

# **Più Medical S.p.A.**

## **Relazione finanziaria**

### **Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025**

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 31 dicembre 2025**

### **Consiglio di amministrazione<sup>1</sup>**

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

### **Collegio sindacale<sup>2</sup>**

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.

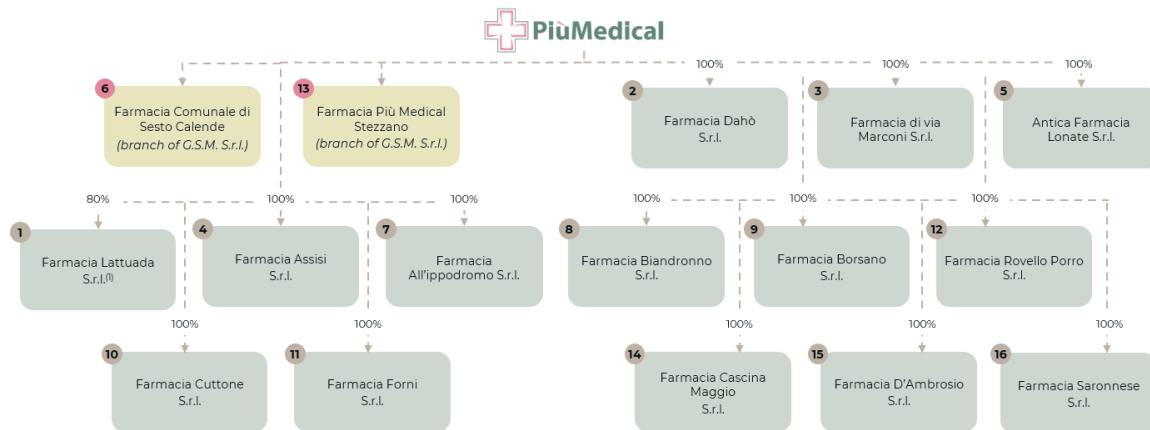
La società di revisione BDO Italia S.p.A., incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato di Più Medical S.p.A. dall'Assemblea dei Soci in data 27 ottobre 2025 ai sensi del D. Lgs. 39/2010, per il periodo 2025- 2027, ha conferito, con effetto dal 1° gennaio 2026, a favore di 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.

---

<sup>1</sup> In carica fino alla data di approvazione del Bilancio 2027.

<sup>2</sup> In carico fino alla data di approvazione del Bilancio 2027.

## Organigramma societario del Gruppo al 31 dicembre 2025



## Composizione del Gruppo al 31 dicembre 2025

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

## **Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025**

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.

Il risultato del 2025 deve essere interpretato alla luce delle rilevanti operazioni societarie che hanno caratterizzato l'esercizio 2025 e, in particolare, considerando che il perimetro economico del Gruppo non è rappresentativo dell'intero esercizio, essendo l'operatività relativa solamente all'ultimo trimestre dell'anno. A questo riguardo, sono stati predisposti Prospetti Consolidati Pro-Forma con l'obiettivo di fornire una corretta rappresentazione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo.

Ciò premesso, il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 evidenzia un fatturato di Euro 6,6 milioni ed un risultato netto che evidenzia una perdita di Euro 40 mila, dopo aver stanziato ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni per Euro 200 mila, ed un EBITDA che chiude a Euro 337 mila, pari al 5% del fatturato.

## Premessa

La presente Relazione finanziaria riguardante il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 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.

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

## Situazione della Società

Più Medical S.p.A. ("Più Medical" o "la Società") è la capogruppo del Gruppo Più Medical (di seguito anche "il Gruppo").

Costituita in data 13 giugno 2025, tramite atto a rogito dell'avv. Dario Cortucci, Notaio in Milano, rep. n. 57.013, racc. n. 27.218, con un Capitale sociale di Euro 50.000,00 rappresentato da 50.000 azioni ordinarie prive di valore nominale, la Società è stata creata al fine di ricevere, nell'ambito di un processo di riorganizzazione societaria, le farmacie originariamente detenute da G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A., attuali soci di Più Medical S.p.A.

In data 6 ottobre 2025 sono divenute efficaci le due scissioni mediante scorporo ex articolo 2506 comma 1 del Codice civile approvate dall'Assemblea dei soci della Società in data 27 giugno 2025. Ad esito delle scissioni il Capitale sociale della Società è stato aumentato a Euro 100.000,00 e suddiviso in numero 5.000.000 di azioni ordinarie prive di valore nominale. Per effetto delle predette scissioni, Più Medical ha ricevuto, quale società beneficiaria, le partecipazioni in undici società di capitali sotto forma di S.r.l. nonché due rami d'azienda che, unitamente a tre società acquisite successivamente a tale data, rappresentano oggi il Gruppo Più Medical.

In data 18 novembre 2025 la Società ha ricevuto da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana") il provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni ordinarie sul sistema multilaterale di negoziazione *Euronext Growth Milan*, organizzato e gestito da Borsa Italiana. L'ammissione è avvenuta a seguito di un collocamento riservato a investitori qualificati in Italia, negli altri Stati Membri dello Spazio Economico Europeo e nel Regno Unito e a investitori istituzionali esteri al di fuori degli Stati Uniti d'America.

Il Collocamento ha avuto ad oggetto n. 1.950.000 azioni, di cui

- (i) n. 1.700.000 azioni di nuova emissione per un ammontare, al Prezzo di Offerta, di circa Euro 10,2 milioni, rinvenienti da un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione; e
- (ii) n. 250.000 azioni esistenti poste in vendita da parte degli azionisti G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A. (di seguito anche "Azionisti Venditori").

L'inizio delle negoziazioni su *Euronext Growth Milan* è avvenuto con decorrenza dal 20 novembre 2025.

Inoltre, gli Azionisti Venditori hanno concesso a Banca Investis, in qualità di *stabilization manager*, per conto dei *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*, un'opzione per l'acquisto di n. 275.000 azioni aggiuntive al prezzo di offerta, pari a circa il 14,1% delle azioni offerte (l'"Opzione Greenshoe"): l'opzione è stata esercitata parzialmente per complessive n. 204.500 azioni ordinarie della Società al prezzo di Euro 6,00 per azione, pari allo stesso prezzo del collocamento prodromico all'IPO di *Più Medical*.

A seguito dell'esercizio dell'Opzione Greenshoe, l'offerta ha riguardato pertanto n. 2.154.500 azioni (di cui n. 1.700.000 di nuova emissione), per un controvalore totale di Euro 12,9 milioni.

In data 10 dicembre 2025, First SICAF e La Farmaceutica S.p.A. hanno conferito in V.F. Pharma S.r.l. (di seguito anche "VF Pharma"), veicolo costituito da First SICAF e dedicato all'investimento in *Più Medical*, rispettivamente:

- (i) n. 800.000 azioni ordinarie *Più Medical* sottoscritte da First SICAF in qualità di *anchor investor* nel contesto dell'IPO di *Più Medical* oltre a un versamento di liquidità; e
- (ii) n. 800.000 azioni ordinarie *Più Medical* di titolarità di La Farmaceutica.

A seguito dei conferimenti, VF Pharma risulta partecipata al 51% da First SICAF, al 49% da La Farmaceutica S.p.A. e detiene complessivamente n. 1.600.000 azioni ordinarie *Più Medical*. Gli impegni di *lock-up* di 12 mesi cui First SICAF era originariamente vincolata in relazione alla propria partecipazione in *Più Medical* sono stati trasferiti a VF Pharma.

In data 29 dicembre 2025 è stata data esecuzione ad un aumento di capitale per complessivi Euro 4.999.998 interamente sottoscritto da IPOC 9 S.r.l. (di seguito anche "IPOC 9"), veicolo costituito da IPO Club 2 e partecipato dall'azionista della Società G.S.M. S.r.l. ("GSM"), che ha conferito in IPOC n. 9 700.000 azioni ordinarie *Più Medical*. In particolare, con le risorse messe a disposizione da IPO Club 2, IPOC 9 ha sottoscritto e liberato in denaro, ad un prezzo di Euro 6,00 per azione, in linea con il prezzo di IPO di *Più Medical*, n. 833.333 nuove azioni ordinarie rivenienti dalla *tranche* dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea dei soci di *Più Medical* in data 13 novembre 2025 e non collocata nell'ambito dell'IPO, per un controvalore totale pari a Euro 4.999.998. Ai sensi del relativo *term-sheet* e dello statuto di IPOC 9, i soci si sono vincolati a detenere le quote della stessa per un periodo di 36 mesi.

Le risorse immesse tramite l'aumento di capitale andranno a supportare l'attuazione del piano industriale di *Più Medical* e, in particolare, a finanziare la strategia di crescita per linee esterne nel settore della farmacia *retail*, rafforzando al contempo la struttura finanziaria della Società grazie all'ingresso di un investitore istituzionale con orizzonte di medio-lungo periodo.

### **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 2025 il mercato della farmacia in Italia mostra un'evoluzione caratterizzata da una forte divergenza tra l'andamento dei fatturati e quello dei volumi. Secondo il consuntivo annuale di *New Line Ricerche di Mercato*, il canale chiude l'anno con un fatturato in crescita del +4,5%, superando la soglia dei 28 miliardi di euro, mentre i volumi risultano sostanzialmente stabili, segnando un lieve arretramento pari al -0,4% rispetto al 2024. Questo scostamento tra valori e pezzi venduti è una dinamica che ha accompagnato l'intero anno e che viene confermata anche nell'ultimo trimestre, durante il quale il mercato registra un incremento del +7,3% a fatturato e del +1,1% a confezione.

In questo contesto, tutte le principali categorie merceologiche hanno visto un incremento del volume d'affari: in particolare, il segmento del farmaco da prescrizione (etico) è aumentato, a valori, del 6,8% e mantiene volumi sostanzialmente in linea con l'anno precedente ed il segmento commerciale, rappresentato principalmente da prodotti da banco, integratori, creme e cosmetici, è aumentato, a valori, del 1,7% e una riduzione meno marcata dei volumi (1,6%, rispetto al -2,3% registrato nel 2024).

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. L'anticipazione della stagione influenzale, unita al rafforzamento di alcuni segmenti chiave (Rx, automedicazione, dermocosmesi), ha contribuito a sostenere la *performance* del canale, che si conferma un presidio fondamentale nella filiera della salute in Italia.

