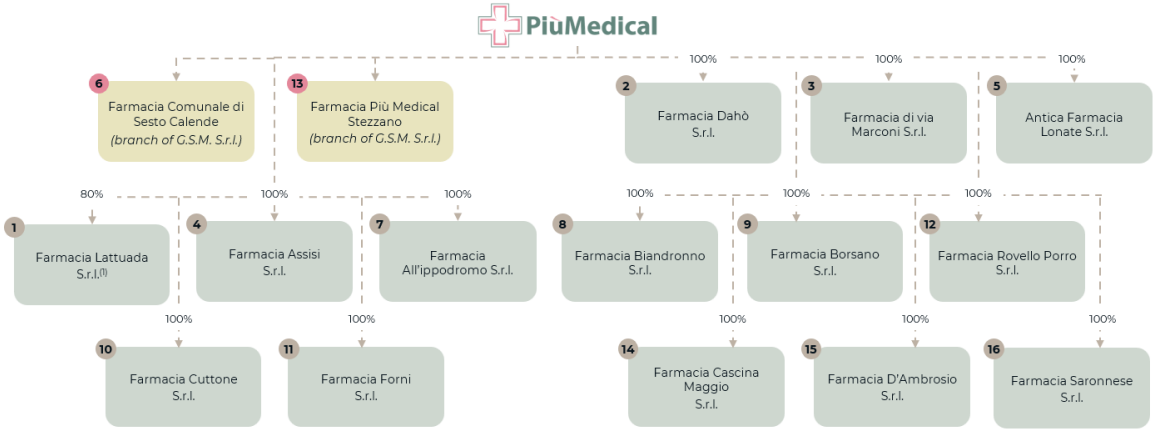
Società di revisione

BDO Audit Services S.r.l.

La società di revisione BDO Italia S.p.A., incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato di Più Medical S.p.A. dall'Assemblea dei Soci in data 27 ottobre 2025 ai sensi del D. Lgs. 39/2010, per il periodo 2025– 2027, ha conferito, con effetto dal 1° gennaio 2026, a favore di BDO Audit Services S.r.l. un ramo di azienda che comprende, tra l'altro, l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato di Più MEDICAL S.p.A.

[1] In carica fino alla data di approvazione del Bilancio 2027.
[2] In carico fino alla data di approvazione del Bilancio 2027.

Organigramma societario del Gruppo al 30 giugno 2026



Composizione del Gruppo al 30 giugno 2026

Denominazione	Sede	Codice fiscale
Più Medical S.p.A.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	04088410123
Antica Farmacia Lonate S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03527630127
Farmacia Biandronno S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03341690125
Farmacia Borsano S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03302500123
Farmacia Rovello Porro S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03693480133
Farmacia Dahò S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03740080126
Farmacia Assisi S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03732510122
Farmacia Cuttone S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	12128680969
Farmacia all'Ippodromo S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03782420123
Farmacia Lattuada S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	02068490123
Farmacia Forni S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03926240122
Farmacia di via Marconi S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03594010120
Farmacia Saronnese S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10018060961
Farmacia F. D'Ambrosio S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	05435840961
Farmacia Cascine Maggio S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	03726970126

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 30 giugno 2026

Signori Azionisti,

in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 10 "Bilancio consolidato", la Società ha provveduto alla preparazione e alla presentazione del bilancio consolidato in quanto esercita il controllo di società, ai sensi dell'IFRS 10.5-6.

Il controllo si manifesta attraverso:

(i) il potere di indirizzare le attività rilevanti della partecipata;
(ii) l'esposizione a ritorni variabili dalla partecipazione;
(iii) la capacità di utilizzare il potere per influenzare tali ritorni.

Il consolidamento ha decorrenza dalla data di acquisizione del controllo.

Il bilancio consolidato è il bilancio del Gruppo, in cui le attività, le passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari della controllante e delle sue controllate sono presentati come se fosse il bilancio di un'unica entità economica.

Nel primo semestre del 2026 il Gruppo è stato impegnato nelle attività di ristrutturazione, integrazione operativa, organizzativa e gestionale delle società acquisite nel quarto trimestre del 2025, nonché nella prosecuzione dell'attività di progressivo rafforzamento della struttura organizzativa e di *governance* del Gruppo, i cui effetti hanno influenzato l'andamento economico e finanziario del semestre. Nel medesimo periodo il Gruppo ha inoltre dedicato significative risorse all'attività di ricerca e valutazione di potenziali operazioni di crescita per linee esterne, attraverso l'analisi di possibili *target* di acquisizione nel settore di riferimento, in coerenza con la strategia di espansione e consolidamento della propria presenza sul mercato. A tal proposito si segnala che il 2 luglio 2026 è stata completata l'acquisizione della Farmacia Formaggia, che rappresenta la prima acquisizione dopo la quotazione avvenuta nel novembre 2025. Gli effetti di tale operazione sono riflessi nei risultati Pro-forma al 30 giugno 2026.

Tenuto conto che l'attuale configurazione del Gruppo Più Medical è il risultato del processo di riorganizzazione societaria avviato nel 2025 e delle successive operazioni di acquisizione che ne hanno progressivamente ampliato il perimetro, sono stati predisposti prospetti consolidati pro-forma al fine di fornire una rappresentazione maggiormente significativa e comparabile dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo nei periodi posti a confronto.

Ciò premesso, il bilancio consolidato chiuso al 30 giugno 2026 evidenzia un fatturato di Euro 13,6 milioni ed un risultato netto che evidenzia un utile di Euro 111 mila, dopo aver stanziato ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per Euro 439 mila, ed un EBITDA che chiude a Euro 1.111 mila, pari all'8,2% del fatturato.

Premessa

La presente Relazione finanziaria semestrale riguardante il bilancio consolidato al 30 giugno 2026 di *Più Medical S.p.A.* è stata redatta in conformità del Regolamento Emittenti *Euronext Growth Milan* ed è stata predisposta nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i Principi Contabili Internazionali oggetto di interpretazione (*International Financial Reporting Standards* – IFRS) e le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e del precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC) nonché dalle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia. È stata redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

La presente Relazione finanziaria consolidata è stata assoggettata a revisione contabile limitata.

Situazione della Società

Più Medical S.p.A. è la capogruppo del Gruppo Più Medical. La Società, costituita nel giugno 2025 nell'ambito di un processo di riorganizzazione societaria, ha assunto l'attuale configurazione a seguito delle operazioni di scissione divenute efficaci il 6 ottobre 2025, mediante le quali sono state conferite al Gruppo le partecipazioni nelle società operative attive nel settore delle farmacie *retail*. Nel corso dell'esercizio 2025 il perimetro del Gruppo è stato ulteriormente ampliato mediante l'acquisizione di ulteriori società, portando all'attuale configurazione del Gruppo.

Nel mese di novembre 2025 la Società ha completato con successo il processo di quotazione su *Euronext Growth Milan*, raccogliendo le risorse finanziarie necessarie a sostenere il piano di sviluppo e la strategia di crescita per linee esterne.

Nel corso del primo semestre 2026 è stato completato il progetto di riqualificazione della Farmacia Saronnese, che ha riaperto al pubblico in data 31 marzo 2026. La riapertura della Farmacia Saronnese costituisce una delle prime concrete applicazioni della strategia di crescita del Gruppo, orientata all'acquisizione e alla successiva valorizzazione di farmacie caratterizzate da significative potenzialità di sviluppo. L'intervento di riqualificazione, che ha comportato l'ampliamento della superficie di vendita da circa 90 mq. a oltre 260 mq. e la completa riorganizzazione degli spazi, è finalizzato a migliorare il posizionamento competitivo del punto vendita, favorendone la crescita dei volumi e l'ampliamento dei servizi offerti alla clientela.

Il Gruppo ha altresì avviato il percorso di riqualificazione della Farmacia F. D'Ambrosio, entrata nel perimetro del Gruppo a seguito delle acquisizioni perfezionate in ottobre 2025, e della Farmacia all'Ippodromo. Con riferimento alla Farmacia F. D'Ambrosio, il processo di ristrutturazione è stato completato nel mese di luglio 2026 e la farmacia è divenuta pienamente operativa nella nuova sede a partire da agosto 2026. Per la Farmacia all'Ippodromo, invece, i lavori sono tuttora in fase di ultimazione, con completamento previsto tra la fine di settembre e l'inizio di ottobre 2026. Tali interventi sono destinati a sostenere il potenziale di crescita e la redditività dei punti vendita interessati nei prossimi esercizi.

Infine, in data 5 maggio 2026, la Società ha sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 100% del capitale della Farmacia Formaggia, situata in Corso Buenos Aires a Milano. In data 2 luglio 2026 si è perfezionato il *closing* dell'operazione, con il conseguente trasferimento alla Società dell'intero capitale sociale della Farmacia Formaggia.

Il primo semestre 2026 rappresenta pertanto il primo periodo nel quale il Gruppo ha operato per l'intero semestre con il perimetro definito a seguito delle operazioni straordinarie realizzate nel 2025, pur essendo ancora in corso le attività di integrazione e valorizzazione delle sinergie tra le società acquisite.

Informazioni su condizioni interne significative

Più Medical è una piattaforma di consolidamento con modello *buy-fix-scale*, attiva nel settore della farmacia *retail*.

Svolge la propria attività nel settore del commercio al dettaglio di farmaci, dove opera e gestisce, in qualità di *holding* operativa, 16 farmacie (di cui 2 farmacie comunali quali rami d'azienda della Società e 14 società partecipate) e persegue una strategia di crescita concentrata sull'espansione attraverso ulteriori mirate acquisizioni.

La Società è impegnata nello sviluppo di un nuovo modello di farmacia fondato sull'integrazione tra salute, prevenzione e benessere.

Attraverso un progetto industriale che coniuga innovazione tecnologica, prossimità territoriale e centralità della persona, *Più Medical* intende ridefinire il ruolo della farmacia italiana, trasformandola in un ecosistema moderno, accessibile e orientato al benessere della comunità. L'obiettivo è costruire un modello scalabile, sostenibile e ad alto impatto sociale.

La Società attraverso il Gruppo offre una gamma eterogenea di prodotti, comprendente anche linee a marchio "Più Medical" (c.d. *private label*), e intende ampliare ulteriormente la propria offerta di servizi disponendo di un *team* di farmacisti altamente qualificati e collaborando con professionisti esterni a sostegno di un programma di "pharmacy of services" in progressiva implementazione (test diagnostici, *screening*, consulenze e telemedicina).

Andamento del mercato di riferimento

Nel primo semestre 2026 il mercato della farmacia in Italia continua a mostrare un'evoluzione caratterizzata da una forte divergenza tra l'andamento dei fatturati e quello dei volumi. Secondo il consuntivo semestrale di *New Line Ricerche di Mercato*, il canale chiude il semestre con un fatturato in crescita del +4,4%, superando la soglia dei 14,5 miliardi di Euro, mentre i volumi risultano sostanzialmente stabili, segnando un lieve arretramento pari al –0,4% rispetto allo stesso periodo del 2025. Questo scostamento tra valori e pezzi venduti rappresenta un andamento a due velocità che ricalca quello dell'anno scorso e che accomuna i primi due trimestri del 2026.

In questo contesto, tutte le principali categorie merceologiche hanno visto un incremento del fatturato: in particolare, il segmento del farmaco da prescrizione (etico) - che incide per circa il 57% sul giro d'affari a fatturato del canale - è aumentato, a valori, del 6,8% e mantiene volumi sostanzialmente in linea con il primo semestre dell'anno precedente ed il segmento commerciale - che rappresenta il restante 43% del giro d'affari - rappresentato principalmente da prodotti da banco, integratori, creme e cosmetici, è aumentato, a valori, del 1,4% e una riduzione dei volumi del -1,2%. Il segmento commerciale è stato impattato negativamente soprattutto dall'asincronia delle stagioni influenzali: il picco della stagione 24/25 è stato raggiunto proprio tra gennaio e febbraio dell'anno scorso mentre nella stagione 25/26, dopo aver raggiunto il massimo livello di diffusione a fine dicembre, il numero di contagi ha registrato un rapido declino nei primi mesi del 2026.

L'analisi dei *trend* conferma quindi un mercato complessivamente in salute ma caratterizzato da un incremento guidato prevalentemente dai valori e non dai volumi, a testimonianza di un consumatore più selettivo e di un contesto competitivo che richiede capacità di posizionamento sempre più mirate.

Indicatori alternativi di *performance*

La *European Securities and Market Authority* (ESMA) ha pubblicato le linee guida sugli Indicatori Alternativi di Performance (di seguito anche "IAP") per gli emittenti quotati. Gli IAP si riferiscono a misure utilizzate dal *management* e dagli investitori per analizzare l'andamento e le *performances* del Gruppo, che non derivano direttamente dal bilancio.

Più Medical utilizza alcuni indicatori alternativi di *performance*, che non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS, per consentire una migliore valutazione dell'andamento del Gruppo.

Il *Management* ritiene che tali misure siano utili a valutare la *performance* operativa e siano finalizzate a fornire una visione supplementare dei risultati. Tali indicatori alternativi di *performance* sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS).

Di seguito la definizione degli indicatori alternativi di *performance* utilizzati nel presente documento. In particolare:

- nel conto economico sono evidenziati:

- **EBITDA**: indica il risultato della gestione operativa prima delle imposte sul reddito, dei proventi e oneri finanziari, degli ammortamenti delle immobilizzazioni, della svalutazione dei crediti e degli accantonamenti a fondi rischi e oneri. La funzione di questo indicatore è di presentare una situazione di redditività operativa del Gruppo prima delle principali poste non monetarie.
- **EBIT**: indica il risultato prima delle imposte sul reddito e dei proventi e oneri finanziari. L'EBIT pertanto rappresenta il risultato della gestione operativa prima della remunerazione del capitale sia di terzi sia proprio.

- nella situazione patrimoniale-finanziaria sono evidenziati:

- Il **Capitale Immobilizzato** è calcolato come la sommatoria delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali e delle immobilizzazioni finanziarie.
- Il **Capitale Circolante Commerciale** è calcolato come la sommatoria delle rimanenze finali, dei crediti commerciali e dei debiti commerciali.
- Il **Capitale Circolante Netto** è calcolato come la sommatoria del Capitale Circolante Commerciale, delle altre attività e passività correnti, dei crediti e debiti Pro-Forma, dei crediti e debiti tributari netti e dei ratei e risconti netti.
- Il **Capitale Investito Netto** è calcolato come somma del Capitale Circolante Netto, del Capitale Immobilizzato e delle passività non correnti (che includono anche la fiscalità differita e anticipata).
- Si precisa che l'**Indebitamento Finanziario Netto** è calcolato come somma (i) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, (ii) dei crediti finanziari a breve e (iii) delle passività finanziarie non correnti, ed è stato determinato in conformità a quanto stabilito negli "Orientamenti in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" (ESMA32-382-1138), pubblicati dall'ESMA (*European Securities and Markets Authority* o Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

Tali valori sono riconciliabili con i saldi del Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2026.

Le definizioni degli indicatori utilizzati da *Più Medical*, in quanto non previsti dai principi contabili adottati, potrebbero non essere omogenee con quelle indicate da altre società o gruppi e non essere quindi con esse comparabili.

Prospetti Consolidati Pro-Forma

Come accennato, il 2025 è stato caratterizzato da importanti operazioni di carattere straordinario e di acquisizione. Giova a tal proposito ricordare che l'operatività gestionale del Gruppo è iniziata in data 6 ottobre 2025, a seguito del perfezionamento dell'operazione di scissione già descritta, e che le acquisizioni delle tre farmacie sono state completate in data 31 ottobre 2025.

Al fine di tenere conto degli effetti contabili derivanti dalle predette operazioni nel primo semestre 2025 sono stati predisposti Prospetti Consolidati Pro-Forma, redatti unicamente a scopo illustrativo e predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti delle operazioni straordinarie e di acquisizione sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul conto economico consolidato del Gruppo, come se le stesse operazioni ed acquisizioni fossero virtualmente avvenute in data 1° gennaio 2025. Nei dati Pro-Forma del primo semestre 2026 sono stati considerati gli effetti economici e patrimoniali dell'acquisizione della Farmacia Formaggia i cui impatti sono stati esposti dal 1° gennaio 2026.

Ai fini della predisposizione dei prospetti pro-forma sono state applicate, ove possibile, le tecniche di consolidamento e le relative scritture di consolidamento.

Poiché i dati proforma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati proforma. Pertanto, si precisa che, qualora le operazioni straordinarie e le acquisizioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti proforma.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati della Società e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Si evidenzia infine che tali dati proforma sono stati assoggettati a verifica limitata da parte della società di revisione.

La tabella che segue evidenzia il Conto Economico Consolidato Pro-Forma. La presentazione separata dei dati pro-forma afferenti alla gestione operativa delle farmacie ("Farmacie") rispetto a quelli della Holding ("struttura Più Medical" o "Holding") è finalizzata a permettere una migliore comprensione e una più chiara rappresentazione dell'andamento economico dell'esercizio.

Si evidenzia inoltre che, ai fini di una migliore comparabilità con il primo semestre 2026, il prospetto di conto economico consolidato pro forma relativo al primo semestre 2025 è stato riclassificato. In particolare, costi per servizi per complessivi Euro 157 mila relativamente ad un addebito di costi per la distribuzione del prodotto alle farmacie, originariamente inclusi nella voce "Materie prime e materiali di consumo", sono stati riclassificati nella voce "Costi per servizi e prestazioni".

in migliaia di Euro	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA H1 2026		Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA H1 2025	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17.536	0	17.536	100,0%	13.358	-	13.358	100,0%
Altri proventi operativi	24	99	122	0,7%	16	-	16	0,1%
Valore della produzione	**17.559**	**99**	**17.659**	**100,7%**	**13.374**	**-**	**13.374**	**100,1%**
Materie prime e materiali di consumo	(11.985)	459	(11.526)	-65,7%	(8.795)	-	(8.795)	-65,8%
Variazione delle rimanenze	235	-	235	1,3%	172	-	172	1,3%
Primo Margine	**5.808**	**559**	**6.367**	**36,3%**	**4.751**	**-**	**4.751**	**35,6%**
Costi per servizi e prestazioni	(1.506)	(418)	(1.924)	-11,0%	(2.222)	-	(2.222)	-16,6%
Costi per godimento di beni di terzi	(107)	(3)	(111)	-0,6%	(18)	-	(18)	-0,1%
Costi del personale	(2.181)	(375)	(2.557)	-14,6%	(1.761)	-	(1.761)	-13,2%
Altri costi operativi	(138)	(24)	(162)	-0,9%	(57)	-	(57)	-0,4%
EBITDA	**1.876**	**(262)**	**1.614**	**9,2%**	**693**	**-**	**693**	**5,2%**
Sconto volumi	*459*	*(459)*	-	*0,0%*	407	-	407	*3,0%*
Storno addebito (trasporti)	-	-	-	*0,0%*	157	-	157	*1,2%*
Management fees	-	-	-	*0,0%*	(103)	-	(103)	*-0,8%*
Costi di struttura Più Medical	-	-	-	*0,0%*	-	(200)	(200)	*-1,5%*
Costi per servizi (compensi amministratori)	-	-	-	*0,0%*	69	-	69	*0,5%*
Costi per servizi (costi M&A)	*205*	-	*205*	*1,2%*	-	-	-	*0,0%*
EBITDA PROFORMA	***2.540***	***(721)***	***1.819***	***10,4%***	**1.223**	**(200)**	**1.023**	***7,7%***
Bonus una tantum management	-	-	-	*0,0%*	960	-	960	*7,2%*
EBITDA PROFORMA ADJUSTED	***2.540***	***(721)***	***1.819***	***10,4%***	**2.183**	**(200)**	**1.983**	***14,8%***
Ammortamenti e svalutazioni	(436)	(15)	(451)	-2,6%	(419)	-	(419)	-3,1%
EBIT PROFORMA	***2.104***	***(736)***	***1.368***	***7,8%***	**804**	**(200)**	**604**	***4,5%***
Risultato finanziario	(114)	(318)	(432)	-2,5%	(106)	(226)	(332)	-2,5%
EBT PROFORMA	***1.989***	***(1.054)***	***936***	***5,3%***	**698**	**(426)**	**272**	***2,0%***
Imposte sul reddito	(284)	(48)	(332)	-1,9%	(327)	126	(201)	-1,5%
RISULTATO DEL PERIODO PROFORMA	***1.705***	***(1.102)***	***603***	***3,4%***	**371**	**(300)**	**71**	***0,5%***

Riconciliazione EBITDA

Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio dell'EBITDA consolidato pro-forma del semestre chiuso al 30 giugno 2026 confrontato con l'EBITDA consolidato pro-forma del primo semestre 2025.

in migliaia di Euro	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA H1 2026	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA H1 2025	Δ %
EBITDA	**1.876**	**(262)**	**1.614**	**693**	**-**	**693**	***132,9%***
Sconto volumi	*459*	*(459)*	-	407	-	407	
Storno addebito (trasporti)	-	-	-	157	-	157	
Management fees	-	-	-	(103)	-	(103)	
Costi di struttura Più Medical	-	-	-	-	(200)	(200)	
Costi per servizi (compensi amministratori)	-	-	-	69	-	69	
Costi per servizi (costi M&A)	*205*	-	*205*	-	-	-	
EBITDA PROFORMA	***2.540***	***(721)***	***1.819***	**1.223**	**(200)**	**1.023**	***77,8%***
Bonus una tantum management	-	-	-	960	-	960	
EBITDA PROFORMA ADJUSTED	***2.540***	***(721)***	***1.819***	**2.183**	**(200)**	**1.983**	***-8,3%***

Si evidenzia inoltre che i dati Consolidati Pro-Forma al 30 giugno 2026 includono il contributo della Farmacia Formaggia per l'intero primo semestre 2026, come se la stessa fosse stata parte del Gruppo sin dall'inizio del periodo.