### 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 al 31 dicembre 2025.

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, l'esercizio appena concluso 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 3 nuove farmacie sono state completate in data 31 ottobre 2025.

Al fine di tenere conto degli effetti contabili derivanti dalle predette operazioni 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.

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 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 l'esercizio 2025, il prospetto di conto economico consolidato pro forma relativo all'esercizio 2024 è stato riclassificato. In particolare, costi per servizi per complessivi Euro 315 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".

<i>in migliaia di Euro</i>	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA 2025		Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA 2024	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.523	-	26.523	100,0%	26.074	-	26.074	100,0%
Altri proventi operativi	20	25	45	0,2%	35	-	35	0,1%
<b>Valore della produzione</b>	<b>26.543</b>	<b>25</b>	<b>26.568</b>	<b>100,2%</b>	<b>26.109</b>	<b>-</b>	<b>26.109</b>	<b>100,1%</b>
Materie prime e materiali di consumo	(17.245)	191	(17.054)	-64,3%	(16.860)	-	(16.860)	-64,7%
Variazione delle rimanenze	82	-	82	0,3%	(52)	-	(52)	-0,2%
<b>Primo Margine</b>	<b>9.379</b>	<b>216</b>	<b>9.595</b>	<b>36,2%</b>	<b>9.197</b>	<b>-</b>	<b>9.197</b>	<b>35,3%</b>
Costi per servizi e prestazioni	(3.486)	(354)	(3.840)	-14,5%	(3.085)	-	(3.085)	-11,8%
Costi per godimento di beni di terzi	(66)	(4)	(70)	-0,3%	(95)	-	(95)	-0,4%
Costi del personale	(3.653)	(95)	(3.747)	-14,1%	(3.312)	-	(3.312)	-12,7%
Altri costi operativi	(144)	(7)	(151)	-0,6%	(121)	-	(121)	-0,5%
<b>EBITDA</b>	<b>2.031</b>	<b>(243)</b>	<b>1.787</b>	<b>6,7%</b>	<b>2.584</b>	<b>-</b>	<b>2.584</b>	<b>9,9%</b>
Sconto volumi	818	(193)	625	2,4%	744	-	744	2,9%
Storno addebito (trasporti)	292	-	292	1,1%	315	-	315	1,2%
Management fees	(100)	-	(100)	-0,4%	(164)	-	(164)	-0,6%
Costi di struttura Più Medical	-	(372)	(372)	-1,4%	-	(400)	(400)	-1,5%
Costi per servizi (compensi amministratori)	121	-	121	0,5%	126	-	126	0,5%
Costi per servizi (IPO)	-	207	207	0,8%	-	-	-	0,0%
<b>EBITDA PROFORMA</b>	<b>3.162</b>	<b>(601)</b>	<b>2.561</b>	<b>9,7%</b>	<b>3.605</b>	<b>(400)</b>	<b>3.205</b>	<b>12,3%</b>
Bonus una tantum management	960	-	960	3,6%	413	-	413	1,6%
<b>EBITDA PROFORMA ADJUSTED</b>	<b>4.122</b>	<b>(601)</b>	<b>3.521</b>	<b>13,3%</b>	<b>4.018</b>	<b>(400)</b>	<b>3.618</b>	<b>13,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(751)	(77)	(828)	-3,1%	(835)	-	(835)	-3,2%
<b>EBIT PROFORMA</b>	<b>2.411</b>	<b>(678)</b>	<b>1.733</b>	<b>6,5%</b>	<b>2.770</b>	<b>(400)</b>	<b>2.370</b>	<b>9,1%</b>
Risultato finanziario	(114)	(622)	(736)	-2,8%	(246)	(451)	(697)	-2,7%
<b>EBT PROFORMA</b>	<b>2.296</b>	<b>(1.300)</b>	<b>997</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.524</b>	<b>(851)</b>	<b>1.673</b>	<b>6,4%</b>
Imposte sul reddito	(612)	247	(365)	-1,4%	(672)	253	(419)	-1,6%
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO PROFORMA</b>	<b>1.685</b>	<b>(1.052)</b>	<b>632</b>	<b>2,4%</b>	<b>1.852</b>	<b>(598)</b>	<b>1.254</b>	<b>4,8%</b>

### Riconciliazione EBITDA

Di seguito si riporta la tabella con il dettaglio dell'EBITDA consolidato pro-forma dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 confrontato con l'EBITDA consolidato pro-forma 2024.

<i>in migliaia di Euro</i>	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA 2025	Farmacie	Struttura Più Medical	CONSOLIDATO PROFORMA 2024	Δ %
<b>EBITDA</b>	<b>2.031</b>	<b>(243)</b>	<b>1.787</b>	<b>2.584</b>	<b>-</b>	<b>2.584</b>	<b>-30,8%</b>
Sconto volumi	818	(193)	625	744	-	744	-15,9%
Storno addebito (trasporti)	292	-	292	315	-	315	-7,3%
Management fees	(100)	-	(100)	(164)	-	(164)	-39,0%
Costi di struttura Più Medical	-	(372)	(372)	-	(400)	(400)	-6,9%
Costi per servizi (compensi amministratori)	121	-	121	126	-	126	-3,9%
Costi per servizi (IPO)	-	207	207	-	-	-	>100%
<b>EBITDA PROFORMA</b>	<b>3.162</b>	<b>(601)</b>	<b>2.561</b>	<b>3.605</b>	<b>(400)</b>	<b>3.205</b>	<b>-20,1%</b>
Bonus una tantum management	960	-	960	413	-	413	132,4%
<b>EBITDA PROFORMA ADJUSTED</b>	<b>4.122</b>	<b>(601)</b>	<b>3.521</b>	<b>4.018</b>	<b>(400)</b>	<b>3.618</b>	<b>-2,7%</b>

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

- 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 625 migliaia.
- 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 292 migliaia; si precisa che tale sconto rispecchia il nuovo 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.
- Scrittura Pro-Forma riguardante la voce "Management fees" per Euro 100 migliaia, il costo aggiuntivo 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.
- Scrittura Pro-Forma riguardante "Costi di struttura Più Medical": nel dettaglio riguardano costi di struttura della Società per un ammontare complessivo di Euro 372 migliaia 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 121 migliaia: 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 (IPO)” per Euro 207 migliaia, non capitalizzabili ai sensi dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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., che evidenzia la rettifica dei costi per servizi e, nel dettaglio, di premi straordinari deliberati a favore degli amministratori per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

L'**EBITDA pro-forma Adjusted del 2025** si attesta a Euro 3.521 mila, pari al 13,3% dei ricavi, rispetto a Euro 3.618 mila nel 2024, pari al 13,9% dei ricavi. La variazione osservata è riconducibile esclusivamente all'incremento dei costi di struttura di Più Medical S.p.A., che ha avviato un percorso di progressivo rafforzamento e strutturazione della propria organizzazione, funzionale all'allineamento ai requisiti di *governance* e di controllo propri di una società quotata. Infatti, considerando il perimetro operativo delle “Farmacie”, l'EBITDA pro-forma Adjusted evidenzia un miglioramento pari a Euro 104 mila, passando da Euro 4.018 mila nel 2024 (15,4% dei ricavi) a Euro 4.122 mila nel 2025 (15,5% dei ricavi). Per contro, l'EBITDA pro-forma Adjusted della “Holding” registra una diminuzione, passando da Euro (400) mila nel 2024 a Euro (601) mila nel 2025, riflettendo gli investimenti effettuati e i maggiori costi sostenuti a supporto della creazione e del rafforzamento della struttura organizzativa e del sistema di *governance* di Più Medical S.p.A., in fase post-quotazione.

Il **Risultato d'esercizio pro-forma** è pari a Euro 632 mila nel 2025 contro Euro 1.254 mila nel 2024. La variazione osservata è riconducibile esclusivamente all'incremento dei costi di struttura di Più Medical S.p.A. per Euro 455 mila e ai maggiori *bonus una tantum management* per Euro 547 mila, parzialmente compensati da un miglioramento del risultato d'esercizio del perimetro operativo delle “Farmacie” per Euro 380 mila.

Di seguito si commentano i valori principali e più significativi che hanno caratterizzato l'andamento della gestione nel corso dell'esercizio 2025.

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 dell'esercizio 2025 si attestano a Euro 26.523 mila, evidenziando un incremento di Euro 449 mila rispetto all'esercizio precedente (+1,7%), riconducibile principalmente a un incremento dei ricavi di circa l'1,9% realizzato dalle farmacie appartenenti al perimetro storico.

Le 3 farmacie acquisite nel corso del 2025 hanno registrato un andamento sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio, in considerazione del limitato periodo di permanenza nel perimetro di consolidamento essendo entrate a farne parte soltanto a partire dal 31 ottobre 2025, e per tale motivo non si sono ancora manifestati i benefici derivanti dall'avvio di iniziative di sviluppo commerciale.

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, nell'esercizio 2025, rappresentano il 64,3% dei "Ricavi delle vendite e delle prestazioni", in lieve riduzione rispetto al 64,7% registrato nell'esercizio 2024. La diminuzione dell'incidenza dei costi di materie prime e materiali di consumo sui ricavi è principalmente riconducibile al fatto che, nel 2025, tali costi sono esposti al netto di premi riconosciuti dai fornitori per complessivi Euro 191 mila, relativi al periodo ottobre-dicembre 2025 (periodo successivo alla scissione), maturati in forza di contratti quadro sottoscritti a fine esercizio con La Farmaceutica S.p.A. e GSM S.r.l.

I **Costi per servizi e prestazioni** includono principalmente compensi amministratori e collegio sindacale, consulenze, costi di distribuzione, commissioni bancarie, utenze e altri costi. L'incremento del 2025 rispetto al 2024 pari a Euro 755 mila è principalmente attribuibile:

- Relativamente alle Farmacie, ad un incremento dei *bonus una tantum management* riconosciuti agli amministratori delle farmacie per complessivi Euro 547 mila (2025: Euro 960 mila, 2024: Euro 413 mila). Tale incremento è stato parzialmente compensato da una riduzione di altri costi per servizi per complessivi Euro 146 mila, principalmente ascrivibile alla diminuzione dei costi per consulenze in ambito farmaceutico per alcune farmacie;
- Relativamente alla Holding Piu Medical S.p.A., all'iscrizione di costi per servizi pari complessivamente a Euro 354 mila, riconducibili alle seguenti voci:
  - ✓ per Euro 199 mila, a una quota dei costi sostenuti in relazione al processo di quotazione della Società sul mercato *Euronext Growth Milan* (IPO), che, in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS applicabili, sono stati imputati a conto economico in quanto non capitalizzabili;
  - ✓ per Euro 154 mila, 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*, sindaci e revisori, consulenze fiscali e tributarie, consulenze amministrative e informatiche, consulenze in materia di lavoro, spese notarili e relative a operazioni di M&A, costi per servizi di *corporate broking & research*, spese per l'*Equity Global Advisor* (EGA), nonché altre componenti di costo di minore entità.

I **Costi del Personale** mostrano un incremento pari a circa Euro 435 mila nel 2025 rispetto al 2024. Tale incremento è riconducibile principalmente a:

- relativamente alle Farmacie:
  - ✓ all'assunzione di nuove risorse presso le tre farmacie acquisite nel 2025 in sostituzione degli ex titolari operativi usciti a seguito delle acquisizioni, per circa Euro 99 mila;
  - ✓ all'inserimento, a fine esercizio 2024, di ulteriori risorse a supporto del percorso di crescita di alcune farmacie (in particolare Cuttone e Lattuada), con un impatto nel 2025 pari a circa Euro 90 mila;
  - ✓ all'incremento del numero di unità equivalenti a tempo pieno (FTE) conseguente al rientro a tempo pieno, a fine 2024 e inizio 2025, di risorse rientrate da periodi di maternità nel 2024, precedentemente sostituite da collaboratori con partita IVA, per circa Euro 90 mila; nonché
  - ✓ al minor effetto positivo derivante dall'applicazione dello IAS 19 in relazione all'attualizzazione del Trattamento di Fine Rapporto (TFR), che ha determinato una riduzione dei costi del personale pari a circa Euro 99 mila nell'esercizio 2024 e pari a soli Euro 16 mila nell'esercizio 2025;

- 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* e  *Acquisti*, per circa Euro 95 mila.

L'**EBITDA** risulta complessivamente pari a Euro 1.787 mila nel 2025, rispetto a Euro 2.584 mila dell'esercizio precedente.

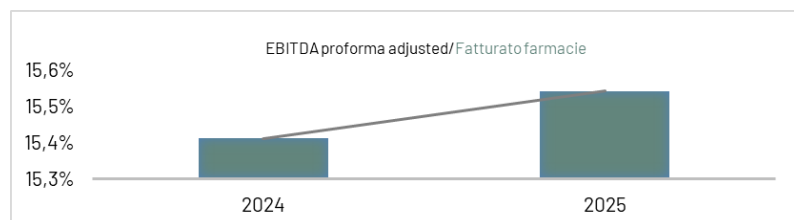
La variazione complessiva di Euro 797 mila è principalmente attribuibile ad un aumento dei costi sotto evidenziati in parte compensati dal miglioramento del primo margine per Euro 398 mila, sostenuto dalla crescita dei ricavi, a conferma della positiva dinamica commerciale dell'esercizio. Sull'incremento dei costi hanno pesato, come anche descritto precedentemente:

- per le Farmacie, i maggiori  *bonus una tantum management* riconosciuti agli amministratori per Euro 547 mila, i maggiori costi del Personale per Euro 341 mila, parzialmente compensati da minori costi per Euro 146 mila di cui consulenze farmaceutiche per Euro 127 mila;
- per Piu Medical S.p.A., il sostenimento dei costi connessi all'accesso al mercato EGM per circa Euro 199 mila nonché Euro 255 mila relativi 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.

Gli **Ammortamenti e le svalutazioni** ammontano complessivamente a Euro 828 mila nel 2025. Di tale importo, Euro 652 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 dell'esercizio 2025 non sono state rilevate svalutazioni di attività.

Il **Risultato finanziario** del 2025 è negativo per Euro 736 mila. Di tale importo, Euro 440 mila sono riferibili agli interessi passivi pro-forma calcolati sul finanziamento "Arcano". Tale risultato si confronta con l'esercizio 2024, nel quale il risultato finanziario risultava negativo per Euro 697 mila, includendo interessi passivi pro-forma sul medesimo finanziamento "Arcano" per Euro 451 mila.

Il grafico evidenzia in sintesi il trend positivo registrato dal Gruppo nel 2025.



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

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
ROE	1,66%	5,38%	-3,73%
ROI	5,21%	7,22%	-2,01%
ROS	6,52%	9,08%	-2,56%

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'1,66%, in diminuzione rispetto al 5,38% dell'esercizio precedente; tale dinamica risulta principalmente riconducibile al significativo incremento del Patrimonio Netto conseguente agli aumenti di capitale realizzati in occasione dell'IPO e all'ingresso del nuovo socio IPOC 9 S.r.l. nel capitale sociale di Più Medical S.p.A. Tali operazioni hanno determinato un rafforzamento patrimoniale e un afflusso di nuova liquidità che, alla data di riferimento, non ha ancora trovato pieno impiego in investimenti operativi e non ha pertanto generato ritorni economici proporzionati.

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 5,21%, in diminuzione rispetto al 7,22% dell'esercizio 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 6,52%, in diminuzione rispetto al 9,08% dell'esercizio precedente.

La dinamica del ROI e del ROS va letta con riferimento alla diminuzione del Risultato Operativo, prevalentemente riconducibile all'incidenza di costi fissi e oneri non ancora pienamente assorbiti dai volumi operativi. In particolare, il sostenimento dei costi connessi all'accesso al mercato EGM, unitamente ai costi relativi all'avvio di un percorso di progressivo rafforzamento e strutturazione dell'organizzazione di Più Medical e della struttura operativa del Gruppo, nonché ai maggiori *bonus one-off* riconosciuti al management nel corso del 2025, solo parzialmente compensati dal miglioramento del risultato del perimetro operativo delle "Farmacie", ha inciso negativamente sul Risultato Operativo dell'esercizio. Tale dinamica, a fronte di un Capitale Investito Netto sostanzialmente stabile, si è riflessa in una riduzione dei valori di 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 31 dicembre 2025, confrontato con i dati Pro-Forma al 31 dicembre 2024.

Si precisa che, ai fini di una migliore comparabilità con l'esercizio 2025, il prospetto di Stato Patrimoniale Consolidato Pro-Forma relativo all'esercizio 2024 è stato oggetto di riclassificazione. In particolare, i diritti d'uso sono stati esposti come categoria autonoma e non più inclusi nell'ambito delle immobilizzazioni immateriali.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>CONSOLIDATO PROFORMA 2025</b>		<b>CONSOLIDATO PROFORMA 2024</b>		<b>Variazione</b>
Immobilizzazioni immateriali	26.569	80,4%	27.073	82,52%	(504)
Avviamento	26.514	80,3%	26.914	82,03%	(401)
Attività immateriali	56	0,2%	159	0,48%	(104)
Diritto d'uso	6.145	18,6%	5.548	16,91%	597
Immobilizzazioni materiali	834	2,5%	696	2,12%	138
Immobilizzazioni finanziarie	6	0,0%	9	0,03%	(4)
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>33.554</b>	<b>101,6%</b>	<b>33.327</b>	<b>101,58%</b>	<b>227</b>
Rimanenze	2.131	6,4%	2.202	6,71%	(71)
Crediti commerciali	824	2,5%	631	1,92%	193
Debiti commerciali	(4.589)	-13,9%	(3.181)	-9,70%	(1.407)
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.634)</b>	<b>-4,9%</b>	<b>(349)</b>	<b>-1,06%</b>	<b>(1.285)</b>
Altre attività correnti	520	1,6%	101	0,31%	419
Altre passività correnti	(1.509)	-4,6%	(1.151)	-3,51%	(357)
Crediti (debiti) proforma	694	2,1%	83	0,25%	611
Crediti (debiti) tributari netti	1.038	3,1%	324	0,99%	714
Ratei e risconti netti	928	2,8%	1.029	3,14%	(100)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>38</b>	<b>0,1%</b>	<b>37</b>	<b>0,11%</b>	<b>1</b>
Fondi per rischi ed oneri	(17)	-0,1%	(27)	-0,08%	10
Passività per beneficiari dipendenti	(536)	-1,6%	(527)	-1,61%	(9)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO (Impieghi)</b>	<b>33.038</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.810</b>	<b>100,00%</b>	<b>229</b>
Debiti finanziari	7.326	22,2%	3.618	11,03%	3.708
Crediti finanziari	-	0,0%	-	0,00%	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18.680)	-56,5%	(50)	-0,15%	(18.630)
Passività a breve termine IFRS 16	679	2,1%	617	1,88%	62
Passività a m/l termine IFRS 16	5.739	17,4%	5.319	16,21%	419
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>(4.936)</b>	<b>-14,9%</b>	<b>9.504</b>	<b>28,97%</b>	<b>(14.440)</b>
Capitale sociale	151	0,5%	100	0,30%	51
Riserva per beneficiari dipendenti	13	0,0%	21	0,06%	(8)
Altre riserve	36.517	110,5%	21.264	64,81%	15.253
Utile (perdita) dell'esercizio	628	1,9%	1.254	3,82%	(626)
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>37.309</b>	<b>112,9%</b>	<b>22.639</b>	<b>69,00%</b>	<b>14.670</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>665</b>	<b>2,0%</b>	<b>666</b>	<b>2,03%</b>	<b>(2)</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>33.038</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.810</b>	<b>100,00%</b>	<b>229</b>

Di seguito si commentano i principali scostamenti dei saldi patrimoniali rispetto ai dati pro-forma al 31 dicembre 2024.