L'apporto economico della Farmacia Formaggia ai risultati Pro-Forma del periodo è riepilogato nella tabella che segue:

in migliaia di Euro	**Farmacia Formaggia H1 2026**	
Ricavi per vendite e prestazioni	3.977	100,0%
Altri proventi operativi	15	0,4%
Valore della produzione	**3.993**	**100,4%**
Materie prime e materiali di consumo	(2.939)	-73,9%
Variazione delle rimanenze	78	2,0%
Primo Margine	**1.131**	**28,4%**
Costi per servizi e prestazioni	(387)	-9,7%
Costi per godimento di beni di terzi	(70)	-1,8%
Costi del personale	(129)	-3,2%
Altri costi operativi	(43)	-1,1%
EBITDA	**503**	**12,6%**
Costi per servizi (costi M&A)	205	5,2%
EBITDA PROFORMA ADJUSTED	***708***	***17,8%***
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	-0,3%
EBIT PROFORMA	***696***	***17,5%***
Risultato finanziario	(14)	-0,4%
EBT PROFORMA	***682***	***17,1%***
Imposte sul reddito	(190)	-4,8%
RISULTATO DEL PERIODO PROFORMA	***492***	***12,4%***

Di seguito si riporta la descrizione delle **scritture di pro-formazione** considerate ai fini della definizione dei dati "proforma".

a) Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Sconto volumi" evidenzia il riconoscimento, da parte di G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A., di uno sconto legato ai volumi di acquisto di merci effettuati dalle farmacie del Gruppo per Euro 407 migliaia nel primo semestre 2025.

b) Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Storno addebito (trasporti)" evidenzia il riconoscimento alle farmacie del Gruppo, da parte della società nonché fornitore La Farmaceutica S.p.A., di uno sconto sui costi di trasporto legati all'acquisto di merci per Euro 157 migliaia nel primo semestre 2025; si precisa che tale sconto rispecchia il contratto stipulato in data 2 ottobre 2025 tra *Più Medical* e le società G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A., che non prevede per il futuro l'applicazione di costi di trasporto sugli ordini di acquisto.

c) Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Management fees" per Euro 103 migliaia nel primo semestre 2025, il costo addizionale che le farmacie del Gruppo sostengono per funzioni centralizzate di supporto strategico offerte da G.S.M. S.r.l. (costi di *headquarter*); si precisa che in data 2 ottobre 2025 è stato stipulato un contratto per tali servizi tra G.S.M. S.r.l. e *Più Medical* che prevede il pagamento mensile da parte di quest'ultima di Euro 2 migliaia per ciascuna delle farmacie gestite.

d) Scrittura Pro-Forma riguardante "Costi di struttura Piu Medical": nel dettaglio riguardano costi di struttura della Società per un ammontare complessivo di Euro 200 migliaia nel primo semestre 2025 e relativi sia a costi per personale da assumere sia a costi per servizi.

e) Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Costi per servizi (compensi amministratori)" per Euro 69 migliaia nel primo semestre 2025: riflette due aggiustamenti (i) la rettifica di costi straordinari relativi a compensi non ricorrenti per amministratori e proprietari della farmacia acquisita, che non verranno più sostenuti da *Più Medical* a seguito dell'acquisizione e, (ii) l'incremento stimato di costi per il personale legati all'assunzione di nuovi farmacisti.

f) Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Costi per servizi (Costi *M&A*)" per Euro 205 mila nel primo semestre 2026: la rettifica si riferisce a costi non ricorrenti sostenuti da Farmacia Formaggia S.r.l. per attività di *advisory* finalizzate all'individuazione di un *partner* strategico-industriale e per consulenze connesse alla trasformazione della società da società di persone a società di capitali e attività di consulenza effettuate al fine del e prima del perfezionamento dell'operazione di vendita. Tali costi, in quanto straordinari e non correlati alla normale operatività aziendale, sono stati eliminati ai fini della rappresentazione pro-forma.

Di seguito si riporta in sintesi la descrizione delle principali **scritture di aggiustamento** considerate ai fini della definizione dei dati "proforma adjusted".

a) Scrittura di aggiustamento afferente alla rilevazione di *bonus una tantum* da riconoscere al *Management* per Euro 960 migliaia nel primo semestre 2025, che evidenzia la rettifica dei costi per servizi e, nel dettaglio, di premi straordinari deliberati a favore degli amministratori.

L'**EBITDA pro-forma *Adjusted* del primo semestre 2026** si attesta a Euro 1.819 mila, pari al 10,4% dei ricavi, rispetto a Euro 1.983 mila nel primo semestre 2025, pari al 14,8% dei ricavi.

Tale andamento riflette principalmente il percorso di sviluppo intrapreso da Più Medical S.p.A., che nel corso del periodo ha dedicato significative risorse all'attività di ricerca e valutazione di potenziali operazioni di crescita per linee esterne, attraverso l'analisi di possibili *target* di acquisizione nel settore di riferimento, in coerenza con la strategia di espansione e consolidamento della propria presenza sul mercato (concretizzatasi poi nell'acquisizione della Farmacia Formaggia conclusasi il 2 luglio 2026) e continuato a investire nel rafforzamento e nella strutturazione della propria organizzazione, con l'obiettivo di consolidare i presidi di *governance*, controllo e compliance richiesti a una società quotata, e di supportare la futura crescita del Gruppo.

Considerando il solo perimetro operativo delle "Farmacie", l'EBITDA pro-forma *Adjusted* si attesta a Euro 2.540 mila nel primo semestre 2026 (14,5% dei ricavi), rispetto a Euro 2.183 mila nel corrispondente periodo del 2025 (16,3% dei ricavi). L'andamento del periodo è riconducibile principalmente agli investimenti effettuati per favorire l'integrazione e la valorizzazione delle farmacie acquisite il 31 ottobre 2025 e all'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l.

L'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. ha contribuito all'EBITDA pro-forma Adjusted per Euro 708 mila nel corso del primo semestre 2026.

Al netto dell'apporto derivante dal consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia, il Gruppo ha rafforzato gli organici attraverso l'inserimento di nuove risorse professionali in sostituzione dei precedenti soci operativi, sostenendo maggiori costi del personale per circa Euro 232 mila. Parallelamente, sono stati effettuati investimenti per circa Euro 98 mila in servizi e attività funzionali allo sviluppo delle nuove strutture, tra cui iniziative di *marketing*, interventi organizzativi e di ristrutturazione, il rafforzamento degli organi amministrativi e le attività di ricerca e selezione finalizzate all'inserimento di farmacisti e addetti alla vendita qualificati. Tali investimenti sono stati effettuati nella prospettiva di sostenere la crescita e la redditività futura delle farmacie oggetto di acquisizione, i cui benefici economici attesi non risultano ancora pienamente espressi nei risultati del semestre. Sul fronte commerciale, il *mix* di vendita ha evidenziato una maggiore incidenza del comparto farmaco su ricetta rispetto al prodotto commerciale. Pur determinando una lieve contrazione del primo margine rispetto al primo semestre 2025 pari a Euro 22 mila, tale evoluzione conferma il posizionamento delle farmacie e il loro ruolo di presidio sanitario sul territorio.

L'EBITDA pro-forma *Adjusted* della *Holding* si attesta a Euro (721) mila nel primo semestre 2026, rispetto a Euro (200) mila nel corrispondente periodo del 2025. Il dato riflette il significativo piano di investimenti sostenuto da *Più Medical S.p.A.* per il potenziamento della struttura organizzativa, dei sistemi di *governance* e dei processi di controllo. Tali investimenti sono stati realizzati non solo per accompagnare il percorso di crescita successivo alla quotazione, ma soprattutto per dotare il Gruppo di una piattaforma manageriale, amministrativa e di controllo adeguata a supportare dimensioni operative superiori rispetto a quelle attuali e le future fasi di sviluppo per linee interne ed esterne. La Società ha pertanto sostenuto anticipatamente costi funzionali alla costruzione di una struttura organizzativa scalabile, i cui benefici economici e operativi sono attesi manifestarsi progressivamente con il completamento del percorso di integrazione delle acquisizioni e con l'ulteriore crescita del Gruppo.

Il **Risultato del periodo pro-forma** si attesta a Euro 603 mila nel primo semestre 2026, in miglioramento rispetto a Euro 71 mila registrati nel corrispondente periodo del 2025.

Tale andamento riflette principalmente il venir meno degli oneri straordinari sostenuti nel primo semestre 2025, relativi ai *bonus una tantum management* per circa Euro 960 mila, nonché l'utile netto pro-forma apportato dall'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. pari a Euro 492 mila. Il miglioramento del risultato è stato conseguito nonostante gli investimenti effettuati nel corso del 2026 per il rafforzamento della struttura organizzativa, dei sistemi di *governance* e dei processi di controllo di *Più Medical S.p.A.*, funzionali a supportare il percorso di crescita e sviluppo della Società nel contesto post-quotazione come già evidenziato nel paragrafo a commento dell"EBITDA pro-forma *Adjusted*.

Di seguito si commentano i valori principali e più significativi che hanno caratterizzato l'andamento della gestione nel corso del primo semestre 2026.

I **Ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono generati principalmente dalla vendita al dettaglio di una gamma completa di prodotti farmaceutici, incluse anche le linee a marchio proprio. I ricavi del primo semestre 2026 si attestano a Euro 17.536 mila, evidenziando un incremento di Euro 4.178 mila rispetto all'esercizio precedente (+31%).

I ricavi apportati dall'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. sono pari a Euro 3.977 mila nel primo semestre 2026.

Le tre farmacie acquisite nell'ultimo trimestre del 2025 hanno registrato nel primo semestre 2026 un incremento dei ricavi pari a Euro 56 mila (+3,4%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, evidenziando una dinamica di crescita positiva se si considera il recente ingresso nel perimetro del Gruppo, avvenuto soltanto il 31 ottobre 2025. Il risultato assume ulteriore rilevanza alla luce del limitato periodo di integrazione e del fatto che non si sono ancora pienamente manifestati gli effetti delle iniziative di sviluppo commerciale e delle sinergie operative previste dal processo di aggregazione, i cui benefici sono attesi contribuire ulteriormente alla crescita dei volumi e alla valorizzazione degli *asset* acquisiti.

I **Costi per acquisto di materie prime e materiali di consumo** si riferiscono prevalentemente all'acquisto da fornitori di prodotti farmaceutici destinati alla rivendita. Tali costi, insieme alla variazione delle rimanenze ed includendo gli "Sconti volume", nel primo semestre 2026 rappresentano il 64,4% dei "Ricavi delle vendite e delle prestazioni", che si confronta con il 61,5% registrato nel primo semestre 2025. L'incremento dell'incidenza di tali costi sui Ricavi è principalmente riconducibile alla diversa composizione del *mix* di vendita derivante dal consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia S.r.l., la cui attività comprende, oltre al canale *retail* farmaceutico e parafarmaceutico, anche attività di distribuzione all'ingrosso e la commercializzazione di specifiche linee di prodotti e servizi, caratterizzate da primo margine mediamente inferiori rispetto a quelli del tradizionale *business retail* del Gruppo.

I **Costi per servizi e prestazioni** includono principalmente compensi amministratori e collegio sindacale, consulenze, costi di distribuzione, commissioni bancarie, utenze e altri costi. Il decremento del primo semestre 2026 rispetto al primo semestre 2025, pari a Euro 298 mila, è attribuibile a una diminuzione dei costi per servizi relativamente alle farmacie, parzialmente compensata da un incremento dei costi per servizi registrato per la *Holding Più Medical S.p.A.*:

- relativamente alle Farmacie, la diminuzione di Euro 716 mila rispetto al periodo precedente è giustificata prevalentemente da: (i) presenza nel 2025 di *bonus una tantum management* riconosciuti agli amministratori delle farmacie per complessivi Euro 960 mila non presenti nel 2026, (ii) presenza nel 2025 di costi di trasporto per Euro 157 mila non presenti nel 2026 a seguito dei nuovi accordi quadro di fornitura stipulati ad ottobre 2025 con Farmaceutica S.p.A. e (iii) altre variazioni nette per Euro 15 mila, (iv) parzialmente compensati da un incremento dei costi per servizi e prestazioni per Euro 387 mila relativi alla Farmacia Formaggia S.r.l.

- relativamente alla *Holding Piu Medical S.p.A.*, l'incremento è dovuto all'iscrizione di costi per servizi pari complessivamente a Euro 418 mila, riconducibili a costi sostenuti nell'ambito dell'avvio del processo di creazione e progressivo rafforzamento della struttura organizzativa e di *governance* del Gruppo, principalmente riferibili a compensi per amministratori della *Holding* (Euro 136 mila), sindaci e revisori (Euro 30 mila), consulenze fiscali, legali e tributarie (Euro 30 mila), consulenze amministrative e informatiche (Euro 38 mila), consulenze in materia di *recruiting* e lavoro (Euro 35 mila), spese notarili e relative a operazioni di *M&A* (Euro 30 mila), costi per servizi di *corporate broking & research* (Euro 30 mila), costi per servizi connessi strettamente allo *status* di quotata (Euro 45 mila) nonché altre componenti di costo di minore entità (Euro 44 mila).

I **Costi del Personale** mostrano un incremento pari a circa Euro 796 mila nel primo semestre 2026 rispetto allo stesso periodo del 2025. Tale incremento è riconducibile principalmente a:

- relativamente alle Farmacie, l'incremento di Euro 420 mila è prevalentemente dovuto:
  - ✓ all'assunzione di nuove risorse presso le tre farmacie acquisite il 31 ottobre 2025 in sostituzione degli ex titolari operativi usciti a seguito delle acquisizioni, per circa Euro 227 mila;
  - ✓ all'inserimento, a inizio esercizio 2026, di ulteriori risorse a supporto del percorso di crescita di alcune farmacie (in particolare Farmacia Saronnese e Rovello Porro), e all'incremento del numero di unità equivalenti a tempo pieno (FTE) anche conseguente al rientro a tempo pieno di risorse in maternità nel 2025 precedentemente sostituite da collaboratori con partita IVA, con un impatto nel primo semestre 2026 pari a circa Euro 64 mila;
- ✓ all'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. per Euro 129 mila.

- relativamente alla *Holding* Piu Medical S.p.A all'avvio di un percorso di progressivo rafforzamento e strutturazione dell'organizzazione di *Piu Medical*, finalizzato all'allineamento ai requisiti di *governance* e controllo propri di una società quotata, con particolare riferimento alle funzioni *Finance, Retail management* e Acquisti, per circa Euro 375 mila.

L'**EBITDA** risulta complessivamente pari a Euro 1.614 mila nei primi sei mesi del 2026, rispetto a Euro 693 mila dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'incremento complessivo di Euro 921 mila è principalmente attribuibile alle seguenti dinamiche:

- per le Farmacie, l'incremento di Euro 1.183 mila dell'EBITDA è principalmente attribuibile: (i) al venir meno degli oneri straordinari sostenuti nel primo semestre 2025, relativi ai *bonus una tantum management* per circa

Euro 960 mila, (ii) all'apporto derivante dall'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l per Euro 503 mila, (iii) parzialmente compensati da un incremento dei costi del personale per Euro 292 mila come anche descritto precedentemente ed a altre variazioni nette per Euro 12 mila;

- per *Piu Medical S.p.A.*, il decremento netto di Euro 262 mila è prevalentemente dovuto al sostenimento dei costi connessi allo *status* di società quotata al mercato EGM ed ai costi connessi all'avvio di un percorso di progressivo rafforzamento e strutturazione dell'organizzazione di *Più Medical* e della struttura operativa del Gruppo, attraverso un incremento dei costi del personale e dei costi per servizi complessivamente pari a Euro 821 mila, parzialmente compensati dall'iscrizione di altri proventi operativi per Euro 99 mila relativi al riaddebito di alcuni costi del personale a G.S.M. S.r.l. e a La Farmaceutica S.p.A. in virtù del contratto per servizi contabili e a proventi per Euro 459 mila in ordine agli "Sconto volumi" relativi alla stima di uno sconto da parte di G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A. legato ai volumi di acquisto di merci effettuati dalle farmacie del Gruppo.

Gli **Ammortamenti e le svalutazioni** ammontano complessivamente a Euro 451 mila nel primo semestre 2026. Di tale importo, Euro 401 mila sono relativi agli ammortamenti dei diritti d'uso iscritti a fronte dei contratti di locazione degli immobili utilizzati dalle farmacie del Gruppo per lo svolgimento dell'attività commerciale, in applicazione dell'IFRS 16. Nel corso dei primi sei mesi del 2026 non sono state rilevate svalutazioni di attività.

Il **Risultato finanziario** del primo semestre 2026 è negativo per Euro 432 mila. Di tale importo, (i) Euro 398 mila sono riferibili agli interessi passivi sul finanziamento "Arcano" inclusivi del costo ammortizzato ed (ii) Euro 90 mila ed Euro 10 mila sono relativi agli oneri finanziari contabilizzati in applicazione dell'IFRS 16 e dello IAS 19, rispettivamente. Tali oneri finanziari sono parzialmente compensati da Euro 80 mila riferiti ad interessi attivi sui depositi di liquidità a breve di Più Medical S.p.A.

Di seguito si espongono in maniera sintetica i principali indicatori di redditività, calcolati sui dati proforma.

	30/06/2026	30/06/2025	Variazione
ROE	1,61%	0,19%	1,42%
ROI	3,18%	1,83%	1,35%
ROS	7,75%	4,52%	3,23%

Il ROE (*Return on Equity*) è dato dal rapporto tra il Risultato Netto ed il Patrimonio Netto ed è un indicatore del rendimento dei mezzi propri investiti in azienda. L'indicatore si attesta all' 1,61%, in crescita rispetto allo 0,19% del periodo precedente; tale dinamica risulta principalmente riconducibile all'incremento del Risultato Netto pro-forma più che proporzionale rispetto all'incremento del Patrimonio Netto.

Il ROI (*Return on Investment*) è dato dal rapporto tra il Risultato Operativo ed il Capitale Investito Netto: è indicatore del rendimento del "capitale complessivo" (Proprio e di Terzi) investito in Azienda e rappresenta la remunerazione media degli investimenti impiegati. L'indicatore si attesta al 3,18%, in aumento rispetto all'1,83% del periodo precedente.

Il ROS (*Return on Sales*) è dato dal rapporto tra il Risultato Operativo ed i Ricavi. Esprime il Reddito Medio Operativo che può essere conseguito per ogni unità di Ricavo Netto ed è indice della Capacità Remunerativa del fatturato. L'indicatore si attesta al 7,75%, in aumento rispetto al 4,52% del periodo precedente.

La dinamica del ROE, del ROI e del ROS va anche letta con riferimento all'incremento del Risultato netto pro-forma e del Risultato Operativo pro-forma, prevalentemente riconducibile al venir meno degli oneri straordinari sostenuti nel primo semestre 2025, relativi ai *bonus una tantum management* per circa Euro 960 mila, all'apporto reddituale a seguito dell'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l., solo parzialmente compensati da un incremento dei costi del personale delle Farmacie e da un incremento dei costi connessi allo *status* di società quotata al mercato EGM unitamente ai costi connessi all'avvio di un percorso di progressivo rafforzamento e strutturazione dell'organizzazione di *Piu Medical* e della struttura operativa del Gruppo, attraverso un incremento dei costi del personale e dei costi per servizi come anche descritto precedentemente.

L'incremento del Risultato operativo pro-forma e del Risultato netto, a fronte di un meno che proporzionale incremento del Patrimonio Netto, del Capitale Investito Netto e del Valore della produzione, si è riflessa in un aumento dei valori di ROE, ROI e ROS.

Si segnala pertanto che gli indici sopra riportati, riferiti a un contesto caratterizzato da componenti di costo di natura non ricorrente e di *start-up*, non sono rappresentativi della redditività strutturale del Gruppo né consentono di trarre indicazioni prospettiche sull'andamento economico a regime.