Le maggiori variazioni hanno interessato le seguenti voci:

- I **Debiti commerciali** mostrano un incremento di Euro 1.407 mila riconducibile prevalentemente ai seguenti fattori.  
In primo luogo, si segnala che nel pro-forma al 31 dicembre 2024 i debiti verso fornitori della Più Medical S.p.A. erano stati pro-formati e inclusi nella voce patrimoniale “Crediti (Debiti) pro-forma” per un ammontare pari a circa Euro 653 mila, mentre al 31 dicembre 2025 tali debiti, pari a circa Euro 947 mila, risultano correttamente classificati tra i debiti commerciali.  
Inoltre, al 31 dicembre 2024 non erano stati pro-formati i debiti commerciali riferiti ai rami d’azienda delle Farmacie di Sesto Calende e Stezzano, in coerenza con il perimetro di scissione che non li comprendeva, mentre al 31 dicembre 2025 risultano inclusi i debiti verso fornitori derivanti dalla gestione delle due farmacie negli ultimi tre mesi dell’esercizio.  
Ulteriori incrementi dei debiti commerciali sono riconducibili, da un lato, alle farmacie acquisite a fine esercizio 2025, per un importo pari a circa Euro 178 mila, anche in relazione agli investimenti avviati per la ristrutturazione della Farmacia Saronnese S.r.l., e, dall’altro, alle farmacie appartenenti al perimetro storico, per circa Euro 283 mila, principalmente correlati all’aumento dei volumi di attività.
- Le **Altre attività correnti** evidenziano un incremento pari a Euro 419 migliaia, riconducibile principalmente a premi riconosciuti da fornitori per complessivi Euro 191 migliaia, riferiti al periodo ottobre-dicembre 2025 (periodo successivo alla scissione) e maturati sulla base di contratti quadro sottoscritti a fine esercizio con La Farmaceutica S.p.A. e GSM S.r.l. Si segnala che, nel prospetto pro-forma al 31 dicembre 2024, tali crediti verso fornitori erano stati pro-formati per l’intero esercizio e inclusi nella voce patrimoniale “Crediti (Debiti) pro-forma”.
- Le **Altre passività correnti** registrano un incremento pari a Euro 357 migliaia, principalmente riconducibile ai 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** evidenziano un incremento pari a Euro 611 migliaia, prevalentemente riconducibile al fatto che, nel prospetto pro-forma al 31 dicembre 2024, i debiti verso fornitori di Più Medical S.p.A. erano stati pro-formati e inclusi nella voce patrimoniale “Crediti (Debiti) pro-forma” per un ammontare pari a circa Euro 653 migliaia, mentre al 31 dicembre 2025 tali debiti risultano classificati tra i debiti commerciali.
- I **Crediti (debiti) tributari netti** evidenziano un incremento pari a Euro 714 migliaia. Tale variazione è prevalentemente riconducibile all’iscrizione di crediti per imposte anticipate, per un importo pari a Euro 480 mila derivanti dal diverso trattamento contabile e fiscale dei costi di IPO, che risultano capitalizzati e ammortizzati secondo i principi contabili nazionali OIC e, diversamente, contabilizzati a diretta riduzione del Patrimonio netto secondo i principi contabili internazionali IFRS. La contropartita del relativo effetto fiscale è iscritta nella medesima voce di riserve di patrimonio netto nella quale sono confluiti i costi di IPO. Inoltre, alla data del 31 dicembre 2025 risultano iscritti crediti IVA della Più Medical S.p.A. per un ammontare pari a

Euro 220 mila, mentre alla data del 31 dicembre 2024, nel prospetto pro-forma, tale voce risultava assente. L'incremento è riconducibile alla dinamica delle operazioni IVA intervenute nel periodo ed è coerente con la normale gestione fiscale della Più Medical S.p.A.

- I **Debiti finanziari** al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 7.326 migliaia e si riferiscono alla quota utilizzata del finanziamento "Arcano", al netto degli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato. Nel prospetto di Stato Patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2024 era stato ipotizzato un utilizzo della medesima linea di finanziamento limitato a Euro 3,6 milioni, assumendo che il pagamento di una parte del prezzo per l'acquisizione delle tre nuove farmacie e di un immobile di Novate (futura sede di una delle farmacie acquisite), avvenuta il 31 ottobre 2025, fosse effettuato mediante il ricorso alla liquidità disponibile.
- Le **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**, pari a Euro 18.680 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto a Euro 50 migliaia al 31 dicembre 2024, riflettono principalmente la liquidità raccolta a seguito degli aumenti di capitale connessi all'IPO e all'ingresso di IPOC 9 S.r.l. nella compagine sociale, che complessivamente hanno generato afflussi di cassa per circa Euro 14.379 migliaia, al netto delle commissioni corrisposte alle banche per il collocamento. Le Disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2024 non includevano gli effetti degli aumenti di capitale e, come sopra evidenziato, erano state assunte al netto dell'utilizzo di liquidità connesso al pagamento di parte del prezzo per l'acquisizione delle tre nuove farmacie e dell'immobile di Novate Milanese, perfezionate in data 31 ottobre 2025.
- Le **Altre riserve**, pari a Euro 36.517 migliaia al 31 dicembre 2025, rispetto a Euro 21.264 migliaia al 31 dicembre 2024, riflettono l'incremento del Patrimonio netto riconducibile ai sopraccitati aumenti di capitale effettuati nell'esercizio.

Di seguito si riporta l'Indebitamento Finanziario Netto consolidato pro-forma riclassificato al 31 dicembre 2025 confrontato con il consolidato pro-forma dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>31/12/2025 Pro-Forma</b>	<b>di cui IFRS 16</b>	<b>31/12/2024 Pro-Forma</b>	<b>di cui IFRS 16</b>
A. Disponibilità liquide	18.680		50	
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-		-	
C. Altre attività finanziarie correnti	-		-	
<b>D. Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>18.680</b>	<b>-</b>	<b>50</b>	<b>-</b>
E. Debiti finanziari correnti	-		-	
F. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	679	679	617	617
<b>G. Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)</b>	<b>679</b>	<b>679</b>	<b>617</b>	<b>617</b>
<b>H. Indebitamento finanziario corrente netto (G)-(D)</b>	<b>(18.000)</b>	<b>679</b>	<b>567</b>	<b>617</b>
I. Debiti finanziari non correnti	13.064	5.739	8.937	5.319
J. Strumenti di debito	-		-	
K. Altri debiti non correnti	-		-	
<b>L. Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)</b>	<b>13.064</b>	<b>5.739</b>	<b>8.937</b>	<b>5.319</b>
<b>M. Indebitamento finanziario netto (H)+(L)</b>	<b>(4.936)</b>	<b>6.418</b>	<b>9.504</b>	<b>5.936</b>

## Profilo reddituale della gestione

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

<i>In Euro</i>	<b>31/12/2025</b>	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.616.775	100,0%
Altri proventi operativi	28.045	0,4%
<b>Valore della produzione</b>	<b>6.644.819</b>	<b>100,4%</b>
Materie prime e materiali di consumo	(4.104.194)	-62,0%
Variazione rimanenze	(123.560)	-1,9%
<b>Primo Margine</b>	<b>2.417.066</b>	<b>36,5%</b>
Costi per servizi e prestazioni	(895.167)	-13,5%
Costi per godimento beni di terzi	(37.087)	-0,6%
Costi del personale	(1.102.823)	-16,7%
Altri costi operativi	(45.108)	-0,7%
<b>EBITDA</b>	<b>336.881</b>	<b>5,1%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(199.822)	-3,0%
<b>EBIT</b>	<b>137.059</b>	<b>2,1%</b>
Risultato finanziario	(198.603)	-3,0%
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>	<b>(61.545)</b>	<b>-0,9%</b>
Imposte sul reddito	21.098	0,3%
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(40.447)</b>	<b>-0,6%</b>
di cui Gruppo	(43.804)	-0,7%
di cui terzi	3.357	0,1%

In via preliminare si evidenzia che, essendo il primo bilancio consolidato che viene predisposto dalla società controllante, lo stesso non presenta dati di raffronto con l'esercizio precedente.

Al fine di evitare interpretazioni parziali o potenzialmente fuorvianti dei dati economici esposti, giova ricordare che l'avvio dell'operatività del Gruppo, a seguito del perfezionamento dell'operazione di scissione già descritta, è avvenuto in data 6 ottobre 2025 e che le acquisizioni delle 3 nuove farmacie sono state completate in date 31 ottobre 2025. Ne consegue che i risultati economici riportati si riferiscono esclusivamente a un periodo di attività limitato a un solo trimestre e, pertanto, non sono in alcun modo rappresentativi né indicativi dell'andamento economico del Gruppo su base annua, né possono essere assunti quali base previsionale per l'intero esercizio 2025.

I **Ricavi** al 31 dicembre 2025 sono pari a Euro 6,6 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 6,6 milioni di euro ed include gli altri proventi operativi.

Il **Primo Margine** è pari a Euro 2,4 milioni (36,5% 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 337 mila al 31 dicembre 2025 e si attesta al 5,1% dei Ricavi. L'Ebitda include i costi sostenuti in relazione al processo di quotazione della Società sul mercato *Euronext Growth Milan* (IPO), che, in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS applicabili, sono stati imputati a conto economico in quanto non capitalizzabili ed a costi sostenuti nell'ambito del processo di creazione e rafforzamento della struttura organizzativa e di *governance* del Gruppo.

La voce **Ammortamenti e svalutazioni** al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 200 mila, di cui euro 164 mila relativa agli ammortamenti di Attività per diritto d'uso ed Euro 30 mila agli ammortamenti di Immobili, impianti e macchinari.

L'**EBIT** rappresenta il Risultato Operativo al lordo di Oneri e proventi finanziari ed Imposte: si attesta ad Euro 137 mila, pari al 2,1% dei Ricavi.

Il **Risultato netto della gestione finanziaria** è rappresentato da un differenziale negativo di Euro 199 mila a fine esercizio 2025: tra gli oneri finanziari sono compresi interessi passivi su finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 141 mila, comprensivi degli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato, interessi passivi per *lease* per Euro 48 mila e interessi passivi relativi a beneficiari dipendenti per Euro 9 mila.

Le **Imposte sul reddito** ammontano a Euro 21 mila. La voce è costituita da imposte correnti IRES ed IRAP per Euro 119 mila. L'effetto netto della rilevazione della tassazione anticipata e differita è positivo ed ammonta a complessivi Euro 140 mila.