Di seguito si riporta lo schema riclassificato di Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma al 30 giugno 2026, confrontato con i dati Pro-Forma al 31 dicembre 2025.

in migliaia di Euro	CONSOLIDATO PROFORMA H1 2026		CONSOLIDATO PROFORMA 2025		Variazione
Immobilizzazioni immateriali	39.456	91,8%	26.569	80,42%	12.886
Avviamento	39.389	91,6%	26.514	80,25%	12.876
Attività immateriali	66	0,2%	56	0,17%	11
Diritto d'uso	7.068	16,4%	6.145	18,60%	924
Immobilizzazioni materiali	1.889	4,4%	834	2,52%	1.055
Immobilizzazioni finanziarie	7	0,0%	6	0,02%	1
Capitale Immobilizzato	**48.420**	**112,6%**	**33.554**	**101,56%**	**14.867**
Rimanenze	2.782	6,5%	2.131	6,45%	651
Crediti commerciali	1.387	3,2%	824	2,49%	563
Debiti commerciali	(6.642)	-15,5%	(4.589)	-13,89%	(2.053)
Capitale Circolante Commerciale	**(2.473)**	**-5,8%**	**(1.634)**	**-4,95%**	**(839)**
Altre attività correnti	862	2,0%	520	1,57%	342
Altre passività correnti	(5.167)	-12,0%	(1.509)	-4,57%	(3.659)
Crediti (debiti) proforma	148	0,3%	694	2,10%	(546)
Crediti (debiti) tributari netti	1.011	2,4%	1.038	3,14%	(27)
Ratei e risconti netti	909	2,1%	928	2,81%	(19)
Capitale Circolante Netto	**(4.710)**	**-11,0%**	**38**	**0,11%**	**(4.748)**
Fondi per rischi ed oneri	(17)	0,0%	(17)	-0,05%	-
Passività per benefici a dipendenti	(709)	-1,7%	(536)	-1,62%	(173)
CAPITALE INVESTITO NETTO (Impieghi)	**42.983**	**100,0%**	**33.038**	**100,00%**	**9.945**
Debiti finanziari	14.486	33,7%	7.326	22,17%	7.161
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(16.370)	-38,1%	(18.680)	-56,54%	2.310
Passività a breve termine IFRS 16	818	1,9%	679	2,06%	139
Passività a m/l termine IFRS 16	6.504	15,1%	5.739	17,37%	765
Indebitamento Finanziario Netto	**5.438**	**12,7%**	**(4.936)**	**-14,94%**	**10.375**
Capitale sociale	151	0,4%	151	0,46%	-
Riserva per benefici ai dipendenti	9	0,0%	13	0,04%	(4)
Altre riserve	36.117	84,0%	36.517	110,53%	(400)
Utile (perdita) dell'esercizio	594	1,4%	628	1,90%	(35)
Patrimonio netto di Gruppo	**36.871**	**85,8%**	**37.309**	**112,93%**	**(439)**
Patrimonio netto di terzi	**675**	**1,6%**	**665**	**2,01%**	**10**
TOTALE FONTI	**42.983**	**100,0%**	**33.038**	**100,00%**	**9.945**

Di seguito si commentano i principali scostamenti dei saldi patrimoniali rispetto ai dati pro-forma al 31 dicembre 2025.

Le maggiori variazioni hanno interessato le seguenti voci:

- L'**Avviamento** evidenzia un incremento di Euro 12.876 mila relativo all'acquisizione della Farmacia Formaggia e comprende una stima del saldo differito per circa Euro 1.699 mila soggetto a meccanismo di aggiustamento prezzo entro l'esercizio 2026, e un eventuale *earn-out* stimato in Euro 2.101 mila che sarà calcolato sulla base dell'andamento dei ricavi ascrivibili a determinati servizi offerti dalla Farmacia Formaggia, eventualmente corrisposto nel 2027 dopo 12 mesi dal *closing* dell'operazione.

- I **Diritti d'uso** mostrano un incremento nel semestre di Euro 923 mila principalmente riconducibile all'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l., che ha determinato un incremento pari a Euro 1.641 mila, parzialmente compensato dagli ammortamenti rilevati nel periodo in applicazione dell'IFRS 16, che hanno progressivamente ridotto il valore contabile delle attività sottostanti. La variazione riflette inoltre gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle condizioni di alcuni contratti di *leasing*, inclusi eventuali modifiche contrattuali, cessazioni anticipate o rinegoziazioni intervenute nel corso del periodo.

- Le **Immobilizzazioni Materiali** evidenziano un incremento di Euro 1.055 mila nel periodo principalmente attribuibile (i) agli investimenti effettuati nel primo semestre 2026 sulle farmacie Saronnese, F. D'Ambrosio e all'Ippodromo per circa Euro 1,1 milioni e (ii) all'apporto derivante dall'acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. per Euro 51 mila. In particolare, i lavori di ristrutturazione straordinaria e ampliamento della farmacia Saronnese sono stati completati nel marzo 2026, comportando un significativo aumento della superficie di vendita. Gli interventi sulle farmacie F. D'Ambrosio e all'Ippodromo risultano invece ancora in corso al 30 giugno 2026, con conclusione avvenuta a fine luglio 2026 per la Farmacia F. D'Ambrosio e prevista per la fine di settembre e l'inizio di ottobre 2026 per la Farmacia all'Ippodromo.

- L'incremento delle **Rimanenze**, dei **Crediti commerciali** e dei **Debiti commerciali** è riconducibile sia al consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia S.r.l., sia alla crescita dell'attività operativa del Gruppo, che ha determinato un aumento dei volumi di vendita e dei relativi flussi commerciali.

- Le **Altre attività correnti** evidenziano un incremento pari a Euro 342 mila, riconducibile principalmente a premi da ricevere stimati da fornitori per complessivi Euro 459 mila, riferiti al periodo gennaio–giugno 2026 la cui maturazione è stata stimata sulla base di contratti quadro sottoscritti con La Farmaceutica S.p.A. e GSM S.r.l. Si segnala che, nel prospetto pro-forma al 31 dicembre 2025, tali crediti verso fornitori erano inclusi per un ammontare di Euro 191 mila e riferiti al periodo ottobre–dicembre 2025 (periodo successivo alla scissione avvenuta nel 2025) e maturati alla data di fine esercizio

- Le **Altre passività correnti** registrano un incremento pari a Euro 3.658 mila, principalmente riconducibile al fatto che al 30 giugno 2026 il saldo include un ammontare pari a Euro 3.800 mila relativo al saldo prezzo della Farmacia Formaggia S.r.l., comprensivo di una parte di prezzo differito e di un eventuale *earn-out*, mentre al 31 dicembre 2025 tale voce includeva i debiti relativi al saldo prezzo dell'acquisizione di tre nuove farmacie per complessivi Euro 509 migliaia, il cui pagamento è avvenuto successivamente al 31 dicembre 2025.

- I **Crediti (Debiti) pro-forma** presentano un saldo al 30 giugno 2026 pari a Euro 148, confrontato con un saldo di Euro 694 mila al 31 dicembre 2025. Tale variazione è riconducibile alla natura esclusivamente pro-forma delle poste rilevate al 31 dicembre 2025, introdotte nell'ambito dell'esercizio di pro-formazione al fine di riflettere, fin dall'inizio dell'esercizio 2025, gli effetti economici e patrimoniali di taluni accordi e condizioni contrattuali definiti solamente nel quarto trimestre 2025, successivamente all'efficacia della scissione avvenuta il 6 ottobre 2025. Al 30 giugno 2026 la sola rettifica di pro-formazione riguarda i costi sostenuti dalla Farmacia Formaggia in relazione all'attività di *advisory* finalizzate all'individuazione di un *partner* strategico-industriale e per consulenze connesse alla trasformazione della società da società di persone a società di capitali e attività di consulenza effettuate al fine del e prima del perfezionamento dell'operazione di vendita.

- I **Debiti finanziari** registrano un incremento di Euro 7.160 mila principalmente riconducibile all'erogazione della seconda *tranche* del finanziamento Arcano, avvenuta in data 2 luglio 2026, a supporto dell'operazione di acquisizione della Farmacia Formaggia S.r.l. e pertanto ai fini della presente rappresentazione è stato esposto l'incremento del debito a partire dal 30 giugno 2026.

- Le **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**, pari a Euro 16.370 mila al 30 giugno 2026, rispetto a Euro 18.680 mila al 31 dicembre 2025, riflettono l'assorbimento di cassa del periodo pari a circa Euro 2.310 mila principalmente derivante dagli investimenti nella ristrutturazione delle tre farmacie (Saronnese, F. D'Ambrosio e all'Ippodromo) sopra menzionate per circa Euro 1,1 milioni, all'esborso per l'acquisizione della Farmacia Formaggia di Euro 9,1 milioni (di cui Euro 1 milione per l'acconto pagato a maggio 2026 e Euro 8,1 milioni pagati al *closing* il 2 luglio 2026 ma considerati come esborso pro-forma al 30 giugno 2026 ai fini della presente rappresentazione patrimoniale), all'apporto di liquidità derivante dall'erogazione della *tranche* del finanziamento come sopra descritta per Euro 7,2 milioni, al saldo prezzo di circa Euro 500 mila versato nel periodo per l'acquisizione delle tre nuove farmacie e dell'immobile di Novate Milanese, perfezionate in data 31 ottobre 2025, alle uscite di cassa relative al sostenimento dei costi di struttura di *Più Medical* headquarter per circa Euro 600 mila, al riconoscimenti di interessi passivi sul finanziamento ARCANO per circa Euro 400 mila, solo parzialmente compensate dalla generazione di cassa derivante dall'attività operativa delle Farmacie e dall'apporto di liquidità derivante dal consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia di circa Euro 2,2 milioni.

- Le **Passività a m/l termine IFRS 16** mostrano un incremento nel semestre di Euro 765 mila principalmente riconducibile all'apporto derivante dal consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia S.r.l., per Euro 1.530 mila, parzialmente compensato dal progressivo rimborso della quota capitale dei debiti per l*easing* effettuato nel corso del semestre, in applicazione dell'IFRS 16.
  La variazione riflette inoltre gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle condizioni di alcuni contratti di *leasing*, inclusi eventuali modifiche contrattuali, cessazioni anticipate o rinegoziazioni intervenute nel corso del periodo. La dinamica della voce risulta pertanto coerente con l'andamento dei corrispondenti Diritti d'uso iscritti tra le attività non correnti.

Di seguito si riporta l'Indebitamento Finanziario Netto consolidato pro-forma riclassificato al 30 giugno 2026 confrontato con il consolidato pro-forma dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

in migliaia di Euro	30/06/2026 Pro-Forma	di cui IFRS 16	31/12/2025 Pro-Forma	di cui IFRS 16
A. Disponibilità liquide	16.370		18.680	
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-		-	
C. Altre attività finanziarie correnti	-		-	
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**16.370**	**-**	**18.680**	**-**
E. Debiti finanziari correnti	-		-	
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	818	818	679	679
G. Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)	**818**	**818**	**679**	**679**
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G)-(D)	**(15.552)**	**818**	**(18.000)**	**679**
I. Debiti finanziari non correnti	20.990	6.504	13.064	5.739
J. Strumenti di debito	-		-	
K. Altri debiti non correnti	-		-	
L. Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)	**20.990**	**6.504**	**13.064**	**5.739**
M. Indebitamento finanziario netto (H)+(L)	**5.438**	**7.322**	**(4.936)**	**6.418**

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato pro-forma al 30 giugno 2026 include gli effetti del consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia.

In particolare, le Disponibilità liquide includono l'apporto di cassa derivante dal consolidamento pro-forma della Farmacia Formaggia per Euro 1,2 milioni, nonché gli effetti dell'erogazione, avvenuta in data 1° luglio 2026, della seconda *tranche* del finanziamento "ARCANO" per Euro 7,1 milioni, destinata al finanziamento dell'acquisizione della Farmacia Formaggia. Coerentemente con le assunzioni alla base della rappresentazione pro-forma, tale incasso e il correlato esborso per il pagamento del saldo prezzo dell'acquisizione, pari a Euro 8,1 milioni e perfezionato in data 2 luglio 2026, sono stati riflessi nella situazione al 30 giugno 2026 come se l'operazione fosse già stata completata a tale data. L'effetto netto risultante determina un incremento delle Disponibilità liquide per circa Euro 0,2 milioni.

I debiti finanziari correnti includono Debiti per **lease** (IFRS 16) per Euro 0,1 milioni relativi alla Farmacia Formaggia.

I debiti finanziari non correnti includono un incremento dei debiti per finanziamenti a medio-lungo termine pari a Euro 7,1 milioni, riconducibile all'erogazione della seconda *tranche* del finanziamento "ARCANO". Gli stessi includono inoltre Debiti per *lease* (IFRS 16) non correnti per Euro 1,5 milioni relativi alla Farmacia Formaggia.

Profilo reddituale della gestione

La tabella espone la riclassificazione del Conto economico consolidato della Società.

In Euro	30/06/2026	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.559.069	100,0%
Altri proventi operativi	106.845	0,8%
Valore della produzione	**13.665.914**	**100,8%**
Materie prime e materiali di consumo	(8.586.709)	-63,3%
Variazione rimanenze	156.715	1,2%
Primo Margine	**5.235.920**	**38,6%**
Costi per servizi e prestazioni	(1.537.635)	-11,3%
Costi per godimento beni di terzi	(40.917)	-0,3%
Costi del personale	(2.427.611)	-17,9%
Altri costi operativi	(118.899)	-0,9%
EBITDA	**1.110.859**	**8,2%**
Ammortamenti e svalutazioni	(439.282)	-3,2%
EBIT	**671.576**	**5,0%**
Risultato finanziario	(417.961)	-3,1%
Utile (perdita) ante imposte	**253.615**	**1,9%**
Imposte sul reddito	(142.155)	-1,0%
Risultato dell'esercizio	**111.461**	**0,8%**
di cui Gruppo	101.887	0,8%
di cui terzi	9.573	0,1%

In via preliminare si evidenzia che, essendo il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 il primo redatto dalla Società, il Conto economico consolidato al 30 giugno 2026 non presenta dati di raffronto con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

A questo fine giova ricordare che l'avvio dell'operatività del Gruppo, a seguito del perfezionamento dell'operazione di scissione, è avvenuto in data 6 ottobre 2025 e che le acquisizioni delle 3 nuove farmacie sono state completate in date 31 ottobre 2025.

I **Ricavi** al 30 giugno 2026 sono pari a Euro 13,6 milioni. La voce comprende principalmente i ricavi riconducibili a vendite effettuate in Italia e prevalentemente tramite vendita al dettaglio e per mezzo delle farmacie acquisite.

Il **Valore della produzione** è pari Euro 13,7 milioni di euro ed include gli altri proventi operativi.

Il **Primo Margine** è pari a Euro 5,2 milioni (38,6% in termini di incidenza sui ricavi) ed include i costi per acquisti merci il cui valore si riferisce principalmente all'acquisto da fornitori di prodotti farmaceutici destinati alla rivendita e la variazione delle rimanenze.

L'**EBITDA** è pari a Euro 1.111 mila al 30 giugno 2026 e si attesta all'8,2% dei Ricavi.

La voce **Ammortamenti e svalutazioni** al 30 giugno 2026 è pari ad Euro 439 mila, di cui Euro 401 mila sono relativi agli ammortamenti dei diritti d'uso iscritti a fronte dei contratti di locazione degli immobili utilizzati dalle farmacie del Gruppo per lo svolgimento dell'attività commerciale, in applicazione dell'IFRS 16.

L'**EBIT** rappresenta il Risultato Operativo al lordo di Oneri e proventi finanziari ed Imposte: si attesta ad Euro 672 mila, pari al 5% dei Ricavi.

Il **Risultato netto della gestione finanziaria** è rappresentato da un differenziale negativo di Euro 418 mila a fine semestre 2026: tra gli oneri finanziari sono compresi interessi passivi su finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 398 mila, comprensivi degli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato, interessi passivi per *lease* per Euro 90 mila e interessi passivi relativi a benefici a dipendenti per Euro 10 mila. Tali oneri finanziari sono parzialmente compensati da Euro 80 mila riferiti ad interessi attivi sui depositi di liquidità a breve di Più Medical S.p.A.

Le **Imposte sul reddito** ammontano a Euro 142mila. La voce è costituita da imposte correnti IRES ed IRAP per Euro 187mila. L'effetto netto della rilevazione della tassazione anticipata e differita è negativo ed ammonta a complessivi Euro 7 mila. La voce accoglie anche Proventi da consolidato fiscale per Euro 52 mila.

Profilo patrimoniale e finanziario

Di seguito si riporta lo schema riclassificato di stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2026.

in Euro	30/06/2026		31/12/2025	
Immobilizzazioni immateriali	26.579.958	77,5%	26.569.097	82,1%
Avviamento	26.513.560	77,3%	26.513.560	81,9%
Attività immateriali	66.398	0,2%	55.537	0,2%
Diritto d'uso	5.427.026	15,8%	6.144.711	19,0%
Immobilizzazioni Materiali	1.838.866	5,4%	834.170	2,6%
Immobilizzazioni Finanziarie	1.005.595	2,9%	5.594	0,0%
Altre attività/passività immobilizzate	1.641.060	4,8%	1.679.762	5,2%
Capitale Immobilizzato	**36.492.504**	**106,4%**	**35.233.334**	**108,9%**
Rimanenze	2.287.423	6,7%	2.130.708	6,6%
Crediti commerciali	1.034.295	3,0%	823.988	2,5%
Debiti commerciali	(4.918.139)	-14,3%	(4.588.822)	-14,2%
Capitale Circolante Commerciale	**(1.596.421)**	**-4,7%**	**(1.634.126)**	**-5,1%**
Altre Attività correnti	860.550	2,5%	397.700	1,2%
Altre Passività correnti	(1.182.005)	-3,4%	(1.376.581)	-4,3%
Crediti e debiti tributari netti	335.165	1,0%	286.363	0,9%
Capitale Circolante Netto	**(1.582.711)**	**-4,6%**	**(2.326.644)**	**-7,2%**
Fondi per rischi ed oneri	(17.239)	-0,1%	(17.239)	-0,1%
Passività per benefici ai dipendenti	(583.668)	-1,7%	(536.113)	-1,7%
CAPITALE INVESTITO NETTO	**34.308.886**	**100,0%**	**32.353.338**	**100,0%**
Debiti finanziari	7.357.134	21,4%	7.325.658	22,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(16.126.029)	-47,0%	(18.679.598)	-57,7%
Passività finanziarie per lease correnti	706.605	2,1%	679.104	2,1%
Passività finanziarie per lease non correnti	4.974.030	14,5%	5.738.613	17,7%
Indebitamento finanziario netto	**(3.088.260)**	**-9,0%**	**(4.936.223)**	**-15,3%**
Capitale sociale	150.667	0,4%	150.667	0,5%
Riserve	36.393.010	106,4%	36.504.610	112,8%
Riserve IAS	9.272	0,0%	13.244	0,0%
Utili (perdite) portati a nuovo	67.796	-0,1%	-	0,0%
Risultato d'esercizio	101.887	0,3%	(43.804)	-0,1%
Patrimonio netto di Gruppo	**36.722.632**	**107,0%**	**36.624.716**	**113,2%**
Patrimonio netto di terzi	**674.513**	**2,0%**	**664.846**	**2,1%**
TOTALE FONTI	**34.308.886**	**100,0%**	**32.353.338**	**100,0%**

L'incidenza percentuale è calcolata sulla voce Capitale Investito Netto e sulla voce Totale Fonti.

L'esame della situazione patrimoniale consolidata evidenzia la solidità patrimoniale del Gruppo, rappresentata dalla capacità di mantenere l'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine.

La **Posizione Finanziaria Netta** al 30 giugno 2026 è così dettagliata.

in Euro	30/06/2026	di cui IFRS 16	31/12/2025	di cui IFRS 16
A. Disponibilità liquide	16.126.029		18.679.598	
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-		-	
C. Altre attività finanziarie correnti	-		-	
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	**16.126.029**	**-**	**18.679.598**	
E. Debiti finanziari correnti	-		-	
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	706.605	706.605	679.104	679.104
G. Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)	**706.605**	**706.605**	**679.104**	**679.104**
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G)-(D)	**(15.419.424)**	**706.605**	**(18.000.494)**	**679.104**
I. Debiti finanziari non correnti	12.331.164	4.974.030	13.064.271	5.738.613
J. Strumenti di debito	-		-	
K. Altri debiti non correnti	-		-	
L. Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)	**12.331.164**	**4.974.030**	**13.064.271**	**5.738.613**
M. Indebitamento finanziario netto (H)+(L)	**(3.088.260)**	**5.680.636**	**(4.936.223)**	**6.417.717**

La **Posizione Finanziaria Netta** è positiva per Euro 3,1 milioni ed evidenzia un saldo attivo finanziario corrente per Euro 15,4 milioni, derivante dalla presenza di Disponibilità liquide per Euro 16,1 milioni e da Debiti per *Lease* correnti pari a 707 mila Euro. L'indebitamento finanziario non corrente ammonta a Euro 12,3 milioni, di cui 7,4 milioni relativi a finanziamenti a medio-lungo termine ed Euro 5 milioni da Debiti per *Lease*. La Posizione Finanziaria Netta ante IFRS 16 è positiva per 8,8 milioni di euro.

Più Medical, al fine di finanziare la propria strategia di *buy-and-build*, in data 27 ottobre 2025 ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Arcano Private Debt II GP Sàrl, in rappresentanza del fondo di debito lussemburghese Arcano Private Debt II S.C.A. SICAV-RAIF ELTIF, che si è impegnato a concedere una linea di credito di importo pari a massimi Euro 15 milioni. Alla data della presente Relazione il finanziamento Arcano risulta erogato per un ammontare pari ad Euro 7,4 milioni, al netto degli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato, utilizzato per finanziare l'acquisizione di Farmacia F. D'Ambrosio S.r.l., Farmacia Saronnese S.r.l., Farmacia Cascine Maggio S.r.l. e dell'immobile di Novate Milanese, l'anticipo per l'acquisto della Farmacia Formaggia nonché le *capital expenditures* di alcune farmacie.

Alla luce dei flussi di cassa operativi generati dal Gruppo, il livello di indebitamento derivante dal finanziamento Arcano risulta pienamente sostenibile. In particolare, la capacità di generazione di cassa prospettica del Gruppo, unitamente al profilo temporale delle scadenze del debito, consente di assicurare un'adeguata copertura degli oneri finanziari e il regolare rimborso del capitale, senza pregiudicare l'equilibrio finanziario complessivo né la realizzazione degli obiettivi strategici.

Il *management* ritiene pertanto che la struttura finanziaria del Gruppo, anche a seguito dell'utilizzo parziale del finanziamento Arcano a sostegno delle acquisizioni e degli investimenti in capitale fisso, sia coerente con le dimensioni, la redditività e le prospettive di sviluppo del Gruppo nel medio-lungo periodo.

Di seguito si propongono in maniera sintetica i principali indicatori di solidità patrimoniale e di liquidità.

	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Indice di struttura patrimoniale	1,02	1,06	(0,03)
Grado di indebitamento	(0,08)	(0,13)	0,05

	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Indice di liquidità primaria	2,68	3,00	(0,32)
Indice di liquidità generale	3,01	3,32	(0,31)

L'*Indice di struttura patrimoniale* (Patrimonio netto/Capitale Immobilizzato) evidenzia, sotto forma di rapporto, quanta parte dell'Attivo non corrente è finanziata con il Patrimonio Netto.

Il *Grado di indebitamento* identifica la percentuale di "appartenenza" del Gruppo agli azionisti: più è alto l'indebitamento più rischiosa è la posizione del Gruppo, in quanto "dipendente" da finanziatori esterni. Il rapporto indica un valore negativo per effetto della Posizione Finanziaria Netta attiva.

L'*Indice di liquidità primaria*, o indice "secco" di liquidità, è dato dal rapporto tra le Attività correnti, al netto delle Rimanenze di Magazzino, e le Passività correnti. Tale indice, ritenuto soddisfacente per valori prossimi ad 1, esprime la capacità di estinguere i debiti correnti con le disponibilità liquide e le attività prontamente liquidabili, senza dover procedere allo smobilizzo di magazzino o, in casi estremi, di immobilizzazioni.

L'*Indice di liquidità generale* permette di valutare il grado di solvibilità del Gruppo, ossia la capacità di fare fronte ai propri impegni a breve termine con le risorse correnti disponibili.

Informazioni relative all'ambiente, alle relazioni con il personale ed alla *governance*

Si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni con riferimento al modello di sviluppo intrapreso dal Gruppo, nell'assoluta convinzione che il rispetto dell'ambiente e delle persone non sia solo un valore fondamentale ma rappresenti anche un fattore strategico chiave di competitività.

L'esperienza ha ormai dimostrato che la crescita economica può essere conciliata solamente con la tutela ed il rispetto dell'ambiente e della salute dell'uomo.

Il Gruppo ha adottato tutti gli strumenti opportuni per far sì che l'attività svolta non cagioni impatti ambientali significativi: viene effettuato un continuo monitoraggio dei rischi in relazione alle norme in materia ambientale ed eventuali situazioni che si dovessero presentare nell'ambito dell'operatività sono trattate nel rispetto delle norme.

Nel corso del primo semestre del 2026 non si sono verificati eventi che abbiano comportato danni ambientali per i quali le società del Gruppo siano state riconosciute responsabili in via definitiva. Non sono inoltre state irrogate sanzioni o condanne definitive a carico del Gruppo per violazioni in materia ambientale o per la commissione di reati ambientali.

Il Gruppo ha inoltre intrapreso da tempo una politica in tema di lavoro orientata alla massima valorizzazione, formazione ed incentivazione del personale.

L'organico aziendale del Gruppo ripartito per categoria è dettagliato nella tabella che segue.

	30/06/2026	31/12/2025	Variazioni
Impiegati	8	3	5
Addetti alle vendite	17	15	2
Farmacisti	62	58	4
Dirigenti	1	1	-
Totale	**88**	**77**	**11**

Si evidenzia che, ai fini di una migliore rappresentazione dell'organico, la tabella è stata modificata andando a inserire la voce "addetti alle vendite"; i dati relativi all'esercizio 2025 a confronto sono stati conseguentemente modificati.

Durante l'esercizio non si sono verificati infortuni mortali né infortuni gravi o gravissimi a carico del personale dipendente iscritto al libro unico del lavoro.

Non sono stati inoltre registrati casi di malattie professionali riconosciute a carico di dipendenti o ex dipendenti, né procedimenti relativi a presunti comportamenti di *mobbing* per i quali la Società sia stata dichiarata responsabile.

Nel corso del primo semestre dell'anno 2026 il Gruppo ha proseguito il proprio impegno in materia di tutela della salute e sicurezza sul lavoro, effettuando significativi investimenti volti al miglioramento delle condizioni operative e alla prevenzione dei rischi professionali. Nei limiti di quanto previsto dalla normativa vigente in materia, il Gruppo è costantemente impegnato a mantenere un ambiente di lavoro attento alla sicurezza e a dotare i dipendenti, a seconda dell'attività svolta, di tutti gli strumenti idonei e necessari per preservarli da qualsiasi rischio o pericolo per la loro integrità.

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi e per gli effetti di quanto riportato al punto 1 del terzo comma dell'art. 2428 del Codice civile si attesta che nel corso dell'esercizio non sono state svolte attività di ricerca e sviluppo.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, al punto 6-bis, del Codice civile, si precisa che il Gruppo non è soggetto a particolari tipi di rischi e non vi sono incertezze, al di là delle normali fluttuazioni dei mercati in cui lo stesso Gruppo opera.

Alla data di chiusura dell'esercizio, il *management* ritiene che i rischi sotto descritti siano adeguatamente monitorati e gestiti nell'ambito dei processi di governo e controllo aziendale, fermo restando che il loro eventuale manifestarsi potrebbe incidere, anche significativamente, sull'andamento futuro della Società.

Rischi connessi all'attività operativa e al settore di riferimento

Il Gruppo opera in un settore regolamentato e competitivo, caratterizzato da processi di consolidamento e da una crescente pressione sui margini. Il mancato conseguimento degli obiettivi di sviluppo, inclusa la corretta integrazione delle farmacie acquisite, potrebbe incidere negativamente sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario. Ulteriori rischi riguardano il mantenimento della reputazione del marchio, la qualità del servizio reso alla clientela, l'affidabilità della catena di fornitura e la disponibilità di prodotti, anche in considerazione della concentrazione di taluni fornitori significativi.

Rischi strategici e di sviluppo

La strategia di crescita per linee esterne comporta rischi connessi all'individuazione di *target* coerenti, alla valorizzazione delle acquisizioni e alla realizzazione delle sinergie attese. Eventuali ritardi, maggiori costi o difficoltà operative potrebbero determinare uno scostamento rispetto al piano industriale e incidere sulla redditività e sull'equilibrio finanziario.

Rischi operativi

Il Gruppo è esposto ai rischi tipici dell'attività farmaceutica, inclusi errori operativi nella gestione e distribuzione dei prodotti, interruzioni dell'attività per eventi straordinari, dipendenza da locali in locazione, nonché rischi informatici e di continuità dei sistemi IT e di pagamento elettronico. Tali eventi potrebbero comportare impatti economici e reputazionali.

Rischi finanziari

Il Gruppo è esposto ai rischi derivanti dall'indebitamento e dalla variabilità dei tassi di interesse, nonché al rispetto dei *covenant* previsti dal contratto di finanziamento. Eventuali tensioni di liquidità o riduzioni della capacità di generare flussi di cassa potrebbero incidere sulla stabilità finanziaria della Società e del Gruppo.

Rischi legali e regolamentari

L'operatività del Gruppo è subordinata al mantenimento delle autorizzazioni amministrative e al rispetto di una normativa articolata in ambito sanitario, fiscale, *privacy* e sicurezza sul lavoro. Modifiche del quadro normativo, o violazioni delle disposizioni applicabili, potrebbero comportare sanzioni, restrizioni operative o oneri aggiuntivi.

Rischi di g overnance e controllo interno

Il Gruppo dipende in misura significativa da figure manageriali chiave e dalla disponibilità di personale qualificato. Inoltre, l'attuale assetto dei sistemi di controllo interno e di gestione, pur ritenuto adeguato alle dimensioni della Società e del Gruppo, è in fase di evoluzione.

Rischi connessi al contesto macroeconomico e al mercato dei capitali

L'andamento dei consumi, le condizioni macroeconomiche generali e la quotazione su un sistema multilaterale di negoziazione possono determinare volatilità, limitata liquidità del titolo e incertezze sull'accesso al capitale, con possibili riflessi sul valore per gli azionisti.

Rapporti con parti correlate

Si precisa che nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni con parti correlate, concluse a condizioni di mercato. Per una dettagliata esposizione dei rapporti intrattenuti con parti correlate si rinvia a quanto esposto nelle Note esplicative del presente Bilancio consolidato intermedio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel primo semestre del 2026 il mercato della farmacia ha generato un giro d'affari di circa 14,5 miliardi di euro, +4,4% a valori rispetto allo stesso periodo del 2025, con volumi in calo anno su anno dello 0,4% (Fonte: *New Line RDM* - Aggiornamento giugno 2026).

Nel secondo semestre 2026 *Più Medical* proseguirà il proprio piano di crescita per linee esterne attraverso lo *scouting* di nuove farmacie, in grado di apportare valore al Gruppo non solo in termini di redditività, ma anche di competenze.

La Società intende evolvere progressivamente da piattaforma di consolidamento di farmacie a piattaforma integrata di *healthcare* territoriale, che vede la farmacia come principale punto di accesso al paziente e l'integrazione graduale di servizi e competenze complementari.

Sotto il profilo industriale, nel 2026 il Gruppo proseguirà nell'implementazione di molteplici iniziative commerciali e *retail* finalizzate al rafforzamento della visibilità e del posizionamento del *brand* "Più Medical".

Le attività programmate mirano inoltre al miglioramento dell'esperienza dei pazienti/clienti, attraverso investimenti nei punti vendita, nell'offerta di prodotti e servizi, nello sviluppo delle competenze del personale e nel potenziamento delle infrastrutture IT e digitali a supporto del *network* di farmacie del Gruppo.

Prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2026

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	Note	30/06/2026	31/12/2025
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	1.1	1.838.866	834.170
Diritto d'uso	1.2	5.427.026	6.144.711
Avviamento	1.3	26.513.560	26.513.560
Attività immateriali	1.4	66.398	55.537
Attività finanziarie non correnti	1.5	1.005.595	5.594
Altre attività non correnti	1.6	909.250	928.304
Attività per imposte anticipate	1.7	803.019	774.867
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		**36.563.714**	**35.256.742**
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	2.1	2.287.423	2.130.708
Crediti commerciali	2.2	1.034.295	823.988
Crediti tributari	2.3	406.281	405.721
Altre attività e crediti diversi correnti	2.4	860.550	397.700
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.5	16.126.029	18.679.598
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		**20.714.578**	**22.437.714**
TOTALE ATTIVITA'		**57.278.292**	**57.694.456**

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	Note	30/06/2026	31/12/2025
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		150.667	150.667
Altre riserve		36.393.010	36.504.610
Riserva per benefici ai dipendenti		9.272	13.244
Utili (perdite) portati a nuovo		67.796	-
Utile (perdita) dell'esercizio		101.887	(43.804)
Totale Patrimonio netto di Gruppo		**36.722.632**	**36.624.716**
Capitale e riserve di Terzi		664.639	661.282
Riserva per benefici ai dipendenti		301	207
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		9.573	3.357
Totale Patrimonio netto di Terzi		**674.513**	**664.846**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	3	**37.397.145**	**37.289.562**
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	4.1	7.357.134	7.325.658
Passività finanziarie per lease non correnti	4.2	4.974.030	5.738.613
Passività per benefici a dipendenti	4.3	583.668	536.113
Imposte differite	4.4	71.210	23.408
Fondi per rischi ed oneri	4.5	17.239	17.239
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		**13.003.281**	**13.641.030**
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche e altre passività finanziarie correnti		-	-
Passività finanziarie per lease correnti	4.2	706.605	679.104
Debiti commerciali	4.6	4.918.139	4.588.822
Debiti tributari	4.7	71.116	119.357
Altre passività e debiti diversi correnti	4.8	1.182.005	1.376.581
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		**6.877.865**	**6.763.864**
TOTALE PASSIVITA'		**19.881.146**	**20.404.894**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**57.278.292**	**57.694.456**

Prospetto dell'utile (perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

CONTO ECONOMICO	Note	30/06/2026
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.1	13.559.069
Altri proventi operativi	5.2	106.845
Valore della produzione		**13.665.914**
Materie prime e materiali di consumo	5.3	(8.586.709)
Variazioni rimanenze	5.4	156.715
Costi per servizi e prestazioni	5.5	(1.537.635)
Costi per godimento beni di terzi	5.6	(40.917)
Costi del personale	5.7	(2.427.611)
Altri costi operativi	5.8	(118.899)
EBITDA		**1.110.859**
Ammortamenti attività immateriali	5.9	(10.439)
Ammortamenti attività materiali	5.9	(85.500)
Ammortamenti diritto d'uso	5.9	(377.926)
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	5.9	34.583
EBIT		**671.576**
Proventi finanziari	5.10	80.291
Oneri finanziari	5.10	(498.252)
EBT		**253.615**
Imposte correnti, anticipate, differite	5.11	(142.155)
Risultato dell'esercizio		**111.461**
di cui Gruppo		101.887
di cui Terzi		9.573

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	Note	30/06/2026
Risultato netto		**111.461**
Altri utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nel risultato netto:		
- Utile (Perdita) netta dalla valutazione Cash Flow Hedge		-
Altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nel risultato netto:		
- Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti		(3.877)
Risultato complessivo netto		**107.583**

Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2026

	30/06/2026
Utile da attività operative al netto di imposte	**111.461**
Aggiustamenti per riconciliare l'utile al lordo delle imposte con i flussi finanziari netti:	
Ammortamenti e perdita durevole di valore di immobili, impianti e macchinari	85.500
Ammortamento diritto d'uso	377.926
Ammortamento e perdita durevole di valore delle immobilizzazioni immateriali	10.439
(Proventi finanziari)	(80.291)
Oneri finanziari	408.483
Costi finanziari su passività finanziarie per leasing	89.769
Imposte sul reddito	142.155
Variazione netta TFR e fondi pensionistici	35.976
(Interessi pagati)	(286.405)
(Imposte sul reddito pagate)	(227.041)
Altre operazioni non monetarie	12.158
Variazioni nel capitale circolante:	
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	(156.715)
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali	(210.307)
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali	329.317
Aumento (diminuzione) dei (crediti) debiti tributari	(48.801)
Aumento (diminuzione) delle altre (attività) passività non finanziarie	(638.373)
Flussi finanziari netti da attività operative	**(44.751)**
Attività d'investimento	
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(1.090.196)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(21.300)
Acquisizione di società controllate, al netto della liquidità acquisita	-
Flussi finanziari netti da attività di investimento	**(1.111.496)**
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	
Accensione (rimborsi) di finanziamenti	-
(Aumento) diminuzione dei crediti finanziari	(1.000.001)
(Pagamenti della quota capitale - passività per leasing IFRS 16)	(397.322)
Aumento (diminuzione) di capitale	-
Flussi finanziari da attività di finanziamento	**(1.397.323)**
Variazione netta delle disponibilità liquide	**(2.553.570)**
Disponibilità liquide a inizio esercizio	**18.679.598**
Disponibilità liquide a fine esercizio	**16.126.029**

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2026

in Euro	31/12/2025	Destinazione risultato	Altre variazioni	Risultato del periodo	30/06/2026
Capitale sociale	150.667				150.667
Altre riserve					
Riserva da scissione - GSM	16.727.120				16.727.120
Riserva da scissione - La Farmaceutica	5.809.496				5.809.496
Riserva sovrapprezzo azioni	14.053.703	(111.600)			13.942.103
Riserva per IFRS 16	(85.709)				(85.709)
Riserva per benefici ai dipendenti	13.244		(3.972)		9.272
Utili (perdite) portati a nuovo	-	67.796			67.796
Utile (perdita) dell'esercizio di Gruppo	(43.804)	43.804		101.887	101.887
Totale Patrimonio netto di Gruppo	**36.624.716**	**-**	**(3.972)**	**101.887**	**36.722.632**
Capitale e riserve di terzi	661.282	3.357			664.639
Riserva per benefici ai dipendenti	207		94		301
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	3.357	(3.357)		9.573	9.573
Totale Patrimonio netto di terzi	**664.846**	**-**	**94**	**9.573**	**674.513**
Totale	**37.289.562**	**-**	**(3.877)**	**111.461**	**37.397.145**

Milano, 30 settembre 2026

Per il Consiglio di amministrazione, il Presidente

Maroni Fabrizio

Nota illustrativa al bilancio consolidato intermedio chiuso il 30 giugno 2026

Informazioni societarie

Il Gruppo Più Medical, la cui società capogruppo è Più Medical S.p.A., consolida un *network* di 16 farmacie (di cui 2 farmacie comunali quali rami d'azienda della Società e 14 società partecipate) e persegue una strategia di crescita concentrata sull'espansione attraverso ulteriori mirate acquisizioni.

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività viene svolta nella sede di Castronno (VA), Viale Lombardia n. 62 e nelle sedi secondarie di: Via Manzoni 32 – 21018 Sesto Calende (VA), dove ha sede ed opera la Farmacia Comunale Sesto Calende e Via Guzzanica 60/62 – 24040 Stezzano (BG), dove ha sede ed opera la Farmacia Comunale Stezzano.

Ai sensi dell'art. 2497-bis comma 4 del Codice civile si rende noto che la Società non è soggetta all'azione di direzione e coordinamento da parte di altre società. La Società ritiene infatti di non essere soggetta ad attività di direzione e coordinamento in quanto:

(i) le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa della Società e delle sue controllate sono prese all'interno degli organi propri della Società;

(ii) al Consiglio di Amministrazione della Società compete, tra l'altro, l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari e i *budget* della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione delle politiche finanziarie e di accesso al credito della Società e del Gruppo, l'esame e l'approvazione della struttura organizzativa del Gruppo, la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo;

(iii) GSM (principale azionista) non esercita alcuna funzione di tesoreria accentrata (c.d. "*cash pooling*") a favore di *Più Medical*;

(iv) non sussistono vincoli contrattuali e/o statutari che costituiscono presupposti per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento;

(v) pur ricoprendo Fabrizio Maroni (Presidente del Consiglio di Amministrazione) e Stefano Maroni (Amministratore Delegato) anche il ruolo, rispettivamente, di Presidente del Consiglio di amministratore di GSM e Amministratore con deleghe di GSM, *Più Medical* è dotata di un Consiglio di Amministrazione di 5 membri, con espressa esclusione dalle deleghe del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dall'Amministratore Delegato della gestione dei rapporti con Parti Correlate (ivi incluse, pertanto, GSM e La Farmaceutica) che resteranno di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione di *Più Medical*.

La Relazione finanziaria intermedia comprendente il bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 30 giugno 2026 e la relazione sulla gestione ed è stata autorizzata per la pubblicazione dal Consiglio di amministrazione in data 30 settembre 2026.

Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2026

Nel primo semestre del 2026 il Gruppo è stato impegnato nelle attività di ristrutturazione, integrazione operativa, organizzativa e gestionale delle società acquisite nel quarto trimestre del 2025, nonché nella prosecuzione dell'attività di progressivo rafforzamento della struttura organizzativa e di *governance* del Gruppo, i cui effetti hanno influenzato l'andamento economico e finanziario del semestre. Nel medesimo periodo il Gruppo ha inoltre dedicato significative risorse all'attività di ricerca e valutazione di potenziali operazioni di crescita per linee esterne, attraverso l'analisi di possibili *target* di acquisizione nel settore di riferimento, in coerenza con la strategia di espansione e consolidamento della propria presenza sul mercato.

15 aprile 2026 – *Frankfurt Investor Conference*

Più Medical annuncia la sua partecipazione alla seconda edizione della "Frankfurt Investor Conference", evento organizzato da Value Track SIM e CFO SIM in collaborazione con CF&B *Communication*, in programma per il 16 aprile 2026 a Francoforte. L'evento rappresenta un'importante opportunità per gli investitori istituzionali tedeschi di entrare in contatto con le PMI italiane caratterizzate da forti potenzialità di crescita.

5 maggio 2026 - *TP ICAP Midcap Conference*

Più Medical annuncia la sua partecipazione alla "TP ICAP Midcap Conference"2026, in programma per giovedì 7 maggio 2026 a Parigi. L'evento, organizzato da TP ICAP Midcap, rappresenta un'importante opportunità per società quotate di entrare in contatto con investitori istituzionali internazionali.

5 maggio 2026 – accordo vincolante per l'acquisizione della Farmacia Formaggia

Più Medical comunica di aver sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 100% del capitale della Farmacia Formaggia, situata in Corso Buenos Aires a Milano. La firma dell'accordo segna l'avvio concreto della strategia di crescita per linee esterne annunciata al mercato.