**Profilo patrimoniale e finanziario**

Di seguito si riporta lo schema riclassificato di stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>	
Immobilizzazioni immateriali	26.569.097	82,1%
Avviamento	26.513.560	81,9%
Attività immateriali	55.537	0,2%
Diritto d'uso	6.144.711	19,0%
Immobilizzazioni Materiali	834.170	2,6%
Immobilizzazioni Finanziarie	5.594	0,0%
Altre attività/passività immobilizzate	1.679.762	5,2%
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>35.233.334</b>	<b>108,9%</b>
Rimanenze	2.130.708	6,6%
Crediti commerciali	823.988	2,5%
Debiti commerciali	(4.588.822)	-14,2%
<b>Capitale Circolante Commerciale</b>	<b>(1.634.126)</b>	<b>-5,1%</b>
Altre Attività correnti	397.700	1,2%
Altre Passività correnti	(1.376.581)	-4,3%
Crediti e debiti tributari netti	286.363	0,9%
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(2.326.644)</b>	<b>-7,2%</b>
Fondi per rischi ed oneri	(17.239)	-0,1%
Passività per benefici ai dipendenti	(536.113)	-1,7%
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>32.353.338</b>	<b>100,0%</b>
Debiti finanziari	7.325.658	22,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18.679.598)	-57,7%
Passività finanziarie per lease correnti	679.104	2,1%
Passività finanziarie per lease non correnti	5.738.613	17,7%
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(4.936.223)</b>	<b>-15,3%</b>
Capitale sociale	150.667	0,5%
Riserve	36.504.610	112,8%
Riserve IAS	13.244	0,0%
Risultato d'esercizio	(43.804)	-0,1%
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>36.624.716</b>	<b>113,2%</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>664.846</b>	<b>2,1%</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>32.353.338</b>	<b>100,0%</b>

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 31 dicembre 2025 è così dettagliata.

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

La **Posizione Finanziaria Netta** è positiva per Euro 4,9 milioni ed evidenzia un saldo attivo finanziario corrente per Euro 18 milioni, derivante dalla presenza di Disponibilità liquide per Euro 18,7 milioni e da Debiti per *Lease* correnti pari a 679 mila Euro. Le disponibilità liquide derivanti dall'aumento di capitale effettuato nell'ambito della quotazione sono state pari a Euro 14,4 milioni, al netto delle commissioni corrisposte alle banche per il collocamento. Inoltre, in data 31 ottobre 2025, si è perfezionato l'acquisto di tre farmacie con il pagamento di parte del prezzo delle stesse e dell'immobile di Novate Milanese. L'indebitamento finanziario non corrente ammonta a Euro 13 milioni, di cui 7,3 milioni relativi a finanziamenti a medio-lungo termine ed Euro 5,7 milioni da Debiti per *Lease*. La Posizione Finanziaria Netta ante IFRS 16 è positiva per 11,4 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 7,3 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., e Farmacia Cascine Maggio S.r.l. e dell'immobile di Novate Milanese, 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.

	31/12/2025		31/12/2025
Indice di struttura patrimoniale	1,06	Indice di liquidità primaria	3,00
Grado di indebitamento	(0,13)	Indice di liquidità generale	3,32

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 dell'esercizio 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.

	31/12/2025
Operai	-
Impiegati	11
Quadri	-
Farmacisti	59
Dirigenti	1
<b>Totale</b>	<b>71</b>

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 2025 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 governance 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.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nel primo trimestre del 2026 il mercato della farmacia ha generato un giro d'affari di circa 7,3 miliardi di euro, +5,3% a valori rispetto allo stesso periodo del 2025, con volumi in calo anno su anno dell'1,3% (Fonte: *New Line RDM* - Aggiornamento marzo 2026).

Per il 2026 *Più Medical* conferma il proprio piano di crescita per linee esterne attraverso l'acquisizione di nuove farmacie.

In particolare, l'acquisizione del 100% del capitale della Farmacia Formaggia, annunciata in data 5 maggio 2026 – una volta completata e subordinatamente al verificarsi delle condizioni previste nel relativo accordo – segnerà l'avvio concreto della strategia di crescita per linee esterne annunciata al mercato. L'integrazione della Farmacia Formaggia è attesa contribuire positivamente ai risultati del Gruppo e potrà permettere di accelerare lo sviluppo dei servizi ad alta marginalità, con un progressivo miglioramento della qualità dei ricavi.

Sotto il profilo industriale, il 2026 vedrà il Gruppo impegnato 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 31 dicembre 2025

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	Note	31/12/2025
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobili, impianti e macchinari	1.1	834.170
Diritto d'uso	1.2	6.144.711
Avviamento	1.3	26.513.560
Attività immateriali	1.4	55.537
Attività finanziarie non correnti	1.5	5.594
Altre attività non correnti	1.6	928.304
Attività per imposte anticipate	1.7	774.867
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>35.256.742</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Rimanenze	2.1	2.130.708
Crediti commerciali	2.2	823.988
Crediti tributari	2.3	405.721
Altre attività e crediti diversi correnti	2.4	397.700
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.5	18.679.598
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>22.437.714</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>57.694.456</b>

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	Note	31/12/2025
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale		150.667
Altre riserve		36.504.610
Riserva per benefici ai dipendenti		13.244
Utile (perdita) dell'esercizio		(43.804)
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>		<b>36.624.716</b>
Capitale e riserve di Terzi		661.282
Riserva per benefici ai dipendenti		207
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		3.357
<b>Totale Patrimonio netto di Terzi</b>		<b>664.846</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3</b>	<b>37.289.562</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti verso banche e altre passività finanziarie non correnti	4.1	7.325.658
Passività finanziarie per lease non correnti	4.2	5.738.613
Passività per benefici a dipendenti	4.3	536.113
Imposte differite	4.4	23.408
Fondi per rischi ed oneri	4.5	17.239
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>13.641.030</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Passività finanziarie per lease correnti	4.2	679.104
Debiti commerciali	4.6	4.588.822
Debiti tributari	4.7	119.357
Altre passività e debiti diversi correnti	4.8	1.376.581
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>6.763.864</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>20.404.894</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>57.694.456</b>

**Prospetto del conto economico e delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato**

CONTO ECONOMICO	Note	31/12/2025
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.1	6.616.775
Altri proventi operativi	5.2	28.045
<b>Valore della produzione</b>		<b>6.644.819</b>
Materie prime e materiali di consumo	5.3	(4.104.194)
Variazioni rimanenze	5.4	(123.560)
Costi per servizi e prestazioni	5.5	(895.167)
Costi per godimento beni di terzi	5.6	(37.087)
Costi del personale	5.7	(1.102.823)
Altri costi operativi	5.8	(45.108)
<b>EBITDA</b>		<b>336.881</b>
Ammortamenti attività immateriali	5.9	(6.392)
Ammortamenti attività materiali	5.9	(29.887)
Ammortamenti diritto d'uso	5.9	(163.542)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>137.059</b>
Proventi finanziari	5.10	54
Oneri finanziari	5.10	(198.658)
<b>EBT</b>		<b>(61.545)</b>
Imposte correnti, anticipate, differite	5.11	21.098
<b>Risultato dell'esercizio</b>		<b>(40.447)</b>
di cui Gruppo		(43.804)
di cui Terzi		3.357
<hr/>		
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	Note	31/12/2025
<b>Risultato netto</b>		<b>(40.447)</b>
<b>Altri utili (perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati nel risultato netto:</b>		
- Utile (Perdita) netta dalla valutazione Cash Flow Hedge		-
<b>Altri utili (perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati nel risultato netto:</b>		
- Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti		11.705
<b>Risultato complessivo netto</b>		<b>(28.742)</b>

## Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2025

	31/12/2025
<b>Utile da attività operative al netto di imposte</b>	<b>(40.447)</b>
<b>Aggiustamenti per riconciliare l'utile al lordo delle imposte con i flussi finanziari netti:</b>	
Ammortamenti e perdita durevole di valore di immobili, impianti e macchinari	29.887
Ammortamento diritto d'uso	163.542
Ammortamento e perdita durevole di valore delle immobilizzazioni immateriali	6.392
(Proventi finanziari)	(54)
Oneri finanziari	151.146
Costi finanziari su passività finanziarie per leasing	47.511
Imposte sul reddito	(21.098)
Variazione netta TFR e fondi pensionistici	(25.635)
(Interessi pagati)	(198.603)
(Imposte sul reddito pagate)	(118.744)
Altre operazioni non monetarie	4.153
<b>Variazioni nel capitale circolante:</b>	
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	123.560
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali	(129.814)
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali	1.760.832
Aumento (diminuzione) dei (crediti) debiti tributari	(219.695)
Aumento (diminuzione) delle altre (attività) passività non finanziarie	942.113
<b>Flussi finanziari netti da attività operative</b>	<b>2.475.048</b>
<b>Attività d'investimento</b>	
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(623.466)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(8.947)
Acquisizione di società controllate, al netto della liquidità acquisita	(5.191.644)
<b>Flussi finanziari netti da attività di investimento</b>	<b>(5.824.057)</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>	
Accensione (rimborsi) di finanziamenti	5.806.063
(Aumento) diminuzione dei crediti finanziari	(4.583)
(Pagamenti della quota capitale - passività per leasing IFRS 16)	(114.670)
Aumento (diminuzione) di capitale	15.250.000
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>20.936.810</b>
<b>Variazione netta delle disponibilità liquide</b>	<b>17.587.801</b>
<b>Disponibilità liquide a inizio esercizio</b>	<b>1.091.797</b>
<b>Disponibilità liquide a fine esercizio</b>	<b>18.679.598</b>

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2025

	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva per benefici ai dipendenti	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di Terzi	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	Totale Patrimonio netto di Terzi	TOTALE PATRIMONIO NETTO
<b>Costituzione</b>	50.000				50.000	661.282		661.282	711.282
Apporto da scissione	50.000	22.536.616			22.586.616			-	22.586.616
Aumento Capitale IPO	34.000	9.070.372			9.104.372			-	9.104.372
Aumento Capitale ingresso IPOC 9	16.667	4.983.331			4.999.998			-	4.999.998
Riserva per IFRS 16		(85.709)			(85.709)			-	(85.709)
Riserva per benefici ai dipendenti			13.244		13.244		207	207	13.451
Utile (perdita) dell'esercizio				(43.804)	(43.804)		3.357	3.357	(40.447)
<b>Totale</b>	<b>150.667</b>	<b>36.504.610</b>	<b>13.244</b>	<b>(43.804)</b>	<b>36.624.717</b>	<b>661.282</b>	<b>3.564</b>	<b>664.846</b>	<b>37.289.563</b>

Milano, 28 maggio 2026

Per il Consiglio di amministrazione, il Presidente

Maroni Fabrizio



## Nota illustrativa al bilancio consolidato chiuso il 31 dicembre 2025

### 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 annuale 2025, comprendente il bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, e la relazione sulla gestione ed è stata autorizzata per la pubblicazione dal Consiglio di amministrazione in data 28 maggio 2026.

## **Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio**

### **Costituzione di Più Medical S.p.A.**

La società è stata costituita con atto a rogito Notaio Cortucci n. 57.013/27218 di Rep. in data 13 giugno 2025 sotto la forma di società per azioni.

### **Scissione a favore di Più Medical S.p.A. ed avvio del processo di riorganizzazione del Gruppo**

In data 2 ottobre 2025, con atto a rogito Notaio Cortucci n. 57.395/27.484 di Rep., tramite un'operazione di scissione, le società G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A. hanno trasferito a favore di *Più Medical*:

- i rami d'azienda e le concessioni relative alla Farmacia Comunale di Sesto Calende ed alla Farmacia Comunale di Stezzano.
- le partecipazioni detenute in
  - Farmacia Assisi S.r.l.,
  - Farmacia all'Ippodromo S.r.l.
  - Farmacia Lattuada S.r.l.
  - Farmacia Cuttone S.r.l.
  - Farmacia Forni S.r.l.
  - Farmacia Biandronno S.r.l.
  - Farmacia Borsano S.r.l.
  - Farmacia Dahò S.r.l.
  - Farmacia di Via Marconi S.r.l.
  - Antica Farmacia Lonate S.r.l.
  - Farmacia Rovello Porro S.r.l.

### **Contratto di finanziamento con Arcano Private Debt II GP Sàrl**

In data 16 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la sottoscrizione di un contratto di finanziamento con Arcano Private Debt II GP Sàrl. Il contratto di finanziamento è stato firmato in data 27 ottobre 2025 ed ha per oggetto un finanziamento *senior* per un importo massimo di Euro 15.000.000 utilizzabile in più soluzioni entro il Periodo di Disponibilità di 18 mesi, a supporto della strategia di *buy-and-build*.

### **Acquisizione di Farmacia d'Ambrosio S.r.l., Farmacia Saronnese S.r.l. e Farmacia Cascine Maggio S.r.l.**

In data 31 ottobre 2025 sono state perfezionate le operazioni di acquisizione di tre farmacie, rispettivamente:

- Farmacia d'Ambrosio S.r.l. per un valore di Euro 1.673.041
- Farmacia Saronnese S.r.l. per un valore di Euro 1.035.030.
- Farmacia Cascine Maggio S.r.l. per un valore di Euro 2.725.323.

### **Processo di quotazione sul sistema multilaterale *Euronext Growth Milan***

Nel corso dell'esercizio la Società ha avviato e completato il processo di quotazione delle proprie azioni sul mercato *Euronext Growth Milan*, gestito da Borsa Italiana, attraverso le seguenti principali fasi:

- **Avvio del progetto di quotazione**

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'avvio del processo finalizzato all'ammissione delle azioni della Società alle negoziazioni su *Euronext Growth Milan*, con l'obiettivo di sostenere il piano di sviluppo industriale, rafforzare la struttura patrimoniale e incrementare la visibilità sul mercato dei capitali.

- **Collocamento delle azioni nell'ambito dell'IPO**

Nell'ambito del processo di quotazione è stato effettuato il collocamento delle azioni rivolto ad investitori qualificati e professionali. Il collocamento ha avuto ad oggetto n. 1.950.000 azioni, di cui

- (i) n. 1.700.000 azioni di nuova emissione per un ammontare, al prezzo di offerta, di circa Euro 10,2 milioni, rinvenienti da un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione; e
- (ii) n. 250.000 azioni esistenti poste in vendita da parte degli azionisti G.S.M. S.r.l. e La Farmaceutica S.p.A.

- **Ingresso di investitori istituzionali nel capitale sociale**

Nell'ambito dell'offerta ha partecipato, tra gli altri, l'investitore istituzionale First SICAF S.p.A., che ha acquisito una partecipazione nel capitale della Società.

- **Ammissione alle negoziazioni su *Euronext Growth Milan* ed avvio delle negoziazioni delle azioni**

In data 18 novembre 2025 Borsa Italiana ha disposto l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul mercato *Euronext Growth Milan*, con inizio delle negoziazioni in data 20 novembre 2025.

- **Periodo di stabilizzazione del prezzo delle azioni ed esercizio dell'opzione *Greenshoe***

Nei giorni successivi all'avvio delle negoziazioni sono state effettuate operazioni di stabilizzazione del titolo nel rispetto della normativa applicabile, al fine di supportare l'andamento del prezzo di mercato delle azioni. Il periodo di stabilizzazione è terminato in data 11 dicembre 2025 con il parziale esercizio dell'opzione *Greenshoe* per complessive n. 204.500 azioni ordinarie della Società al prezzo di Euro 6,00 per azione, pari al prezzo del collocamento prodromico all'IPO di *Più Medical*, con conseguente aumento del flottante e dell'ammontare complessivo dell'operazione.

- **Aggiornamenti societari successivi alla quotazione**

Successivamente alla quotazione la Società ha continuato a adempiere agli obblighi informativi previsti dalla normativa applicabile alle società quotate su *Euronext Growth Milan*, inclusi aggiornamenti relativi agli *advisor* e alle comunicazioni al mercato.

### **Conferimento azioni in V.F. Pharma S.r.l.**

In data 10 dicembre 2025, First SICAF e l'azionista La Farmaceutica S.p.A. hanno conferito in V.F. Pharma S.r.l., veicolo costituito da First SICAF e dedicato all'investimento in *Più Medical*, rispettivamente:

- (i) n. 800.000 azioni ordinarie *Più Medical* sottoscritte da First SICAF in qualità di *anchor investor* nel contesto dell'IPO, oltre a un versamento di liquidità; e
- (ii) n. 800.000 azioni ordinarie *Più Medical* di titolarità di La Farmaceutica S.p.A.

A seguito dei conferimenti, VF Pharma risulta partecipata al 51% da First SICAF, al 49% dai soci fondatori e detiene complessivamente n. 1.600.000 azioni ordinarie della Società.

### **Aumento di capitale ed ingresso del fondo IPO Club 2, subfund di IPO Club SCA SICAV RAIF**

In data 29 dicembre 2025 è stata data esecuzione ad un aumento di capitale per complessivi Euro 4.999.998 interamente sottoscritto da IPOC 9 S.r.l. (di seguito anche "IPOC 9"), veicolo costituito da IPO Club 2 e partecipato dall'azionista G.S.M. S.r.l., che ha conferito in IPOC 9 n. 700.000 azioni ordinarie *Più Medical*.

Con le risorse messe a disposizione da IPO Club 2, IPOC 9 ha sottoscritto e liberato in denaro, a un prezzo di Euro 6,00 per azione, in linea con il prezzo di IPO, n. 833.333 nuove azioni ordinarie rivenienti dalla *tranche* dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di *Più Medical* in data 13 novembre 2025 e non collocata nell'ambito dell'IPO, per un controvalore totale pari a Euro 4.999.998.

Ai sensi del relativo *term-sheet* e dello statuto di IPOC 9, i soci si sono vincolati a detenere le quote della stessa per un periodo di 36 mesi.

Le risorse finanziarie raccolte attraverso le operazioni sopra menzionate sono destinate al sostegno del piano di crescita del Gruppo, allo sviluppo commerciale e al rafforzamento della struttura finanziaria.

## Principi contabili e criteri di valutazione

### Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il presente bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 è stato predisposto sul presupposto del funzionamento e della continuità aziendale e 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.

Il Regolamento (Ce) n. 1126/2008 della Commissione europea e successive modifiche e integrazioni adotta i Principi Contabili Internazionali conformemente al Regolamento (Ce) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, recepito dal decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali" (D. Lgs. 38/2005).

I prospetti di bilancio consolidato non presentano il confronto con i dati dell'esercizio 2024 essendo il primo bilancio consolidato che viene 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 dell'esercizio.

Tale valutazione ha tenuto conto dei seguenti elementi principali:

- (i) il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2025 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 nel corso dell'esercizio la capacità di accedere a forme di finanziamento a supporto della strategia di crescita;
- (iv) le disponibilità liquide al 31 dicembre 2025 ammontano a euro 18,7 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 del conto economico 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 di 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 31 dicembre 2025.

<i>al 31 dicembre 2025</i>	<b>TOTALE</b>	<i>Fair value livello 1</i>	<i>Fair value livello 2</i>	<i>Fair value livello 3</i>
Attività finanziarie non correnti	5.594			5.594
Crediti commerciali	823.988			823.988
Altre attività e crediti diversi correnti	803.420			803.420
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.679.598	18.679.598		
<b>Totale Attività</b>	<b>20.312.600</b>	<b>18.679.598</b>	-	<b>1.633.002</b>
Debiti verso banche	7.325.658		7.325.658	
Debiti commerciali	4.588.822			4.588.822
Altre passività	1.495.938			1.495.938
<b>Totale Passività</b>	<b>13.410.418</b>	-	<b>7.325.658</b>	<b>6.084.760</b>

### 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.

Essendo il primo esercizio di attività della Più Medical S.p.A. la società non ha ancora 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 2025, la cui adozione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato della Società.

IFRS	Data di efficacia IASB	Stato dell'approvazione dell'UE
Mancanza di convertibilità (modifiche a IAS 21 Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere)	1° gennaio 2025	Omologato
Informativa sulle incertezze in bilancio – Modifiche agli esempi illustrativi su IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative, IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, IAS 1 Presentazione del bilancio, IAS 8 Basis of Preparation of Financial Statements, IAS 36 Riduzione di valore delle attività e IAS 37 Accantonamenti, passività e attività potenziali	-	-

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
Modifiche alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari (Amendments to IFRS 9 Financial Instruments)	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2026
Contratti relativi a energia elettrica dipendente da fonti naturali (Modifiche a IFRS 9 Strumenti finanziari e IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative)	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2026
IFRS 18 Presentazione e informativa nei bilanci	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2027
IFRS 19 controllate senza Public Accountability: Informativa	Obbligatoriamente efficaci per gli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2027

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 richiederebbero, 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 esposto 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 del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci d'esercizio approvati dalle Assemblee delle singole società, ovvero, se non ancora approvati, i progetti di bilancio deliberati dagli Amministratori delle società controllate.