Farmacia Formaggia è una realtà con posizionamento *premium*, caratterizzata da elevati volumi di attività e da un modello evoluto che integra l'attività tradizionale con servizi a valore aggiunto, inclusa una rilevante specializzazione nell'area della medicina estetica. La farmacia opera in una *location* di primaria importanza, in uno dei principali assi commerciali di Milano, con un elevato flusso di clientela locale e di passaggio.

Il corrispettivo stimato sarà corrisposto in più *tranche*: un anticipo pari a Euro 1 milione alla sottoscrizione dell'accordo in data 5 maggio 2026, un pagamento alla data del *closing* avvenuto in data 2 luglio 2026 per circa Euro 8,1 milioni e un saldo differito per circa Euro 1,7 milioni, quest'ultimo soggetto a meccanismo di aggiustamento prezzo entro l'esercizio 2026. L'eventuale *earn-out*, che sarà calcolato sulla base dell'andamento dei ricavi ascrivibili a determinati servizi offerti dalla Farmacia Formaggia, sarà corrisposto dopo 12 mesi dal *closing* dell'operazione.

28 maggio 2026 – Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio

Il Consiglio di Amministrazione di *Più Medical* approva il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 e il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

29 giugno 2026 – Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio d'esercizio

L'Assemblea degli Azionisti di *Più Medical* approva il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 ed esamina il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

Principi contabili e criteri di valutazione

Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il presente bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 2026 è redatto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali (*International Accounting Standards* - IAS e *International Financial Reporting Standards* IFRS), integrati dalle relative Interpretazioni (*Standing Interpretations Committee* - SIC e IFRS *Interpretations Committee* IFRIC), approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board* e omologati dal Regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni, ed in conformità allo IAS 34 – Bilanci intermedi.

I prospetti di bilancio consolidato presentano il confronto con i dati patrimoniali al 31 dicembre 2025; non presentano, invece, il confronto con i dati economici al 30 giugno 2025, essendo il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 il primo redatto dalla Società capogruppo.

Il bilancio è presentato in euro e tutti i valori sono arrotondati all'euro.

Schemi di bilancio e criteri di classificazione

Il Bilancio Consolidato è costituito dai prospetti contabili obbligatori previsti dal principio IAS 1 e cioè dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato dalla data di costituzione, nonché dalle note illustrative.

La Società presenta il Conto economico consolidato nella forma "per natura", riclassifica ritenuta più rappresentativa rispetto al settore di attività in cui opera.

Con riferimento alle attività e passività presentate nella Situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata una forma di riclassifica che mira a distinguere le attività e passività tra correnti e non correnti.

Un'attività è corrente quando:

- si suppone che sia realizzata, oppure è posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- si suppone che sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Una passività è corrente quando:

- è previsto che si estingua nel suo normale ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o

- l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Il Gruppo classifica tutte le altre passività come non correnti.

Attività e passività per imposte anticipate e differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Negli schemi di bilancio è data evidenza dei rapporti significativi con parti correlate, ai fini di una migliore informativa, e le componenti reddituali derivanti da eventi o da operazioni non ricorrenti sono evidenziate, quando significative, distintamente nei commenti del *management* e nell'informativa finanziaria.

Valutazioni degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio consolidato e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio.

Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti.

Si segnala tuttavia che le previsioni sono per loro natura soggette a notevoli fattori di incertezza, in particolar modo nell'attuale contesto economico caratterizzato, tra l'altro, da tensioni geo-politiche. Pertanto, è possibile, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che i risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime e potrebbero richiedere rettifiche ad oggi difficilmente stimabili e prevedibili.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico consolidato nel periodo in cui avviene la revisione di stima.

Il bilancio consolidato è redatto sulla base del principio del costo storico e sul presupposto della continuità aziendale. Nella valutazione del presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori hanno esaminato le informazioni disponibili relative al futuro prevedibile per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio consolidato.
Tale valutazione ha tenuto conto dei seguenti elementi principali:

(i) il Gruppo ha chiuso il primo semestre 2026 con un risultato operativo (EBIT) positivo, confermando la capacità del modello di *business* di generare reddito operativo;
(ii) i ricavi da vendite e prestazioni registrano una crescita organica, con prospettive di sviluppo supportate dagli investimenti programmati;
(iii) la Società *holding* ha accesso a linee di credito bancarie e ha dimostrato la capacità di accedere a forme di finanziamento a supporto della strategia di crescita;
(iv) le disponibilità liquide al 30 giugno 2026 ammontano a Euro 16,1 milioni.

Sulla base di tali elementi, gli Amministratori ritengono che il Gruppo disponga di risorse sufficienti per continuare la propria attività operativa nel prevedibile futuro e che il presupposto della continuità aziendale sia adeguato ai fini della redazione del presente bilancio.

Principi contabili

I principali principi contabili applicati sono esposti di seguito.

Immobili, impianti e macchinari

Sono iscritti al costo di acquisto o di costruzione che comprende il prezzo pagato per acquistare l'attività (al netto di sconti e abbuoni) e gli eventuali costi direttamente attribuibili all'acquisizione e messa in funzione del bene. La voce è esposta al costo meno gli ammortamenti e le perdite di valore accumulati e comprensivo di eventuali ripristini di valore.

Il valore residuo e la vita utile delle attività vengono rivisti almeno a ogni chiusura di periodo e qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, il suo valore viene ripristinato.

Il costo include i costi per la sostituzione di parte di macchinari e impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione. Laddove sia necessaria la sostituzione periodica di parti significative di impianti e macchinari, il Gruppo li ammortizza separatamente in base alla specifica vita utile. Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata del bene, come segue.

	Aliquota di ammortamento
Fabbricati	2%
Impianti e macchinario	25%
Attrezzature industriali e commerciali	15%
Mobili e arredi	12%
Macchine elettroniche d'ufficio	20%
Altri beni	20%

Attività per diritto d'uso

Il Gruppo valuta all'atto della sottoscrizione di un contratto se è, o contiene, un leasing, ossia se il contratto conferisce il diritto di controllare l'uso di un bene identificato per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

Per ogni contratto che soddisfa la definizione di leasing o che contiene un leasing, il Gruppo contabilizza un'attività per diritto d'uso e una Passività finanziaria legata al leasing, pari al valore attuale dei pagamenti futuri del leasing più i costi iniziali diretti, obbligazioni a riportare il bene alle sue iniziali condizioni meno qualsiasi incentivo pagato al fornitore.

Gli oneri finanziari sono imputati al conto economico.

Il Gruppo adotta un unico modello di riconoscimento e misurazione per tutti i leasing, con alcune eccezioni riferibili ai leasing di breve termine ed ai leasing di beni di modico valore.

- Attività per diritto d'uso

  Il Gruppo riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di decorrenza del leasing. Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi ri-misurazione delle passività di leasing. Le attività per diritto d'uso sono ammortizzate in quote costanti sulla base della durata del contratto di leasing dalla data di decorrenza alla fine della vita utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo.

- Passività legate al leasing

  Alla data di decorrenza del leasing il Gruppo rileva le passività di leasing misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non ancora versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi, i pagamenti variabili di leasing che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del leasing includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata dal Gruppo e i pagamenti di penalità di risoluzione del leasing, se la durata del leasing tiene conto dell'esercizio da parte del Gruppo dell'opzione di risoluzione del leasing stesso. Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, il Gruppo usa il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio del contratto.

  Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del leasing si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del leasing e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore contabile dei debiti per leasing è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del leasing o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'opzione dell'acquisto dell'attività sottostante o per variazioni dei pagamenti futuri che deriva da una modifica dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti.

- Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore

  Il Gruppo ha deciso di avvalersi dell'esenzione concessa dal principio di non rilevare le attività per il diritto di utilizzo e le passività del leasing relative ad attività di modesto valore e ai leasing a breve termine (contratti con durata inferiore a 12 mesi). Il Gruppo rileva i relativi pagamenti dovuti per il leasing come costo lungo la durata del leasing.

Come disposto dal principio contabile internazionale IFRS 16.18 il Gruppo ha determinato la durata del leasing come il periodo non cancellabile del leasing, a cui sono stati aggiunti i seguenti periodi coperti da opzione di proroga del leasing e periodi coperti dall'opzione di risoluzione del leasing, quando il Gruppo ha la ragionevole certezza di esercitarla e il locatore non ha la possibilità di recedere.

Avviamento e aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisizione.

Il corrispettivo trasferito in una *business combination* è determinato alla data di assunzione del controllo ed è pari al *fair value* delle attività trasferite, delle passività sostenute, nonché degli eventuali strumenti di capitale emessi dall'acquirente. Il corrispettivo trasferito include anche il *fair value* delle eventuali attività o passività per corrispettivi potenziali previsti contrattualmente e subordinati al realizzarsi di eventi futuri.

I costi direttamente attribuibili all'acquisizione sono rilevati a conto economico al momento del relativo sostenimento.

Alla data di acquisizione del controllo, il patrimonio netto delle imprese partecipate è determinato attribuendo ai singoli elementi identificabili dell'attivo e del passivo patrimoniale il loro *fair value*. L'eventuale differenza tra il corrispettivo pagato e il *fair value* delle attività nette acquisite, se positiva, è iscritta nell'attivo come "avviamento" (di seguito anche *goodwill*); se negativa, è rilevata a conto economico.
Nel caso di assunzione non totalitaria del controllo, la quota di patrimonio netto delle interessenze di terzi è determinata sulla base della quota di spettanza dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo.
Quando la determinazione dei valori delle attività e passività dell'acquisita è operata in via provvisoria nell'esercizio in cui la *business combination* è conclusa, i valori rilevati sono rettificati, con effetto retroattivo, non oltre i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, per tener conto di nuove informazioni su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte nell'attivo al costo di acquisto quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento accumulato e di eventuali perdite di valore accumulate. Le attività immateriali prodotte internamente, ad eccezione dei costi di sviluppo che soddisfano specifici requisiti così definiti dallo IAS 38, non sono capitalizzate e si rilevano nel conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.
Le attività immateriali a vita utile definita sono ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata e sottoposte a test di recuperabilità (*impairment test*) ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore, seguendo le regole nel seguito descritte.

L'ammortamento si applica sistematicamente lungo la vita utile dell'attività immateriale a seconda delle prospettive di impiego economico stimate, come segue:

	Aliquota di ammortamento
Diritti di brevetto industriale e utilizzazione opere di ingegno	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20%
Altre immobilizzazioni immateriali	20%

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore.

La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua a essere sostenibile; diversamente, il cambiamento da "vita utile indefinita" a "vita utile definita" si applica su base prospettica.

Un'attività immateriale viene eliminata al momento della dismissione, ossia alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo, o quando non ci si attendono benefici futuri dal suo utilizzo o dismissione.

Perdita di valore delle attività non finanziarie (*impairment*)

Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore di Immobili, impianti e macchinari, Attività immateriali, Diritto d'uso e Altre attività finanziarie non correnti. Nel caso in cui emergano tali indicatori, si procede con una verifica della tenuta del relativo valore di carico (*impairment test*).

Nel caso in cui il valore di carico (valore contabile) delle attività ecceda il valore recuperabile, esse sono svalutate al fine di allineare il valore di iscrizione a quello recuperabile. Tale ultimo valore è determinato in misura pari al maggiore fra il *fair value* di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, e viene determinato per singola attività, ad eccezione del caso in cui tale attività generi flussi finanziari che non siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività, nel qual caso il Gruppo stima il valore recuperabile della singola *cash generating unit* (di seguito anche "CGU") cui l'attività appartiene, rappresentata dal più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività.

Nel determinare il valore d'uso, il Gruppo sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri usando un tasso di sconto ante-imposte, che riflette le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici dell'attività. Nel determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita si tiene conto di transazioni recenti intervenute sul mercato.

Il Gruppo basa il proprio test di *impairment* su *budget* più recenti e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni unità generatrice di flussi di cassa del Gruppo cui sono allocati attività individuali. In coerenza con la disciplina di riferimento, questi *budget* e calcoli previsionali coprono tipicamente un periodo pluriennale (quattro-cinque anni). Per proiettare i futuri flussi di cassa oltre il quinto anno (e quindi al fine di determinare il flusso di cassa conseguibile in perpetuità rilevante per la stima del c.d. "terminal value") viene applicato un tasso di crescita di lungo termine, espressivo dell'evoluzione a regime del *business* del Gruppo.

Le perdite di valore di attività in funzionamento sono rilevate nel prospetto dell'utile (perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato nelle categorie di costo coerenti con la destinazione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Fanno eccezione le immobilizzazioni precedentemente rivalutate, laddove la rivalutazione è stata contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo (OCI). In tali casi la perdita di valore è a sua volta rilevata tra le altre componenti conto economico complessivo fino a concorrenza della precedente rivalutazione.

In coerenza con quanto sopra, per le attività diverse dall'avviamento, a ogni chiusura di bilancio, il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicatori esistano, stima il valore recuperabile dell'attività o della unità generatrice di flussi finanziari ai sensi del Principio Contabile Internazionale IAS 36 (c.d. *Cash Generating Unit*, CGU). Il valore di un'attività precedentemente svalutata può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti delle assunzioni su cui si basava il calcolo del valore recuperabile determinato, successivi alla rilevazione dell'ultima perdita di valore.

La ripresa di valore non può eccedere il valore di carico che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, nell'ipotesi in cui nessuna perdita di valore fosse stata rilevata in esercizi precedenti. Tale ripresa è rilevata a conto economico salvo che l'immobilizzazione non sia contabilizzata a valore rivalutato, nel qual caso la ripresa è trattata come un incremento da rivalutazione.

L'avviamento è sottoposto a verifica dì perdita di valore almeno una volta l'anno o con maggiore frequenza, quando le circostanze facciano ritenere che il valore di iscrizione potrebbe essere soggetto a perdita di valore.

La perdita di valore dell'avviamento è determinata valutando il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari (o gruppo di unità generatrice di flussi finanziari) cui l'avviamento è riconducibile. Laddove il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari fosse minore del valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è stato allocato, viene rilevata una perdita di valore. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato in esercizi futuri.

Le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica di perdita di valore almeno una volta l'anno, a livello di unità generatrice di flussi finanziari e quando le circostanze indichino che vi possa essere una perdita di valore.

Il Gruppo valuta se i rischi climatici, inclusi i rischi fisici e di transizione, potrebbero avere un impatto significativo. Se questo è il caso, questi rischi vengono considerati nella stima dei flussi di cassa futuri nella stima del valore d'uso.

Rimanenze

Le Rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo d'acquisto e/o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, e il valore netto di realizzo. Il costo d'acquisto è inclusivo degli oneri accessori di competenza riferiti agli acquisti del periodo; il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita nel corso normale delle attività, dedotti i costi stimati per realizzare la vendita.

Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dà origine ad un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Società sono inclusi nelle seguenti voci di bilancio.

- Attività finanziarie: si riferiscono ai crediti commerciali e altre attività.
- Passività finanziarie: si riferiscono ai mutui e finanziamenti, ai debiti commerciali e altri debiti.

Il Gruppo valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato, se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati:

(i) l'attività è posseduta nell'ambito di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso dell'attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali; e

(ii) i termini contrattuali dell'attività prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

I crediti commerciali che non contengono una componente finanziaria significativa sono riconosciuti al prezzo definito per la relativa transazione (determinato secondo il disposto del principio IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti).

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

In conformità all'IFRS 9, la Società applica il modello delle perdite attese (*Expected Credit Loss* — ECL) per la valutazione del rischio di credito sulle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratti con i clienti (IFRS 15), la Società adotta l'approccio semplificato previsto dall'IFRS 9.5.5.15, che prevede la rilevazione di perdite attese sull'intera vita dello strumento (*lifetime* ECL) fin dalla rilevazione iniziale, senza la necessità di verificare un significativo incremento del rischio di credito. La stima delle perdite attese avviene su base collettiva, raggruppando i crediti per caratteristiche di rischio omogenee e per fasce di scaduto (*provision matrix*). L'ammontare delle perdite attese viene aggiornato ad ogni data di riferimento del bilancio per riflettere le variazioni intervenute nel rischio di credito. I crediti sono eliminati contabilmente (*write-off*) quando non vi sono ragionevoli aspettative di recupero.

I crediti verso clienti sono inizialmente iscritti a bilancio al loro valore corrente e sono successivamente esposti al netto del fondo svalutazione crediti necessario per adeguare gli stessi secondo la logica di *impairment* introdotta dall'IFRS 9. Gli accantonamenti a fondo svalutazione crediti sono contabilizzati a conto economico.

I crediti soggetti a perdita di valore sono stornati quando sono ritenuti irrecuperabili.

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Fair value degli strumenti finanziari

Ai sensi dell'IFRS 7.25, si fornisce di seguito l'informativa sul *fair value* delle attività e passività finanziarie iscritte in bilancio.

Quando il *fair value* di un'attività o passività finanziaria rilevata nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria non può essere misurato basandosi su quotazioni di mercato attivo, il *fair value* viene determinato utilizzando diverse tecniche di valutazione, incluso il modello dei flussi di cassa attualizzati. Gli *input* utilizzati nel modello sono rilevati dai mercati osservabili, ove possibile; diversamente, è richiesto un grado di stima per definire il *fair value*, che include considerazioni su variabili quali il rischio di liquidità, il rischio di credito e di volatilità. I cambiamenti delle assunzioni su questi elementi potrebbero avere un impatto sul *fair value* dello strumento finanziario rilevato.

Per le attività e passività finanziarie a breve termine (crediti commerciali, debiti commerciali, disponibilità liquide), il valore contabile costituisce una ragionevole approssimazione del *fair value*, in considerazione della breve scadenza degli strumenti stessi (IFRS 7.29 (a)).

Per le passività finanziarie a medio-lungo termine (finanziamenti bancari), il *fair value* è stimato attualizzando i flussi di cassa contrattuali futuri al tasso di mercato applicabile a strumenti analoghi alla data di bilancio.

Dato che i finanziamenti sono stati accesi nel corso dell'ultimo trimestre del 2025 a condizioni di mercato, il valore contabile (costo ammortizzato) al 31 dicembre 2025 si approssima al *fair value*. Tali strumenti sono classificati al Livello 2 della gerarchia del *fair value* prevista dall'IFRS 13, in quanto è determinato sulla base di *input* osservabili sul mercato (tassi di interesse di mercato) diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1. Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari.

Le passività per leasing (IFRS 16) sono valutate al valore attuale dei pagamenti futuri attualizzati al tasso di finanziamento marginale alla data di decorrenza del leasing e non al *fair value*; la relativa *disclosure* è pertanto esclusa dall'ambito dell'IFRS 7.25.

Nella tabella che segue è riportata la gerarchia del *fair value* definita per le attività e le passività del Gruppo al 30 giugno 2026.

al 31 dicembre 2025	TOTALE	*Fair value* livello 1	*Fair value* livello 2	*Fair value* livello 3
Attività finanziarie non correnti	1.005.595			1.005.595
Crediti commerciali	1.034.295			1.034.295
Altre attività e crediti diversi correnti	1.266.831			1.266.831
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16.126.029	16.126.029		
Totale Attività	**19.432.750**	**16.126.029**	**-**	**3.306.721**
Debiti verso banche	7.357.134		7.357.134	
Debiti commerciali	4.918.139			4.918.139
Altre passività	1.253.121			1.253.121
Totale Passività	**13.528.394**	**-**	**7.357.134**	**6.171.260**

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le Disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine, in questo ultimo caso con scadenza originaria prevista non oltre i tre mesi, che sono detenuti con l'obiettivo di far fronte alle necessità di cassa a breve termine e che sono prontamente convertibili in un dato ammontare di denaro e soggetti ad un rischio non significativo di variazioni di valore. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti sono iscritti in bilancio al valore nominale.

Benefici per i dipendenti

I benefici garantiti ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro attraverso programmi a benefici definiti (trattamento di fine rapporto) sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti, al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro necessarie per l'ottenimento dei benefici.

L'importo riflette non solo i debiti maturati alla data di chiusura del bilancio, ma anche i futuri incrementi salariali e le correlate dinamiche statistiche.

I benefici garantiti ai dipendenti attraverso piani a contribuzione definita vengono rilevati per competenza e danno contestualmente luogo alla rilevazione di una passività valutata al valore nominale.

Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a Fondi per rischi ed oneri sono rilevati quando:

(i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
(ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
(iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Quando il Gruppo ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, per esempio nel caso di rischi coperti da polizze assicurative, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, il costo dell'eventuale accantonamento è presentato nel conto economico al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio.

Ricavi provenienti da contratti con i clienti

I ricavi derivanti da contratti con i clienti sono rilevati quando il controllo dei beni è trasferito al cliente, generalmente alla consegna, per un ammontare che riflette il corrispettivo che il Gruppo si aspetta di ricevere in cambio di tali beni.

Il Gruppo considera se ci sono altre promesse nel contratto che rappresentano obbligazioni contrattuali sulle quali una parte del corrispettivo della transazione deve essere allocato (e.g. garanzie). Nel determinare il prezzo della transazione di vendita dei prodotti, il Gruppo considera gli eventuali effetti derivanti dalla presenza di corrispettivi variabili (quali, a titolo d'esempio, premi fedeltà, sconti) e di componenti finanziarie significative.

Se il corrispettivo promesso nel contratto include un importo variabile, il Gruppo stima l'importo del corrispettivo variabile al momento della stipula del contratto. Tale valore non è rilevato fino a quanto non sia altamente probabile il suo riconoscimento tenuto conto di quanto concordato.

Proventi e oneri finanziari

I Proventi e gli Oneri finanziari includono tutte le voci di natura finanziaria imputate per competenza al conto economico consolidato dell'esercizio, inclusi gli interessi passivi maturati sui debiti finanziari, calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, gli utili e le perdite su cambi, utili e perdite da strumenti finanziari derivati (secondo i criteri di contabilizzazione precedentemente definiti), la quota di interessi derivante dal trattamento contabile dei beni in locazione (IFRS 16) e dei fondi relativi al personale (IAS 19).

Imposte

Le Imposte sul reddito del periodo includono la determinazione sia della fiscalità corrente sia di quella differita.

Sono integralmente rilevate a conto economico ed incluse nel risultato dell'esercizio, tranne nel caso in cui siano generate da operazioni transitate, nel periodo corrente o in un altro, tramite le altre variazioni del Conto economico complessivo consolidato direttamente a patrimonio netto. In tal caso, le relative imposte differite sono anche esse imputate direttamente a patrimonio netto.

Le Imposte correnti riflettono una stima del carico fiscale, determinato in conformità alle disposizioni vigenti.
La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti alla data di chiusura dell'esercizio.
Il debito per imposte correnti viene classificato nella Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al netto di eventuali acconti di imposta pagati.

Le Imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili (Imposte differite attive o attività fiscali differite) e tassabili (Imposte differite passive) risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio.

Le Imposte differite attive sono rilevate nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo. Le Imposte differite attive non riconosciute sono riesaminate con periodicità annuale alla data di chiusura del bilancio e vengono rilevate nella misura in cui è diventato probabile che l'utile fiscale sia sufficiente a consentire che tali imposte differite attive possano essere recuperate.

Le Imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate all'esercizio in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le Imposte differite attive e passive sono imputate direttamente a Conto Economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente tra le componenti di patrimonio netto; nel qual caso anche le relative imposte differite sono contabilizzate coerentemente senza imputazione al conto economico.

Le Imposte differite attive e passive vengono compensate, qualora esista un diritto legale a compensare le attività per imposte correnti con le passività per imposte correnti e le imposte differite facciano riferimento alla stessa entità fiscale ed alla stessa autorità fiscale.

Le attività per Imposte differite attive e le passività per Imposte differite passive sono classificate tra le attività e passività non correnti.

Più Medical S.p.A. ha aderito al regime di consolidato fiscale nazionale con le società controllate del Gruppo.

Utile per azione

L'Utile/(perdita) base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio.

Ai fini del calcolo dell'utile/perdita diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo.

Anche il risultato netto è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Garanzie e impegni

Il finanziamento erogato da *Arcano Private Debt II GP Sàrl*, pari a complessivi Euro 7.700.000, è assistito da garanzia reale su beni sociali, ai sensi dell'art. 2427, primo comma, n. 6 del Codice civile.

La garanzia, nella forma di pegno, insiste sulle quote di partecipazione detenute dalla Capogruppo in tutte le imprese partecipate, nonché sui crediti vantati verso le società farmacie controllate. Tali garanzie sono state prestate a supporto degli obblighi assunti in forza del contratto di finanziamento e assicurano al finanziatore una tutela reale a presidio dell'adempimento.

Inoltre, la Capogruppo ha rilasciato una fidejussione per un ammontare pari a Euro 56 mila a favore della Società Cerro S.r.l. nell'ambito degli affidamenti concessi da parte di Banco BPM S.p.A. a garanzia di un contratto di locazione dell'immobile presso il quale la Farmacia di Stezzano esercita l'attività farmaceutica.

Segmenti operativi

L'IFRS 8 "*Operating segments*" definisce un settore operativo come una componente:

- che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi;
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale;
- per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

Ai fini dell'IFRS 8, l'attività svolta dal Gruppo è identificabile in un unico segmento operativo, costituito dal *business* di acquisizione e vendita di prodotti attraverso il *network* fisico delle farmacie, unitariamente inteso.

Tale configurazione è coerente con quella di CGU rilevante ai fini dell'*impairment test* dell'avviamento. Si è già riferito sopra che il *network* fisico appare configurabile, per le ragioni in quella sede esposte, come unica CGU. Inoltre, in tale prospettiva, i risultati gestionali (ricavi e redditività) dell'alta direzione sono principalmente valutati in maniera aggregata (cioè sull'intero *network*), pur con un inevitabile dettaglio per singolo punto vendita.

Variazione dei principi contabili e informativa

Di seguito si riporta la lista dei principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS che sono entrati in vigore dal 1° gennaio 2026, la cui adozione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato della Società.

IFRS	Data di efficacia IASB	Stato dell'approvazione dell'UE
Modifiche alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari (*Amendments to IFRS 9 Financial Instruments*)	1° gennaio 2026	Omologato
Contratti relativi a energia elettrica dipendente da fonti naturali (Modifiche a IFRS 9 Strumenti finanziari e IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative)	1° gennaio 2026	Omologato
Annual Improvements to IFRS Accounting Standards – Volume 11	1° gennaio 2026	Omologato

A novembre 2025, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ha pubblicato degli esempi illustrativi sulla contabilizzazione in periodi di incertezza, di accompagnamento agli *IFRS Accounting Standards*, non soggetti ad omologazione.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

Accounting standard	Data di efficacia IASB
IFRS 18 Presentazione e informativa nei bilanci	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2027
IFRS 19 *Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2027
Conversione in una valuta di presentazione iperinflazionata (IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere)	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2027
IFRS 20 Attività e passività regolatorie	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2029

Non ci si attende un effetto significativo nel bilancio del Gruppo dall'adozione di tali documenti, fatta eccezione per le modifiche alla rappresentazione e informativa richieste dall'IFRS 18, i cui impatti sono attualmente in corso di analisi.

Valutazioni discrezionali e stime contabili significative

La preparazione del bilancio del Gruppo richiede agli amministratori di effettuare valutazioni discrezionali, stime ed ipotesi che influenzano i valori di ricavi, costi, attività e passività, e l'informativa a questi relativa, nonché l'indicazione di passività potenziali.

L'incertezza circa tali ipotesi e stime potrebbe determinare esiti che richiederanno, in futuro, un aggiustamento significativo al valore contabile di tali attività e/o passività.

Nell'applicare i principi contabili del Gruppo gli amministratori hanno assunto decisioni basate sulle seguenti valutazioni discrezionali.

Giudizio significativo nel determinare la durata del leasing nei contratti che contengono un'opzione di proroga

Il Gruppo determina la durata del leasing come il periodo non annullabile del leasing a cui vanno aggiunti sia i periodi coperti dall'opzione di estensione del leasing stesso, qualora vi sia la ragionevole certezza di esercitare tale opzione, sia i periodi coperti dall'opzione di risoluzione del leasing, qualora ci sia la ragionevole certezza di non esercitare tale opzione.

Il Gruppo ha la possibilità, per alcuni dei contratti di leasing, di prolungare il leasing o di concluderlo anticipatamente. Il Gruppo applica il proprio giudizio nel valutare se vi sia la ragionevole certezza di esercitare le opzioni di rinnovo. Ciò detto, il Gruppo considera tutti i fattori rilevanti che possano comportare un incentivo economico ad esercitare le opzioni di rinnovo o a concludere il contratto. Dopo la data di decorrenza, il Gruppo rivede le stime circa la durata del leasing nel caso in cui si presenti un significativo evento o una significativa modifica in circostanze che sono sotto il proprio controllo e che possono influire sulla capacità di esercitare (o di non esercitare) l'opzione di rinnovo o di cancellazione anticipata (a titolo esemplificativo, investimenti in migliorie su beni in leasing o rilevanti modifiche specifiche su beni in leasing).

Sono di seguito illustrate le assunzioni principali riguardanti il futuro e le altre principali cause d'incertezza valutativa che, alla data di chiusura dell'esercizio, presentano il rischio rilevante di dar luogo a rettifiche significative dei valori contabili delle attività e passività entro l'esercizio successivo. Il Gruppo ha basato le proprie stime ed assunzioni su elementi disponibili al momento della preparazione del bilancio consolidato. Tuttavia, le attuali circostanze ed assunzioni su eventi futuri potrebbero modificarsi a causa di cambiamenti nel mercato o di accadimenti non controllabili dal Gruppo. Tali cambiamenti, qualora avvengano, sono riflessi nelle assunzioni quando avvengono.

Imposte

Le società del Gruppo sono sottoposte al regime fiscale e tributario italiano. Gli amministratori, nella definizione del reddito imponibile e quindi nella quantificazione delle imposte da liquidare, interpretano tali normative.
Le attività fiscali differite sono rilevate per le perdite fiscali non utilizzate nella misura in cui è probabile che in futuro vi sarà un utile imponibile tale da permettere l'utilizzo delle perdite. È richiesta un'attività di stima rilevante da parte della direzione per determinare l'ammontare delle attività fiscali che possono essere rilevate sulla base del livello di utili imponibili futuri, sulla tempistica della loro manifestazione e sulle strategie di pianificazione fiscale applicabili.

Lease – stima del tasso di finanziamento marginale

Il Gruppo non può facilmente determinare il tasso di interesse implicito del leasing e quindi utilizza il tasso di finanziamento marginale per misurare le passività per leasing. Il tasso di finanziamento marginale è il tasso di interesse che il locatario dovrebbe pagare per un prestito, con una durata e garanzie simili, necessario per ottenere un'attività di valore simile all'attività consistente nel diritto di utilizzo in un contesto economico simile. Il tasso di finanziamento marginale riflette quindi cosa il Gruppo avrebbe dovuto pagare, e questo richiede l'effettuazione di una stima quando non esistono dati osservabili o quando i tassi devono essere rettificati per riflettere i termini e le condizioni del leasing. Il Gruppo stima il tasso di finanziamento marginale utilizzando dati osservabili (tassi di interesse di mercato) se disponibili, ed effettuando considerazioni specifiche sulle condizioni della partecipata (e.g. merito creditizio della partecipata *stand alone*).

Piani a benefici definiti (fondi pensione)

Il costo dei piani pensionistici a benefici definiti e degli altri benefici successivi al rapporto di lavoro ed il valore attuale dell'obbligazione per benefici definiti sono determinati utilizzando valutazioni attuariali. La valutazione attuariale richiede l'elaborazione di varie assunzioni che possono differire dagli effettivi sviluppi futuri. Queste assunzioni includono la determinazione del tasso di sconto, i futuri incrementi salariali, i tassi di mortalità e il futuro incremento delle pensioni. A causa della complessità della valutazione e della sua natura di lungo termine, tali stime sono estremamente sensibili a cambiamenti nelle assunzioni. Tutte le assunzioni sono riviste con periodicità annuale.

Obiettivi e criteri di gestione del rischio finanziario

Le principali passività del Gruppo comprendono i finanziamenti, i debiti commerciali e i debiti diversi.
L'obiettivo principale di tali passività è finanziare le attività operative e la crescita inorganica del Gruppo.
Il Gruppo ha crediti commerciali e altri crediti, disponibilità liquide, che si originano direttamente dell'attività operativa.

Il *management* del Gruppo è deputato alla valutazione del rischio di credito e di liquidità, rivedendo e approvando le relative politiche di gestione.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Il Gruppo è esposto ad un limitato rischio di credito derivante dalle sue attività operative (crediti commerciali) e compresi i depositi presso banche e istituti finanziari.
Il rischio di credito correlato alle controparti commerciali è gestito dalle singole società controllate e monitorato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo. Il Gruppo non ha significative concentrazioni di rischio di credito. Inoltre le principali controparti sono caratterizzate da un elevato standing creditizio in quanto rappresentate prevalentemente da enti pubblici (ATS, con obbligo di rimborso entro la fine del mese successivo). Pertanto, non sono state previste azioni di copertura di tale rischio oltre le normali procedure e controlli utilizzati per la gestione del rischio di credito.

Strumenti finanziari e depositi bancari

Per quanto concerne il rischio di credito relativo alla gestione di risorse finanziarie e di cassa, il rischio è monitorato dalla direzione amministrativa del Gruppo, che attua procedure volte ad assicurare che le società del Gruppo intrattengano rapporti con controparti indipendenti di alto e sicuro profilo.

Al fine di finanziare la propria strategia di *buy-and-build*, in data 27 ottobre 2025 Più Medical S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento con *Arcano Private Debt II GP S.à r.l.* in rappresentanza del fondo di debito lussemburghese *Arcano Private Debt II S.C.A. SICAV-RAIF ELTIF* ("Arcano"), ai sensi del quale quest'ultimo ha concesso una linea di credito c.d. *term* di importo pari a massimi Euro 15 milioni. Alla data di approvazione della presente relazione finanziaria 2025, il finanziamento Arcano risulta erogato per un ammontare pari ad Euro 7,7 milioni.

Il contratto di finanziamento impone il rispetto, da parte della Società, di specifici *covenant* finanziari e obblighi di fare e di non fare tipici per operazioni di finanziamento.

Si segnala inoltre che il finanziamento Arcano prevede un tasso di interesse variabile. Un eventuale incremento dei tassi di interesse comporterebbe un corrispondente aumento degli oneri finanziari relativi al finanziamento Arcano.

Rischio di liquidità

Il Gruppo monitora il rischio di una carenza di liquidità tramite un'attenta pianificazione finanziaria effettuata attraverso la continua analisi dei saldi presenti e le relative previsioni di uscita, connesse principalmente alle nuove acquisizioni.

Il Gruppo non risulta significativamente esporto a tale tipologia di rischio in quanto la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo è solida.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato trae origine dai bilanci d'esercizio di Più Medical S.p.A. (Capogruppo) e delle società nelle quali la capogruppo detiene, direttamente o indirettamente, il controllo ai sensi dell'IFRS 10.

L'IFRS 10 qualifica il controllo di una impresa su di un'altra quando l'entità:

- ha il potere sull'impresa: l'investitore gode di diritti che gli conferiscono la possibilità di indirizzare le attività rilevanti (ossia le attività che influenzano in modo significativo i ricavi dell'impresa);
- ha un'esposizione o un diritto a percepire ritorni variabili dal suo coinvolgimento con l'impresa;
- ha la concreta possibilità di usare il suo potere sull'impresa al fine di influenzare l'importo dei ricavi per sé stesso.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel Conto economico complessivo consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato al 30 giugno 2026, i dati contabili delle società controllate inclusi nell'area di consolidamento sono stati desunti dai rispettivi bilanci infrannuali/pacchetti di consolidamento predisposti dagli organi amministrativi delle società partecipate.

Tali bilanci infrannuali/pacchetti di consolidamento sono stati opportunamente riclassificati e rettificati per uniformarsi ai principi contabili IFRS e ai criteri di rappresentazione della Capogruppo.

I principali criteri di consolidamento adottati sono i seguenti.

a) Il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro la corrispondente frazione di patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate.

b) Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi, se presenti, sono iscritte nell'apposita voce dello Stato patrimoniale consolidato. Nel Conto economico consolidato viene evidenziata separatamente la quota di risultato di competenza dei terzi.

c) Le perdite ed i relativi effetti fiscali derivanti da operazioni tra società del gruppo, non ancora realizzati verso terzi, sono eliminati, così come i crediti, debiti, costi e ricavi e tutte le altre operazioni intercorse tra le società del gruppo incluse nell'area di consolidamento. Sono altresì eliminati gli eventuali dividendi percepiti da società del gruppo.

Le imprese incluse nell'area di consolidamento, controllate ai sensi del predetto principio, sono riepilogate nella tabella che segue.

Denominazione		Capitale sociale	% Consolidamento	Posseduta da
Antica Farmacia Lonate S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Biandronno S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Borsano S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Rovello Porro S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Dahò S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Assisi S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Cuttone S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	210.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia all'Ippodromo S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Lattuada S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	30.000	80%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Forni S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	30.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia di via Marconi S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Saronnese S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia F. D'Ambrosio S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Cascine Maggio S.r.l.	Castronno (VA) Viale Lombardia 62	10.500	100%	Più Medical S.p.A.

Tutte le società controllate sono legate da un rapporto partecipativo diretto e consolidate con il metodo integrale.

Non sono intercorse variazioni nell'area di consolidamento.

Vengono di seguito riportate in forma tabellare le movimentazioni subite dalle voci più significative del bilancio.

1.1. Immobili, impianti e macchinari

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2026 risulta essere pari a Euro 1.838.866.

La tabella che segue mostra la movimentazione della voce intercorsa nel periodo.

in Euro	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immob. In corso e acconti	Totale
Costo storico iniziale	422.416	320.585	479.109	1.340.142	182.882	2.745.133
Incrementi	162.896	281.290	74.935	101.936	469.286	1.090.342
Decrementi	-	-	(2.546)	-	-	(2.546)
Altre variazioni	-	-	-	176.882	(176.882)	-
Costo storico al 30/06/2026	**585.312**	**601.874**	**551.498**	**1.618.960**	**475.286**	**3.832.930**
Fondo ammortamento iniziale	(1.134)	(272.050)	(394.188)	(1.243.591)	-	(1.910.964)
Incrementi per ammortamenti	(5.805)	(33.144)	(14.783)	(31.767)	-	(85.500)
Decrementi	-	-	2.400	-	-	2.400
Fondo ammortamento al 30/06/2026	**(6.939)**	**(305.194)**	**(406.572)**	**(1.275.359)**	**-**	**(1.994.064)**
Valore netto contabile iniziale	**421.282**	**48.534**	**84.921**	**96.550**	**182.882**	**834.170**
Valore netto contabile al 30/06/2026	**578.373**	**296.680**	**144.926**	**343.601**	**475.286**	**1.838.866**

Gli investimenti effettuati nel primo semestre 2026 hanno riguardato principalmente gli interventi sulle farmacie Saronnese, F. D'Ambrosio e all'Ippodromo. In particolare, i lavori di ristrutturazione straordinaria e ampliamento della farmacia Saronnese sono stati completati nel marzo 2026, comportando un significativo aumento della superficie di vendita. Gli interventi sulle farmacie F. D'Ambrosio e all'Ippodromo risultano invece ancora in corso al 30 giugno 2026, con conclusione avvenuta a fine luglio 2026 per la Farmacia F. D'Ambrosio e prevista per la fine di settembre e l'inizio di ottobre 2026 per la Farmacia all'Ippodromo.

Gli ammortamenti sono pari a Euro 85.500 e sono calcolati a quote costanti sulla vita utile stimata del bene.

1.2 Diritto d'uso

In ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile IFRS 16 la voce include il diritto su immobili in uso alle società del Gruppo, in virtù della sottoscrizione di contratti di locazione, le concessioni relative ai rami d'azienda relativi alla Farmacia Comunale di Sesto Calende ed alla Farmacia Comunale di Stezzano, e le autovetture in uso in virtù dei contratti di noleggio in essere.

Di seguito si presenta la ripartizione del diritto d'uso per natura delle attività sottostanti al 30 giugno 2026 e la relativa movimentazione.

in Euro	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	30/06/2026
Attività per diritto d'uso - immobili	2.427.411	860	(462.984)	(234.712)	1.730.576
Attività per diritto d'uso - concessioni	3.686.899	119.304	-	(136.005)	3.670.197
Attività per diritto d'uso - autovetture	30.400	3.060	-	(7.209)	26.252
Totale	**6.144.711**	**123.224**	**(462.984)**	**(377.926)**	**5.427.026**

La voce evidenzia complessivamente una diminuzione nel semestre, che riflette gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle condizioni di alcuni contratti di *leasing*, incluse eventuali modifiche contrattuali, cessazioni anticipate o rinegoziazioni intervenute nel corso del semestre, oltre agli ammortamenti rilevati nel periodo in applicazione dell'IFRS 16, che hanno progressivamente ridotto il valore contabile delle attività sottostanti.

A fronte dell'iscrizione delle attività per diritto d'uso risultano stanziate a bilancio Passività per *Lease* per euro 5.680.636, di cui Euro 706.605 in scadenza entro l'esercizio.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti il Gruppo utilizza il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio del contratto.

1.3 Avviamento

L'avviamento al 30 giugno 2026 è pari a Euro 26.513.560 ed è invariato rispetto al 31 dicembre 2025.

Verifica della riduzione di valore dell'avviamento e delle attività immateriali a vita utile indefinita (impairment test)

La finalità del Principio Contabile Internazionale IAS 36 è quella di definire i principi che l'entità applica per assicurarsi che le proprie attività siano iscritte a un valore non superiore a quello recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è definito come il maggiore tra il suo *fair value* dedotti i costi di vendita e il suo valore d'uso; dove per *fair value* si intende l'ammontare ottenibile dalla vendita di un'attività in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione, mentre per valore d'uso si intende il valore attuale dei flussi di cassa che si prevede abbiano origine da un'attività.

Il valore recuperabile viene determinato per singola attività, ad eccezione del caso in cui tale attività generi flussi finanziari che non siano ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività, nel qual caso il Gruppo stima il valore recuperabile della singola C*ash Generating Unit* (di seguito anche "CGU") cui l'attività appartiene, rappresentata dal più piccolo insieme identificabile di attività che genera flussi di cassa in entrata ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività.