Tali bilanci 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.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Biandronno S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Borsano S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Rovello Porro S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Dahò S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Assisi S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	50.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Cuttone S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	210.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia all'Ippodromo S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Lattuada S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	30.000	80%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Forni S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	30.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia di via Marconi S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Saronnese S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia F. D'Ambrosio S.r.l.	Castrotonno (VA) Viale Lombardia 62	10.000	100%	Più Medical S.p.A.
Farmacia Cascine Maggio S.r.l.	Castrotonno (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.

### **Acquisizione nuove società**

In coerenza con i dettami dell'IFRS 3, alla data di acquisizione sono state identificate le attività acquisite e le passività assunte identificabili e qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita; dal momento che le attività di *Purchase Price Allocation* non hanno determinato ulteriori attività immateriali aventi i requisiti di separabilità o il criterio contrattuale-legale per l'iscrizione in bilancio, è stato determinato l'avviamento, calcolato per differenza rispetto al prezzo pagato.

Proseguendo la strategia di espansione commerciale, in data 31 ottobre 2025 *Più Medical* ha acquisito tre farmacie (Farmacia Saronnese S.r.l., Farmacia D'Ambrosio S.r.l. e Farmacia Cascine Maggio S.r.l.), mediante l'acquisto di partecipazioni in società a responsabilità limitata titolari delle rispettive autorizzazioni all'esercizio dell'attività. L'operazione rientra nella strategia di crescita per linee esterne delineata nel Piano Industriale 2026 - 2029. L'integrazione delle nuove società partecipate è in corso e procede in linea con le tempistiche previste. L'avviamento complessivo generatosi dalle aggregazioni aziendali che hanno avuto luogo nell'esercizio 2025 ammonta a complessivi Euro 5,1 milioni.

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 31 dicembre 2025 risulta essere pari a Euro 834.170.

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

<i>in Euro</i>	<b>Terreni e fabbricati</b>	<b>Impianti e macchinari</b>	<b>Attrezzature industriali e commerciali</b>	<b>Altri beni</b>	<b>Immob. in corso e acconti</b>	<b>Totale</b>
Costo storico iniziale - apporto da scissione	-	281.166	436.318	912.799	6.000	1.636.283
Variazioni perimetro di consolidamento	-	36.371	26.610	286.638		349.619
Incrementi	422.416	3.017	16.181	4.969	176.882	623.466
<b>Costo storico al 31/12/2025</b>	<b>422.416</b>	<b>320.555</b>	<b>479.109</b>	<b>1.204.406</b>	<b>182.882</b>	<b>2.609.368</b>
Fondo ammortamento - apporto da scissione	-	(237.665)	(362.066)	(820.458)		(1.420.189)
Variazioni perimetro di consolidamento	-	(29.092)	(24.935)	(271.094)		(325.122)
Incrementi per ammortamenti	(1.134)	(5.263)	(7.186)	(16.303)		(29.887)
<b>Fondo ammortamento al 31/12/2025</b>	<b>(1.134)</b>	<b>(272.020)</b>	<b>(394.188)</b>	<b>(1.107.856)</b>	<b>-</b>	<b>(1.775.198)</b>
<b>Valore netto contabile iniziale</b>	<b>-</b>	<b>43.502</b>	<b>74.252</b>	<b>92.340</b>	<b>6.000</b>	<b>216.094</b>
<b>Valore netto contabile al 31/12/2025</b>	<b>421.282</b>	<b>48.534</b>	<b>84.921</b>	<b>96.550</b>	<b>182.882</b>	<b>834.170</b>

Le immobilizzazioni materiali iscritte nell'esercizio includono, nella riga "Apporto da scissione" gli asset acquisiti a seguito dell'operazione di scissione, nell'ambito della quale sono state conferite al Gruppo le attività riconducibili alle farmacie comunali di Sesto Calende e di Stezzano. I beni apportati comprendono le strutture, gli arredi, le attrezzature e gli impianti funzionali allo svolgimento dell'attività farmaceutica.

La variazione dell'aerea di consolidamento per un totale netto di Euro 24 mila si riferisce agli asset derivanti dall'acquisizione delle 3 farmacie al 31 ottobre 2025.

L'incremento della voce "Terreni e fabbricati" si riferisce ad un investimento effettuato da Più Medical relativo all'acquisizione di un immobile a uso commerciale sito nel Comune di Novate Milanese (Mi).

L'immobile sarà destinato a ospitare lo spazio commerciale della farmacia recentemente acquisita, Farmacia d'Ambrosio S.r.l., al completamento degli interventi di ristrutturazione programmati.

L'investimento rientra nella strategia di sviluppo del Gruppo, finalizzata al consolidamento della presenza nel settore farmaceutico e al miglioramento dell'efficienza operativa delle unità territoriali.

La voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" è principalmente costituita da acconti e caparre per l'acquisto di immobilizzazioni materiali versate da Farmacia Saronnese S.r.l.

Gli ammortamenti sono pari a Euro 29.887 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 31 dicembre 2025 e la relativa movimentazione.

<i>in Euro</i>	<b>Apporto da scissione</b>	<b>Variazione area consolidamento</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31/12/2025</b>
Attività per diritto d'uso - immobili	1.695.782	531.113	302.752	(102.235)	2.427.411
Attività per diritto d'uso - concessioni	3.746.521	-	-	(59.622)	3.686.899
Attività per diritto d'uso - autovetture	-	-	32.086	(1.685)	30.400
<b>Totale</b>	<b>5.442.303</b>	<b>531.113</b>	<b>334.838</b>	<b>(163.543)</b>	<b>6.144.711</b>

Gli incrementi si riferiscono al contratto di locazione dell'immobile di Sesto Calende (VA), sottoscritto dalla società holding con G.S.M. S.r.l., e al subentro in contratti di noleggio autovetture assegnate in uso ai dipendenti, a seguito del passaggio degli stessi in *Più Medical*.

A fronte dell'iscrizione delle attività per diritto d'uso risultano stanziato a bilancio Passività per *Lease* per euro 6.417.717, di cui euro 679.104 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 31 dicembre 2025 è pari a Euro 26.513.560.

### **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 *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.

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 *Cash 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 *Cash 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 *Cash 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 subito 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 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, le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore recuperabile della CGU nei termini dianzi riferiti hanno riguardato:

- la stima dei flussi operativi futuri su un periodo esplicito;
- la quantificazione del terminal value impiegato per stimare i risultati futuri oltre il periodo esplicito. Tale terminal value è stato determinato utilizzando un tasso di crescita a lungo termine "g" nominale di lungo periodo;
- il tasso di sconto (Weighted Average Cost of Capital, WACC).

Per la stima del value in use è stato utilizzato un modello basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi (Discounted Cash Flow - DCF) generati dalla CGU. I flussi di cassa operativi attesi, utilizzati nella determinazione del valore recuperabile, sono basati sulle più recenti proiezioni economico, patrimoniali e finanziarie per il periodo 2026-2029 approvate dal Consiglio di Amministrazione, aggiornate per tenere conto delle più recenti informazioni disponibili sugli andamenti consuntivi e previsionali.

I flussi finanziari successivi al periodo coperto dalle proiezioni finanziarie ("valore terminale") sono stati stimati normalizzando:

- i) le informazioni contenute nelle proiezioni finanziarie;
- ii) il tasso di crescita ("g rate"), stimato pari al 2%, sulla base delle stime più aggiornate del PIL a medio lungo termine e delle dinamiche inflazionistiche.

Il valore attuale è stato determinato attualizzando i flussi di cassa così stimati utilizzando un tasso di attualizzazione pari alla media ponderata del costo del capitale (WACC) pari al 10,9%.

Sulla base dell'*impairment test* effettuato, il valore recuperabile stimato risulta superiore al valore contabile nello scenario base, evidenziando un margine positivo di copertura (*buffer*).

#### 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.

<i>in Euro</i>	Apporto da scissione	Incrementi	Ammortamenti	31/12/2025
Concessioni, licenze e marchi	2.453	3.275	(524)	5.204
Altre immobilizzazioni immateriali	29.724	26.478	(5.868)	50.334
<b>Totale</b>	<b>32.176</b>	<b>29.753</b>	<b>(6.392)</b>	<b>55.537</b>

Le immobilizzazioni immateriali iscritte nell'esercizio includono, nella colonna "Apporto da scissione" gli asset acquisiti a seguito dell'operazione di scissione, nell'ambito della quale sono state conferite al Gruppo le attività riconducibili alle farmacie comunali di Sesto Calende e di Stezzano.

L'ammortamento è pari a Euro 6.392 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 5.594 ed è prevalentemente costituita da quote di partecipazione a consorzi e da depositi cauzionali.

#### 1.6 Altre attività non correnti

Il saldo della voce è pari a Euro 928.304 ed è interamente costituito da risconti attivi pluriennali, di cui Euro 906.329 relativi al canone della concessione trentennale della Farmacia di Stezzano con scadenza 2050 ed Euro 21.975 da altri risconti pluriennali.

## 1.7. Attività per imposte anticipate

Al 31 dicembre 2025 le attività per imposte anticipate ammontano ad Euro 774.867.

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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Differenze temporanee varie	3.627
Immobilizzazioni immateriali	479.576
Lease	95.414
Imposte dirette (perdite fiscali)	196.249
<b>Totale</b>	<b>774.867</b>

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 per la quotazione sul mercato *Euronext Growth Milan* che nel bilancio separato della Capogruppo, redatto secondo i principi contabili nazionali, sono stati capitalizzati, mentre nel presente bilancio consolidato, in applicazione dello IAS 38, sono stati contabilizzati in parte a riduzione della riserva sovrapprezzo azioni per Euro 1.520 mila e in parte iscritti a conto economico per Euro 200 mila.

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 31 dicembre 2025 le giacenze di magazzino di merci ammontano complessivamente a Euro 2.130.708.

La tabella evidenzia la movimentazione del periodo.

<i>in Euro</i>	<b>Apporto da scissione</b>	<b>Variazione area consolidamento</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31/12/2025</b>
Merci	1.961.210	293.058	(123.560)	2.130.708
<b>Totale</b>	<b>1.961.210</b>	<b>293.058</b>	<b>(123.560)</b>	<b>2.130.708</b>

## 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).

I crediti commerciali sono dettagliati nella tabella che segue.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Crediti vs ATS per incassi da ricevere	661.279
Crediti vs clienti per fatture emesse	137.220
Crediti vs clienti per fatture da emettere	29.943
Fondo svalutazione crediti	(4.453)
<b>Totale</b>	<b>823.988</b>

Il saldo dei crediti commerciali è principalmente riferito ad esposizioni creditorie nei confronti di enti pubblici (ATS, con obbligo di rimborso entro fine mese successivo).