Il principio afferma che, qualora non sia possibile determinare il *fair value* dedotti i costi di vendita, poiché non esiste alcun criterio per effettuare una stima attendibile dell'importo ottenibile dalla vendita dell'attività in una contrattazione tra parti consapevoli e disponibili, l'entità può utilizzare il valore d'uso come valore recuperabile.

In particolare, con riferimento all'avviamento, il principio stabilisce che un'entità, indipendentemente dal fatto che vi siano eventuali indicazioni di riduzione di valore, deve effettuare una verifica almeno annuale circa l'eventuale riduzione di valore.

Al fine della verifica per riduzione di valore, l'avviamento derivante da un'aggregazione aziendale deve essere allocato ad ogni unità generatrice di flussi finanziari (CGU) che si prevede beneficino dalle sinergie dell'aggregazione.

Ai fini della stima del valore d'uso, il Gruppo determina il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi derivanti dall'uso nella prospettiva della C*ash Generating Unit* e, se significativi e ragionevolmente determinabili, dalla sua cessione al termine della relativa vita utile al netto dei costi di dismissione, utilizzando un tasso d'attualizzazione che riflette le valutazioni di mercato sul valore temporale del denaro e i rischi specifici dell'attività.

In particolare, il tasso di sconto utilizzato è il *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) inclusivo del rischio specifico della C*ash Generating Unit* oggetto di verifica.

I flussi di cassa attesi sono determinati sulla base di assunzioni ragionevoli e supportabili rappresentative della migliore stima delle future condizioni economiche che si verificheranno nella residua vita utile della C*ash Generating Unit*.

Ai fini della stima del valore d'uso i flussi finanziari futuri sono ricavati dal Piano economico-finanziario 2026-2029 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2025, il quale costituisce la migliore stima effettuabile dal Gruppo sulle condizioni economiche previste nel periodo di piano. Le proiezioni del piano coprono un arco temporale di almeno 4 esercizi; il tasso di crescita a lungo termine utilizzato al fine della stima del valore terminale dell'attività o dell'unità è espressivo dell'evoluzione a regime del *business* del Gruppo ed è determinato sulla base del tasso di inflazione atteso o sul tasso di crescita del PIL reale atteso.

I flussi finanziari futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti: le stime pertanto non considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future per le quali il Gruppo non è ancora impegnato né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell'attività o dell'unità.

Come dianzi riferito, se il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subìto una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a riportarla al valore recuperabile.

Struttura dell'Impairment Test

L'*Impairment test* parte, innanzitutto, dall'identificazione, ai sensi del Principio Contabile Internazionale IAS 36, dell'unità generatrice di flussi finanziari (CGU) o dell'insieme di CGU al quale allocare le attività del Gruppo; tale valutazione è complessa e richiede l'applicazione di un giudizio tecnico-professionale.

Due o più gruppi di attività costituiscono un'unica CGU (e non più CGU distinte) se essi generano flussi finanziari in entrata (ricavi, incassi) per gran parte dipendenti, correlati tra loro o, coerentemente, determinati secondo logiche univoche e standardizzate definite a livello centrale. Sotto questo aspetto, ai fini dell'*impairment test*, il *network* di punti di vendita *retail* di *Più Medical* (ossia le singole farmacie) configurano un'unica CGU.

Tale scelta di impostazione del test di *impairment* è stata adottata dal Gruppo ad esito di approfondimenti in punto tecnico svolti con il supporto di un *advisor* all'uopo incaricato, tenendo conto che:

- anzitutto, la strategia dichiarata e il modello di *business* della Società sono finalizzati alla considerazione unitaria del suo *network*, poiché la rete commerciale si configura come un unico *asset* nel quale ogni farmacia si colloca e agisce sotto logiche condivise e centralizzate;
- i ricavi operativi dei singoli punti di vendita sono, per larga parte, definiti sulla base di politiche commerciali formulate, anche nelle loro leve operative di dettaglio, in termini centralizzati e uniformati a livello di casa madre;
- gli investimenti/disinvestimenti nella rete sono oggi frequentemente - e ancor più in prospettiva - effettuati applicando scelte di valorizzazione e di efficientamento della rete condotte "in monte", cioè in termini aggregati e su più punti di vendita;
- le modalità con cui il *management* monitora e rappresenta (*reporting*) la gestione dell'azienda appaiono coerenti con la considerazione del *network* come singola CGU. Analoga prospettiva "unitaria" è adottata nel principale documento di programmazione strategica del Gruppo (*business plan* pluriennale).

In coerenza con quanto riportato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 e in applicazione dei principi IAS/IFRS, il *network* delle farmacie *Più Medical* è stato quindi considerato come un'unica unità generatrice di flussi di cassa e il relativo test di *impairment* è stato condotto nella prospettiva del Gruppo nel suo complesso.

Ciò premesso, nel corso del primo semestre 2026 il Gruppo Più Medical ha registrato una lieve flessione della marginalità. Tale andamento è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti sostenuti nel periodo per il rafforzamento della struttura organizzativa, dei sistemi di *governance* e dei processi di controllo di Più Medical S.p.A. effettuati a supporto del percorso di crescita e sviluppo della Società nel contesto post-quotazione. In particolare, gli scostamenti rilevati nel periodo sono ritenuti coerenti con la fase di investimento e sviluppo attualmente in corso e pertanto non si è reso necessario effettuare un aggiornamento dell'*impairment test* svolto in sede di chiusura del precedente esercizio.

1.4. Attività immateriali

La voce è costituita da attività immateriali a vita utile definita, soggette al processo di ammortamento, determinato in funzione della durata della vita utile, con i criteri definiti dallo IAS 38.

La tabella che segue mostra la movimentazione delle attività immateriali intercorsa nel periodo.

in Euro	Saldo iniziale	Incrementi	Ammortamenti	30/06/2026
Concessioni, licenze e marchi	5.204	18.750	(775)	23.179
Altre immobilizzazioni immateriali	50.334	2.550	(9.664)	43.219
Totale	**55.537**	**21.300**	**(10.439)**	**66.398**

L'ammortamento è pari a Euro 10.439 e si applica sistematicamente lungo la vita utile dell'attività immateriale a seconda delle prospettive di impiego economico stimate.

1.5 Attività finanziarie non correnti

La voce presenta un saldo pari a Euro 1.005.595 ed è costituita per Euro 1 milione dall'acconto versato per l'acquisizione della Farmacia Formaggia e per la differenza da quote di partecipazione a consorzi e depositi cauzionali.

1.6 Altre attività non correnti

Il saldo della voce è pari a Euro 909.250 ed è interamente costituito da risconti attivi pluriennali, di cui Euro 887.725 relativi al canone della concessione trentennale della Farmacia di Stezzano con scadenza 2050 ed Euro 21.525 da altri risconti pluriennali.

1.7. Attività per imposte anticipate

Al 30 giugno 2026 le attività per imposte anticipate ammontano ad Euro 803.019.

Nella tabella che segue si evidenzia la dinamica delle attività per imposte anticipate e la natura delle voci e delle differenze temporanee dalle quali le stesse emergono.

in Euro	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Altre variazioni	30/06/2026
Differenze temporanee varie	3.627				3.627
Immobilizzazioni immateriali	479.576				479.576
Lease	95.414	3.103		(11.919)	86.597
Imposte dirette (perdite fiscali)	196.249	69.144	(32.174)		233.219
Totale	**774.867**	**72.246**	**(32.174)**	**(11.919)**	**803.019**

La voce "Differenze temporanee varie" riflette l'iscrizione di imposte anticipate legate a riprese fiscali in aumento di varia natura.

La voce "Immobilizzazioni immateriali" riflette l'iscrizione di imposte anticipate legate alla *derecognition* di costi sostenuti dal Gruppo e capitalizzati nei bilanci delle singole società secondo i principi contabili nazionali, che in sede di predisposizione del presente bilancio consolidato, redatto secondo i principi contabili internazionali, non rispettano i requisiti richiesti dallo IAS 38 – Immobilizzazioni Immateriali. Esse si riferiscono alle imposte anticipate calcolate sui costi sostenuti nell'esercizio 2025 per la quotazione sul mercato *Euronext Growth Milan* che nel bilancio separato della Capogruppo, redatto secondo i principi contabili nazionali, erano stati capitalizzati, mentre nel bilancio consolidato, in applicazione dello IAS 38, erano stati contabilizzati in parte a riduzione della riserva sovrapprezzo azioni e in parte iscritti a conto economico.

La voce "Lease" riflette la fiscalità anticipata calcolata in applicazione del principio contabile IFRS 16.

Le attività per imposte anticipate sono state rilevate in bilancio in relazione alle perdite fiscali pregresse, maturate da alcune società controllate e illimitatamente utilizzabili a compensazione di utili fiscali futuri, in quanto si ritiene che sia probabile che sarà ottenuto un reddito imponibile futuro a fronte del quale tali perdite fiscali potranno essere utilizzate.

2.1 Rimanenze

Al 30 giugno 2026 le giacenze di magazzino di merci ammontano complessivamente a Euro 2.287.423.

La tabella evidenzia la movimentazione del periodo.

in Euro	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	30/06/2026
Merci	2.130.708	156.715	-	2.287.423
Totale	**2.130.708**	**156.715**	**-**	**2.287.423**

2.2. Crediti commerciali

Il saldo dei crediti commerciali è principalmente riferito ad esposizioni creditorie nei confronti di enti pubblici (ATS, con obbligo di rimborso entro la fine del mese successivo). La voce è dettagliata nella tabella che segue.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Crediti vs Ats per incassi da ricevere	686.648	661.279	25.369
Crediti vs clienti Italiani per fatture emesse	182.654	137.220	45.435
Crediti vs clienti per fatture da emettere	169.446	29.943	139.504
Fondo svalutazione crediti	(4.453)	(4.453)	-
Totale	**1.034.295**	**823.988**	**210.307**

In conformità a quanto previsto dall'IFRS 9 è stata effettuata la valutazione delle perdite attese sui crediti commerciali e sulle attività da contratti. Per valutare le perdite attese su crediti su base collettiva, i crediti commerciali e le attività da contratti sono raggruppati sulla base di rischi di credito e scadenze simili.

Nel corso del periodo non sono state contabilizzate perdite su crediti a Conto economico.

2.3. Crediti tributari

I crediti tributari sono così composti.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Erario c/IVA	399.316	264.092	135.224
Erario c/ritenute su c/c bancari	21	10	11
Credito IRES	214.673	162.465	52.208
Debito per IRES a saldo	(175.529)	(22.563)	(152.966)
Credito IRAP	12.368	12.368	-
Debito per IRAP a saldo	(44.860)	(10.955)	(33.905)
Credito d'imposta investimenti	291	303	(12)
Totale	**406.281**	**405.721**	**560**

2.4. Altre attività e crediti diversi correnti

Il dettaglio della voce è riepilogato nella tabella che segue.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Crediti vs. GSM S.r.l. per premi su forniture	210.000	90.712	119.288
Crediti vs. La Farmaceutica S.p.A. per premi su forniture	247.836	102.073	145.763
Fornitori conto anticipi	21.460	10.326	11.133
Crediti verso istituti di previdenza sociale	19.961	129	19.832
Depositi cauzionali	46.024	46.024	-
Altri crediti diversi	35.542	35.542	-
Ratei attivi	80.269	20.760	59.510
Risconti attivi	199.459	92.133	107.326
Totale	**860.550**	**397.700**	**462.851**

I crediti verso i due azionisti (GSM S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A.) si riferiscono a crediti per fatture da emettere per premi di fine anno, così come previsto dai contratti quadro di fornitura in essere.

2.5. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce comprende le disponibilità liquide giacenti in cassa e sui conti correnti bancari e i saldi attivi delle carte di credito.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Depositi bancari e postali	16.006.666	18.569.270	(2.562.604)
Cassa	119.363	110.328	9.035
Totale	**16.126.029**	**18.679.598**	**(2.553.570)**

Le disponibilità liquide corrispondono alle giacenze sui conti correnti intrattenuti presso le banche e alle liquidità esistenti nelle casse del Gruppo al 30 giugno 2026 e sono state valutate al valore nominale.

3. Patrimonio netto

Il capitale sociale di Euro 150.666,66 è interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 7.183.333 azioni ordinarie e in n. 350.000 azioni con voto plurimo, azioni prive del valore nominale.

Si riporta di seguito il dettaglio e la movimentazione delle riserve di pertinenza del Gruppo al 30 giugno 2026.

in Euro	31/12/2025	Copertura perdite	Altre variazioni	30/06/2026
Riserva da scissione - GSM	16.727.120	-	-	16.727.120
Riserva da scissione - La Farmaceutica	5.809.496	-	-	5.809.496
Riserva sovrapprezzo azioni	14.053.703	(111.600)	-	13.942.103
Riserva per IFRS 16	(85.709)	-	-	(85.709)
Riserva per benefici ai dipendenti	13.244	-	(3.972)	9.272
Totale Patrimonio netto di Gruppo	**36.517.854**	**(111.600)**	**(3.972)**	**36.402.282**

Le "Riserve da scissione" corrispondono al sovrapprezzo emerso in sede di aumento di Capitale sociale, mediante conferimento di attività e passività da parte GSM S.r.l e La Farmaceutica S.p.A. a seguito dell'operazione di scissione parziale mediante scorporo.

La voce "Riserva da sovrapprezzo azioni" corrisponde al sovrapprezzo emerso in sede di aumento di capitale sociale a esito della quotazione delle azioni ordinarie della Società sull'*Euronext Growth Milan* ("EGM"), Sistema Multilaterale di Negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. come segue:

- per Euro 10.166.000 a seguito dell'operazione di IPO, che ha visto una raccolta totale pari a Euro 10.200.000 di cui Euro 34.000 allocati ad aumento di capitale sociale e per la parte rimanente destinata a Riserva da sovrapprezzo azioni";

- per Euro 1.095.628 a costi sostenuti per la quotazione sul mercato EGM per la quota imputata a diretta diminuzione della Riserva sovrapprezzo azioni così come richiesto dallo IAS 32;
- per Euro 4.983.331 a seguito dell'aumento di capitale sociale per complessivi Euro 4.999.998 interamente sottoscritto da IPOC 9 S.r.l., di cui Euro 16.667 allocati ad aumento di Capitale sociale e la rimanenza destinata a "Riserva da sovrapprezzo azioni".
- per Euro 111.600 alla perdita civilistica dell'esercizio 2025 di *Più Medical*, coperta mediante utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni.

La voce "Riserva per IFRS 16" accoglie l'impatto dei ritrattamenti relativi ai canoni di concessione delle farmacie oggetto dell'operazione di scissione parziale mediante scorporo.

La "Riserva per benefici ai dipendenti" è relativa alla valutazione attuariale prevista dallo IAS 19 per le passività relative al trattamento di fine rapporto maturato e rimasto in azienda.

Il raccordo tra il Risultato netto ed il Patrimonio netto della consolidante ed i rispettivi valori risultanti dal bilancio consolidato è evidenziato nella tabella che segue.

in Euro	Patrimonio netto al netto del risultato d'esercizio	Risultato d'esercizio	TOTALE
Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante	36.427.995	(344.712)	36.083.283
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
- differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	-	-	-
- risultati pro-quota conseguiti dalle partecipate	192.749	446.599	639.348
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di Gruppo	**36.620.744**	**101.887**	**36.722.632**
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di terzi	**664.940**	**9.573**	**674.513**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**37.285.684**	**111.461**	**37.397.145**

4.1 Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti e correnti

Il saldo della voce ammonta a Euro 7.357.134 ed è interamente costituito dalla quota utilizzata del finanziamento *Arcano Private Debt II GP Sárl*, corrispondente all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili al 30 giugno 2026.

Il contratto di finanziamento, sottoscritto in data 27 ottobre 2025, ha per oggetto un finanziamento *senior* di importo massimo pari a Euro 15 milioni, utilizzabile in più soluzioni entro il periodo di disponibilità di 18 mesi dalla data di erogazione. Il finanziamento prevede una data di scadenza di 6 anni e 6 mesi, ed un piano di rimborso che vede il 45% del finanziamento da rimborsare ad ottobre 2031 e il restante 55% da rimborsare ad aprile 2032.

Il debito esposto in bilancio, di nominali Euro 7,7 milioni, è stato iscritto al costo ammortizzato, criterio che riflette il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi, tenendo conto dei costi di transazione, delle commissioni e della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza.
Il contratto di finanziamento impone il rispetto, da parte della Società, di specifici *covenant* finanziari tipici per operazioni di finanziamento. Il contratto prevede il "Leverage Ratio" come principale *covenant* finanziario, definito come il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto Totale alla data di chiusura del periodo e l'EBITDA consolidato relativo al medesimo periodo.

Alla data di bilancio, i parametri finanziari previsti dal contratto di finanziamento risultano rispettati.

Il finanziamento è assistito da garanzia reale su beni sociali, ai sensi dell'art. 2427, primo comma, n. 6 del Codice civile. La garanzia, nella forma di pegno, insiste sulle quote di partecipazione detenute dalla Capogruppo in tutte le imprese partecipate, nonché sui crediti vantati verso le società farmacie controllate. Tali garanzie sono state prestate a supporto degli obblighi assunti in forza del contratto di finanziamento e assicurano al finanziatore una tutela reale a presidio dell'adempimento.

4.2 Passività finanziarie per lease non correnti e correnti

La voce si riferisce al valore attuale dei pagamenti dovuti per canoni di locazione, concessioni e noleggi autovetture in applicazione del principio contabile IFRS 16, come dettagliato nella tabella.

in Euro	Passività corrente	Passività non corrente	Totale
Passività per lease - immobili	460.838	1.368.764	1.829.602
Passività per lease - concessioni	233.597	3.590.936	3.824.533
Passività per lease - autovetture	12.170	14.331	26.500
Totale	**706.605**	**4.974.030**	**5.680.636**

La movimentazione del saldo corrente e non corrente è riepilogato nelle tabelle che seguono.

Quota corrente - in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Passività per lease - immobili	460.838	457.740	3.099
Passività per lease - concessioni	233.597	211.509	22.088
Passività per lease - autovetture	12.170	9.855	2.314
Totale	**706.605**	**679.104**	**27.501**

Quota non corrente - in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Passività per lease - immobili	1.368.764	2.111.535	(742.771)
Passività per lease - concessioni	3.590.936	3.606.462	(15.525)
Passività per lease - autovetture	14.331	20.616	(6.286)
Totale	**4.974.030**	**5.738.613**	**(764.582)**

La voce evidenzia complessivamente una diminuzione nel semestre, che riflette gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle condizioni di alcuni contratti di *leasing*, incluse eventuali modifiche contrattuali, cessazioni anticipate o rinegoziazioni intervenute nel corso del semestre, oltre ai pagamenti rilevati nel periodo in applicazione dell'IFRS 16, che hanno progressivamente ridotto il valore del debito per *lease*.

4.3 Passività per benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti al 30 giugno 2026 ammontano ad Euro 583.668 come evidenziato nel seguente prospetto.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025
Valore attuale dell'obbligazione iniziale	536.113	543.766
Variazione perimetro di consolidamento	-	6.825
Accantonamento a fondo	125.408	52.079
Utilizzo fondo	(30.563)	(53.382)
Service cost	(62.704)	(30.518)
Interessi da attualizzazione	10.312	9.594
Utile e perdite attuariali	5.102	7.750
Totale	**583.668**	**536.113**

La valutazione attuariale è realizzata in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il *Projected Unit Credit Method* come previsto dallo IAS 19. Tale metodologia si sostanzia in valutazioni che esprimono il valore attuale medio delle obbligazioni pensionistiche maturate in base al servizio che il lavoratore ha prestato fino all'epoca in cui la valutazione stessa è realizzata, non proiettando le retribuzioni del lavoratore secondo le modifiche normative introdotte dalla recente Riforma Previdenziale.

La metodologia di calcolo può essere schematizzata nelle seguenti fasi:

- proiezione per ciascun dipendente in forza alla data di valutazione del TFR già accantonato fino all'epoca aleatoria di corresponsione;

- determinazione per ciascun dipendente dei pagamenti futuri attesi di TFR che dovranno essere effettuati dalla società in caso di uscita del dipendente causa licenziamento, dimissioni, inabilità, morte e pensionamento nonché a fronte di richiesta di anticipi;
- attualizzazione, alla data di valutazione, di ciascun pagamento futuro atteso.

Si riportano di seguito le basi tecniche economiche utilizzate.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025
Tasso annuo di attualizzazione	4,02%	3,96%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%

4.4 Imposte differite passive

Nella tabella che segue si evidenzia il dettaglio delle passività per imposte differite e la natura delle voci e delle differenze temporanee dalle quali le stesse emergono.

in Euro	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Altre variazioni	30/06/2026
Immobilizzazioni immateriali	10.908	47.563	-	-	58.472
Passività per benefici ai dipendenti	12.500	-	-	238	12.738
Totale	**23.408**	**47.563**	**-**	**238**	**71.210**

La voce "Immobilizzazioni immateriali" riflette la fiscalità differita relativa al diverso trattamento contabile e fiscale dei costi di IPO sostenuti dalla Capogruppo nel corso del precedente esercizio. Tale importo è calcolato sulla quota di ammortamento dei costi sostenuti per la quotazione sul mercato *Euronext Growth Milan*, che nel bilancio separato della Capogruppo, redatto secondo i principi contabili nazionali, risultano capitalizzati e ammortizzati nel periodo, mentre nel bilancio consolidato, in applicazione dello IAS 38, risultano contabilizzati a riduzione della riserva sovrapprezzo azioni o spesati a conto economico.

La voce "Passività per benefici ai dipendenti" riflette la fiscalità differita calcolata in applicazione del principio contabile IAS 19.

4.5 Fondi per rischi ed oneri

Al 30 giugno 2026 i "Fondi per rischi ed oneri" ammontano a Euro 17.239; la voce accoglie accantonamenti risultanti da obbligazioni in corso (legali o implicite). La voce non ha subìto movimentazione rispetto al precedente esercizio.

4.6 Debiti commerciali

I debiti commerciali sono così composti.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Debiti verso fornitori per fatture ricevute	4.115.644	3.710.249	405.395
Debiti verso fornitori per ricevute bancarie	98.622	17.845	80.778
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	726.483	900.813	(174.330)
Debiti verso fornitori per note credito da ricevere	(22.611)	(40.085)	17.474
Totale	**4.918.139**	**4.588.822**	**329.317**

I Debiti commerciali sono iscritti al netto degli sconti commerciali. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in occasione di resi o abbuoni (rettifiche di fatturazione), nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

4.7 Debiti tributari

Di seguito si evidenzia il dettaglio e la movimentazione della voce.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Ritenute IRPEF dipendenti	48.342	87.738	(39.396)
Ritenute IRPEF Amministratori	9.354	10.878	(1.524)
Ritenute IRPEF su redditi di lavoro autonomo	2.750	3.808	(1.058)
Erario c/ritenute d'acconto da versare	8.209	16.317	(8.109)
Debiti vs Erario per imposta sostitutiva TFR	2.463	617	1.846
Totale	**71.116**	**119.357**	**(48.241)**

4.8 Altre passività e debiti diversi correnti

Di seguito si evidenzia il dettaglio e la movimentazione della voce.

in Euro	30/06/2026	31/12/2025	Variazione
Debiti vs dipendenti	178.443	166.894	11.549
Ratei passivi sul personale	809.817	440.169	369.648
Debiti vs amministratori	25.018	19.468	5.550
Debiti vs INPS	79.317	135.805	(56.488)
Debiti vs INAIL	2.453	1.860	593
Debiti vs fondi pensione integrativa	17.118	18.714	(1.596)
Anticipi da ATS	39.790	34.830	4.960
Clienti c/anticipi	4.061	4.061	-
Altri debiti diversi	17.261	525.937	(508.676)
Ratei passivi	4.152	24.207	(20.055)
Risconti passivi	4.575	4.636	(61)
Totale	**1.182.005**	**1.376.581**	**(194.576)**

La voce "Altri debiti diversi" al 31 dicembre 2025 accoglieva, tra l'altro, i debiti sorti a seguito delle acquisizioni delle farmacie, perfezionate ad ottobre 2025, principalmente legati al pagamento differito di ulteriori somme da riconoscere a titolo di saldo prezzo e conguaglio per Euro 509 mila.

5.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo al 30 giugno 2026 ammontano a Euro 13.559.069 e si riferiscono ai ricavi generati dall'attività delle farmacie

I ricavi sono esclusivamente riconducibili a vendite effettuate in Italia e prevalentemente tramite vendita al dettaglio e per mezzo delle farmacie acquisite.

in Euro	30/06/2026
Vendita prodotti	13.255.852
Servizi	303.216
Totale	**13.559.069**

La voce "Servizi" include anche i proventi derivanti dalla gestione e dispensazione di farmaci e presidi medici attraverso il canale della Distribuzione per Conto (DPC) in convenzione con l'ATS per Euro 186 mila.

5.2 Altri proventi operativi

Al 30 giugno 2026 gli "Altri proventi operativi" di Gruppo ammontano a Euro 106.845.

Il saldo di fine periodo comprende per Euro 99 mila i ricavi per servizi di supporto contabile forniti a GSM S.r.l. e a La Farmaceutica S.p.A., maturati in funzione delle previsioni contrattuali pattuite con i *partner*, e altri ricavi operativi quali indennizzi e contributi.

5.3 Materie prime e materiali di consumo

Gli acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci sono legale all'acquisto di farmaci, parafarmaci e materiali accessori di consumo, esposti al netto dei premi riconosciuti dai fornitori a fronte dei volumi consuntivati, come da previsioni contrattuali pattuite.

in Euro	30/06/2026
Prodotti Parafarmacie e Farmacie	9.264.030
Merci e materiali di consumo	26.237
Altri acquisti	14.897
(Premi su volumi acquistati)	(457.836)
(Sconti e abbuoni)	(201.916)
(Resi su acquisti)	(58.703)
Totale	**8.586.709**

I premi su volumi acquistati si riferiscono ai premi riconosciuti dai due soci (GSM S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A.) sulla base dei volumi acquistati nel periodo di attività del gruppo così come previsto dai contratti quadro di fornitura in essere.

5.4 Variazione rimanenze

Al 30 giugno 2026 la variazione delle rimanenze di prodotti finiti di Gruppo ammonta a Euro 156.715 in incremento.

5.5 Costi per servizi e prestazioni

Al 30 giugno 2026 i "Costi per servizi e prestazioni" ammontano a Euro 1.537.635.

La tabella seguente ne riporta il dettaglio.

in Euro	30/06/2026
Consulenze	642.811
Compensi amministratori	287.916
Pubblicità e propaganda	80.342
Altri servizi	75.087
Oneri bancari	65.225
Utenze	59.721
Contributo ENPAF	46.795
Spese per il personale	42.572
Canoni e licenze	37.443
Servizi di distribuzione	35.683
Costi M&A	30.480
Contratti di assistenza	27.644
Altre spese generali	27.417
Compensi Revisori	27.226
Compensi Collegio sindacale	16.001
Assicurazioni	11.838
Costi IPO	11.750
Manutenzioni	9.875
Viaggi, trasferte, rappresentanza	1.808
Totale	**1.537.635**

La voce "Consulenze" include compensi attinenti attività professionali, costi per consulenze amministrative, consulenze legali, tecniche e professionali diverse. Tale voce include anche in riaddebito di servizi centralizzati da G.S.M come previsto dal contratto quadro in essere.

5.6 Costi per godimento beni di terzi

Al 30 giugno 2026 i "Costi per godimento beni di terzi" ammontano a Euro 40.917. La voce accogli principalmente le spese generali e condominiali relative agli immobili condotti in locazione.

5.7 Costi per il personale

La voce "Costo del personale" comprende l'intera spesa per il personale dipendente, compresi passaggi di categoria, scatti di contingenza, costi relativi a ferie non godute, *bonus* da riconoscere al raggiungimento di obiettivi, costi del personale interinale, qualora impiegato.

in Euro	30/06/2026
Salari e stipendi	1.694.822
Oneri sociali su salari e stipendi	558.639
Accantonamento TFR	79.155
Quota TFR destinata a fondi previdenza compl.	34.225
Altri costi	32.111
Lavoro interinale	28.660
Totale	**2.427.611**

Il Costo del personale ammonta a Euro 2,4 milioni. Il numero dei dipendenti al 30 giugno 2026 è pari a n. 88 risorse (di cui n. 62 farmacisti).

5.8 Altri costi operativi

Gli altri costi operativi sono dettagliati nella tabella che segue.

in Euro	30/06/2026
Altri costi operativi	1.648
Quote associative	16.327
Costi tributari	29.453
Costi indeducibili	71.471
Totale	**118.899**

La voce "Costi tributari" include i costi sostenuti per IMU e per imposte e tributi locali.

5.9 Ammortamenti

Nella tabella che segue viene fornito il dettaglio della voce.

in Euro	30/06/2026
Ammortamenti Attività Immateriali	10.439
Ammortamenti Immobili, impianti e macchinari	85.500
Ammortamenti Attività per Diritto d'uso	377.926
Totale	**473.865**

5.10 Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari ammontano d Euro 80.291 è sono costituiti da interessi attivi bancari per Euro 83 e da interessi attivi su depositi vincolati per Euro 80.208.

Gli oneri finanziari accolgono le seguenti voci.

in Euro	30/06/2026
Interessi passivi finanziamento Arcano	366.183
Effetti costo ammortizzato su finanziamenti	31.475
Interessi passivi benefici ai dipendenti	10.312
Interessi passivi per *lease*	89.769
Altri interessi passivi	512
Totale	**498.252**

5.11 Imposte

Il saldo della voce "imposte" è dettagliato nella tabella che segue.

in Euro	30/06/2026
Imposta IRES	152.966
Imposta IRAP	33.905
(Proventi da consolidato fiscale)	(52.208)
(Imposte anticipate)	(40.072)
Imposte differite	47.563
Totale	**142.155**

Utile per azione

La tabella riepiloga le modalità di definizione dell'utile per azione, base e diluito.

in Euro	30/06/2026		
	Attività operative in esercizio	**Attività operative cessate**	**Totale**
Utile dell'esercizio e utile impiegato nell'utile base per azione	111.461	-	111.461
Rettifiche	-	-	-
Effetto fiscale sulle rettifiche	-	-	-
Totale	**111.461**	**-**	**111.461**
Numero azioni ordinarie			7.533.333
Media ponderata del numero delle azioni			7.533.333
UTILE per AZIONE			**0,01**
Numero warrant			-
Media ponderata del numero delle azioni/warrant			7.533.333
UTILE per AZIONE DILUITO			**0,01**

Compenso al Consiglio di amministrazione, al Collegio sindacale ed ai revisori

Nella tabella che segue sono riepilogati i compensi erogati agli amministratori ed agli organi di controllo.

	30/06/2026
Compenso amministratori	287.916
Compenso sindaci	16.001
Compenso revisori	27.226

La voce "compensi amministratori" indicata in tabella comprende i compensi per Euro 257.967 ed i contributi INPS ed INAIL su compensi per Euro 29.949.

Rapporti con parti correlate

Ai sensi dello IAS 24, le parti correlate della Società sono le imprese e le persone che sono in grado di esercitare il controllo, o un'influenza significativa e le imprese collegate. Infine, sono considerate parti correlate anche i membri del Consiglio di amministrazione, i Sindaci ed i Dirigenti con responsabilità strategica della Società e relativi familiari.

In conformità a quanto previsto dall'articolo 13 del Regolamento Emittenti *Euronext Growth Milan*, la Procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione è stata predisposta sulla base dell'articolo 10 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato e integrato.

La Procedura è pubblicata sul sito internet della Società www.piumedical.com, nella sezione "Corporate Governance – Documenti".

Le informazioni concernenti le parti correlate e i rapporti con esse intrattenuti sono sintetizzati nella tabella riepilogativa sotto riportata, con specifica evidenza delle operazioni, posizioni o saldi che abbiano un impatto sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico nonché sui flussi finanziari del Gruppo.

Le operazioni e i saldi in essere con parti correlate infragruppo sono stati eliminati nella redazione del presente Bilancio consolidato.

Le operazioni poste in essere con parti correlate sono limitate nella sostanza ai rapporti relativi a servizi commerciali, amministrativi e finanziari intrattenuti con le società controllate e collegate.

Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa e sono regolate a condizioni di mercato.

	CREDITI			DEBITI		
in Euro	**Finanziari**	**Altre attività correnti**	**Altre attività non correnti**	**Finanziari**	**Commerciali**	**Altre passività**
G.S.M. S.r.l.		259.523		267.761	870.443	
La Farmaceutica S.p.A.		301.276			2.573.100	
Consiglio di Amministrazione						25.018
Totale	**-**	**560.798**	**-**	**267.761**	**3.443.543**	**25.018**
Stato Patrimoniale		**860.550**	**909.250**	**5.680.636**	**4.918.139**	**1.182.005**
%		**65,17%**	**0,00%**	**4,71%**	**70,02%**	**2,12%**

	RICAVI			COSTI		
in Euro	**Ricavi**	**Altri ricavi e proventi**	**Costi per acquisti materie prime**	**Costi per servizi**	**Ammortamento diritto d'uso**	**Oneri finanziari**
G.S.M. S.r.l.		49.375	1.430.402		25.229	4.063
La Farmaceutica S.p.A.		49.375	6.386.948			
Consiglio di Amministrazione				257.967		
Totale		**98.750**	**7.817.350**	**257.967**	**25.229**	**4.063**
Conto Economico	**13.559.069**	**106.845**	**8.586.709**	**1.537.635**	**377.926**	**498.252**
%	**0,00%**	**92,42%**	**91,04%**	**16,78%**	**6,68%**	**0,82%**

Le transazioni con G.S.M. S.r.l. e con La Farmaceutica S.p.A. si riferiscono principalmente a:

- forniture commerciali regolate da contratti quadro che disciplinano i termini e le condizioni per l'acquisto di merci e servizi inclusivi di eventuali premi di fine anno;
- contratto di affitto con G.S.M. S.r.l. relativo alla locazione di un immobile ad uso farmacia sito in Sesto Calende (VA);
- contratto di *full management* avente ad oggetto la fornitura, da parte di GSM al Gruppo, di servizi relativi ad elaborazione e trattamento di dati informatici, statistici ed aziendali ed altri servizi connessi all'attività svolta dalla relativa farmacia, nonché a fornire l'assistenza con proprio personale qualificato alla gestione logistica, amministrativa e commerciale;
- accordo per la prestazione di servizi di natura contabile tra l'Emittente, e GSM, che regolano la prestazione da parte dell'Emittente in favore di GSM di servizi amministrativi e contabili.

I debiti e crediti finanziari si riferiscono principalmente a contratti di finanziamento intragruppo per la gestione della liquidità.

Infine, Più Medical S.p.A. ha aderito al regime di consolidato fiscale nazionale con le società controllate del Gruppo.

Informativa ai sensi della Legge n. 124/2017

In relazione a quanto previsto dall'art. 1, comma 125, della Legge n. 124/2017 in tema di agevolazioni, sovvenzioni e altri benefici qualificabili come Aiuti di Stato, si rimanda al Registro nazionale le cui risultanze sono rinvenibili al link https://www.rna.gov.it/sites/PortaleRNA/it_IT/trasparenza.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

2 luglio 2026 – Indice Intermonte Valore Italia

Più Medical annuncia con orgoglio di essere stata selezionata tra le cento società quotate sulla Borsa Italiana che compongono l'Indice Intermonte Valore Italia, dedicato alle PMI con capitalizzazione inferiore al miliardo di euro e non appartenenti al FTSE MIB.

L'Indice nasce con l'obiettivo di valorizzare l'universo delle piccole e medie imprese italiane quotate, creando un punto di incontro tra imprenditorialità, mercato dei capitali e sistema Paese. Rappresenta un vero e proprio spaccato delle migliori *expertise* dell'economia italiana, contribuendo ad ampliare e diversificare le opportunità di investimento rispetto agli indici tradizionali, per investitori sia domestici sia internazionali.

2 luglio 2026 – acquisizione Farmacia Formaggia

In data 2 luglio 2026, *Più Medical* ha perfezionato il *closing* dell'operazione di acquisizione del 100% del capitale di Farmacia Formaggia, situata in Corso Buenos Aires a Milano, che rappresenta la prima acquisizione della Società successivamente all'IPO avvenuta nel novembre 2025.

In esecuzione dell'accordo vincolante, *Più Medical* ha corrisposto ai venditori un importo pari a circa Euro 8,1 milioni, che si aggiunge all'anticipo pari a Euro 1,0 milione già versato alla sottoscrizione dell'accordo. È inoltre previsto un saldo differito pari a circa Euro 1,7 milioni, soggetto al meccanismo di aggiustamento prezzo da determinarsi entro l'esercizio 2026 e un eventuale *earn-out*, da calcolarsi sulla base dell'andamento dei ricavi ascrivibili a determinati servizi offerti da Farmacia Formaggia nei 12 mesi successivi al *closing* dell'operazione. Sulla base dei ricavi provvisori della Farmacia Formaggia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (pari a circa Euro 7,7 milioni), si stima che il corrispettivo, comprensivo dell'eventuale *earn-out*, corrisponda ad un multiplo sui ricavi provvisori 2025 pari a circa 1,675x.

5 agosto 2026 – accordo vincolante per l'acquisizione del 60% di Farmacia dell'Aquiila - Genova

In data 5 agosto, *Più Medical* ha inoltre sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 60% del capitale sociale di Farmacia dell'Aquila S.r.l., società titolare della storica farmacia di Genova. Nel 2025 la Farmacia dell'Aquila ha registrato ricavi pari a circa Euro 14,5 milioni.

Il Corrispettivo per la quota rappresentativa del 60% del capitale sociale della Farmacia dell'Aquila prevede (i) una componente principale calcolata applicando un moltiplicatore pari a 1,7x al 60% dei ricavi della farmacia *retail* e un

moltiplicatore pari a 1,6x al 60% dei ricavi di medicina estetica commercializzata in Italia e (ii) una componente pari al 60% del patrimonio netto della Farmacia dell'Aquila alla data del *closing*, rettificato secondo i criteri previsti dall'accordo medesimo.

Le linee di *business* farmacia *retail* e medicina estetica commercializzata in Italia, che rappresentano il razionale strategico dell'operazione, sono caratterizzate da ricavi complessivi nel 2025 pari a Euro 3,3 milioni e da una marginalità complessiva sui relativi ricavi nell'intorno del 15%.

I soci venditori manterranno una partecipazione del 40% e continueranno a collaborare con *Più Medical* nel percorso di integrazione e sviluppo della società, assicurando continuità operativa e trasferimento delle competenze distintive maturate negli anni. Un'operazione che crea valore per l'intero Gruppo.

Il corrispettivo stimato, pari a circa Euro 3,0 milioni, che sarà finanziato con mezzi a disposizione della Società, sarà corrisposto in più *tranches*: un anticipo pari a Euro 0,3 milioni alla sottoscrizione dell'accordo vincolante, un pagamento alla data del *closing* per circa Euro 1,7 milioni e un saldo differito per circa Euro 1,0 milione, quest'ultimo soggetto al meccanismo di aggiustamento prezzo previsto dall'accordo vincolante, da determinarsi entro l'esercizio 2026. L'eventuale *earn-out* sarà calcolato sulla base dell'andamento dei ricavi ascrivibili alla linea di medicina estetica commercializzata in Italia nei dodici mesi successivi al *closing* dell'operazione e, ove maturato, sarà corrisposto al raggiungimento delle condizioni di marginalità previste dall'accordo.

Parte del Corrispettivo, per un importo complessivo pari a Euro 100.000, sarà destinata al reinvestimento da parte dei soci venditori in azioni ordinarie *Più Medical* mediante un piano di accumulo del capitale (PAC), volto a favorire il coinvolgimento degli stessi nella creazione di valore di lungo periodo del Gruppo.

Il PAC verrà attivato successivamente al *closing*; le azioni così acquistate saranno soggette a un periodo di *lock-up* di dodici mesi decorrente dalla data dell'ultimo acquisto effettuato nell'ambito del medesimo piano.

L'accordo vincolante disciplina, inoltre, l'eventuale acquisto da parte di *Più Medical* del residuo 40% del capitale sociale di Farmacia dell'Aquila attraverso un meccanismo di opzioni *put* e *call*.

Infine, l'accordo vincolante include il diritto di co-vendita a favore dei soci venditori e il diritto di trascinamento a favore di *Più Medical*, entrambi esercitabili anche nel periodo di *lock-up*; inoltre, una volta decorso il periodo di *lock-up*, *Più Medical* mantiene il diritto di prelazione nel caso di trasferimento della quota residua dei soci venditori.

Il perfezionamento dell'operazione è previsto nel quarto trimestre del 2026 ed è subordinato al completamento con esito positivo della *due diligence* e all'avveramento delle consuete condizioni sospensive previste per operazioni di questa natura.

Farmacia dell'Aquila sarà amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre membri, di cui due, incluso il Presidente del Consiglio di Amministrazione, designati da *Più Medical* e uno designato dai soci venditori.

Milano, 30 settembre 2026

Per il Consiglio di amministrazione, il Presidente

Maroni Fabrizio

Più Medical S.p.A.

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2026

VDL/LSV/lgs - RC191272026AS0648

Tel: +39 02 58.20.10
www.bdo.it

Viale Abruzzi, 94
20131 Milano

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio

Agli Azionisti della
Più Medical S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio della Più Medical S.p.A., costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal prospetto dell'utile (perdita) e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relativa nota illustrativa della Più Medical S.p.A. e delle sue controllate ("Gruppo Più Medical") al 30 giugno 2026. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato bilancio consolidato intermedio del Gruppo Più Medical al 30 giugno 2026 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Richiamo d'informativa

Senza modificare le nostre conclusioni, richiamiamo l'attenzione al paragrafo "Contenuto e forma del bilancio consolidato", in cui gli Amministratori segnalano che "*I prospetti di bilancio consolidato presentano il confronto con i dati patrimoniali al 31 dicembre 2025; non presentano, invece, il confronto con i dati economici al 30 giugno 2025, essendo il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 il primo redatto dalla Società capogruppo.*"

Milano, 30 settembre 2026

BDO Audit Services S.r.l.

Vito De Laurentis
Socio

BDO Audit Services S.r.l.
Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 – 20131 Milano – Capitale Sociale Euro 150.000 i.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 03060640160 – R.E.A. Milano 1807540
BDO Audit Services S.r.l., società a responsabilità limitata, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.