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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Erario c/IVA	264.092
Erario c/ritenute su c/c bancari	10
Credito IRES	162.465
Debito per IRES a saldo	(22.563)
Credito IRAP	12.368
Debito per IRAP a saldo	(10.955)
Credito d'imposta investimenti	303
<b>Totale</b>	<b>405.721</b>

## 2.4. Altre attività e crediti diversi correnti

Il dettaglio della voce è riepilogato nella tabella che segue.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Crediti vs GSM per premi su forniture	90.712
Crediti vs La Farmaceutica per premi su forniture	102.073
Fornitori conto anticipi	10.326
Crediti verso istituti di previdenza sociale	129
Depositi cauzionali	46.024
Altri crediti diversi	35.542
Ratei attivi	20.760
Risconti attivi	92.133
<b>Totale</b>	<b>397.700</b>

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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Depositi bancari e postali	18.569.270
Cassa	110.328
<b>Totale</b>	<b>18.679.598</b>

Le disponibilità liquide corrispondono alle giacenze sui conti correnti intrattenuti presso le banche e alle liquidità esistenti nelle casse del Gruppo alla chiusura dell'esercizio 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 della composizione delle riserve di competenza del Gruppo al 31 dicembre 2025.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Riserva da scissione - GSM	16.727.120
Riserva da scissione - La Farmaceutica	5.809.496
Riserva da sovrapprezzo azioni	14.053.703
Riserva per benefici ai dipendenti	13.244
Altre riserve	(85.709)
<b>Totale Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>36.517.854</b>

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.

Nella tabella che segue sono riepilogati gli effetti derivanti dalla scissione sulle poste di bilancio.

<i>in Euro</i>	<b>Attivo</b>	<b>Passivo e PN</b>
Immobilizzazioni immateriali	29.724	
Immobilizzazioni materiali	64.424	
Partecipazioni	21.470.429	
Rimanenze	314.902	
Ratei e risconti attivi	937.830	
Fondo TFR, debiti e altre passività		230.693
Aumento capitale sociale		50.000
Riserva da scissione - GSM		16.727.120
Riserva da scissione - La Farmaceutica		5.809.496
<b>Totali</b>	<b>22.817.309</b>	<b>22.817.309</b>

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".

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.

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

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.

<i>in Euro</i>	<b>Patrimonio netto al netto del risultato d'esercizio</b>	<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>TOTALE</b>
Patrimonio netto e risultato d'esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della società controllante	36.668.520	(237.759)	36.430.761
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	-	193.955	193.955
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio di Gruppo</b>	<b>36.668.520</b>	<b>(43.804)</b>	<b>36.624.716</b>
<b>Patrimonio netto e risultato d'esercizio di terzi</b>	<b>661.489</b>	<b>3.357</b>	<b>664.846</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>37.330.009</b>	<b>(40.447)</b>	<b>37.289.562</b>

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

Il saldo della voce ammonta a Euro 7.325.658 ed è interamente costituito dalla quota utilizzata del finanziamento *Arcano Private Debt II GP Sàrl*, corrispondente all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili al 31 dicembre 2025.

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.

<i>in Euro</i>	Passività corrente	Passività non corrente	Totale
Passività per lease - <u>immobili</u>	457.740	2.111.535	2.569.275
Passività per lease - <u>concessioni</u>	211.509	3.606.462	3.817.971
Passività per lease - <u>autovetture</u>	9.855	20.616	30.472
<b>Totale</b>	<b>679.104</b>	<b>5.738.613</b>	<b>6.417.717</b>

#### 4.3 Passività per benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 536.113 come evidenziato nel seguente prospetto.

<i>in Euro</i>	31/12/2025
Valore attuale dell'obbligazione iniziale	543.766
Variazione perimetro di consolidamento	6.825
Accantonamento a fondo	56.767
Utilizzo fondo	(53.382)
Service cost	(30.518)
Interessi da attualizzazione	4.763
Utile e perdite attuariali	7.893
<b>Totale</b>	<b>536.113</b>

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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Tasso annuo di attualizzazione	3,96%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Immobilizzazioni immateriali	10.908
Passività per benefici ai dipendenti	12.500
<b>Totale</b>	<b>23.408</b>

La voce "Immobilizzazioni immateriali" riflette la fiscalità differita relativa al diverso trattamento contabile e fiscale dei costi di IPO sostenuti dalla Capogruppo nel corso dell'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, sono stati capitalizzati e ammortizzati nel periodo, mentre nel presente bilancio consolidato, in applicazione dello IAS 38, sono stati contabilizzati a riduzione della riserva sovrapprezzo azioni o spesi 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 31 dicembre 2025 i "Fondi per rischi ed oneri" ammontano a Euro 17.239; la voce accoglie accantonamenti risultanti da obbligazioni in corso (legali o implicite).

#### 4.6 Debiti commerciali

I debiti commerciali sono così composti.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Debiti vs fornitori per fatture ricevute	3.710.249
Debiti vs fornitori per ricevute bancarie	17.845
Debiti vs fornitori per fatture da ricevere	900.813
Debiti vs fornitori per note credito da ricevere	(40.085)
<b>Totale</b>	<b>4.588.822</b>

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 della voce.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Ritenute IRPEF dipendenti	87.738
Ritenute IRPEF Amministratori	10.878
Ritenute IRPEF su redditi di lavoro autonomo	3.808
Erario c/ritenute d'acconto da versare	16.317
Debiti vs Erario per imposta sostitutiva TFR	617
<b>Totale</b>	<b>119.357</b>

#### 4.8 Altre passività e debiti diversi correnti

Di seguito si evidenzia il dettaglio della voce.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Debiti vs dipendenti	166.894
Ratei passivi sul personale	440.169
Debiti vs amministratori	19.468
Debiti vs INPS	135.805
Debiti vs INAIL	1.860
Debiti vs fondi pensione integrativa	18.714
Anticipi da ATS	34.830
Clienti c/anticipi	4.061
Altri debiti diversi	525.937
Ratei passivi	24.207
Risconti passivi	4.636
<b>Totale</b>	<b>1.376.581</b>

La voce "Altri debiti diversi" accoglie, tra l'altro, i debiti sorti a seguito delle acquisizioni delle farmacie, perfezionate ad ottobre 2025, principalmente legati al pagamento differito, in quanto successivo alla data del presente bilancio, di ulteriori somme da riconoscere a titolo di saldo prezzo e conguaglio, pari a Euro 509 mila.

### 5.1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo al 31 dicembre 2025 ammontano a Euro 6.616.775: si riferiscono ai ricavi generati dall'attività delle farmacie a decorrere dalla loro data di acquisizione, coincidente con il 6 ottobre 2025 per le 13 farmacie derivanti dall'operazione di scissione mediante scorporo, e con il 31 ottobre 2025 per le tre nuove farmacie acquisite. Il valore dei ricavi pertanto non è rappresentativo dell'intero 2025 poiché l'operatività è relativa solo all'ultimo trimestre dell'anno ed i numeri riflessi nel conto economico consolidato riflettono solo tale periodo.

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

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Vendita prodotti	6.330.243
Servizi	286.532
<b>Totale</b>	<b>6.616.775</b>

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 217 mila.

## 5.2 Altri proventi operativi

Al 31 dicembre 2025 gli "Altri proventi operativi" di Gruppo ammontano a Euro 28.045.

Il saldo di fine esercizio comprende per Euro 25 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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Prodotti Parafarmacie e Farmacie	4.358.101
Merci e materiali di consumo	8.074
Altri acquisti	1.223
(Premi su volumi acquistati)	(192.786)
(Sconti e abbuoni)	(68.021)
(Resi su acquisti)	(2.397)
<b>Totale</b>	<b>4.104.194</b>

I premi su volumi acquistati si riferiscono ai premi di fine anno 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 (ultimo trimestre) così come previsto dai contratti quadro di fornitura in essere.

## 5.4 Variazione rimanenze

Al 31 dicembre 2025 la variazione delle rimanenze di prodotti finiti di Gruppo ammontano a Euro 123.560.

## 5.5 Costi per servizi e prestazioni

Al 31 dicembre 2025 i "Costi per servizi e prestazioni" ammontano a Euro 895.167. La tabella seguente ne riporta il dettaglio.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Consulenze	295.245
Costi IPO	199.837
Compensi amministratori	103.283
Compensi Revisori	39.500
Utenze	38.118
Oneri bancari	26.221
Costi M&A	25.656
Servizi di distribuzione	23.631
Contributo ENPAF	21.778
Compensi Collegio sindacale	17.488
Altre spese generali	12.925
Pubblicità e propaganda	11.796
Canoni e licenze	9.472
Contratti di assistenza	5.216
Assicurazioni	4.609
Spese per il personale	2.934
Viaggi, trasferte, rappresentanza	1.628
Manutenzioni	893
Altri servizi	54.941
<b>Totale</b>	<b>895.167</b>

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 per un importo di circa Euro 48 mila così come previsto dal contratto quadro in essere.

La voce "Costi IPO" è relativa alla quota di costi sostenuti dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio sostenuti per la quotazione sul mercato *Euronext Growth Milan*, che nel presente bilancio consolidato, in applicazione dello IAS 38, sono stati contabilizzati a conto economico.

### **5.6 Costi per godimento beni di terzi**

Al 31 dicembre 2025 i "Costi per godimento beni di terzi" ammontano a Euro 37.087. La voce accoglie 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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Salari e stipendi	670.018
Oneri sociali su salari e stipendi	341.888
Accantonamento TFR	52.079
Altri costi	36.220
Lavoro interinale	2.618
<b>Totale</b>	<b>1.102.823</b>

Il Costo del personale ammonta a Euro 1,1 milioni. Il numero dei dipendenti a fine esercizio è pari a n. 71 risorse (di cui n. 59 farmacisti).

### 5.8 Altri costi operativi

Gli altri costi operativi sono dettagliati nella tabella che segue.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Altri costi operativi	13.282
Quote associative	2.382
Costi tributari	10.339
Costi indeducibili	19.105
<b>Totale</b>	<b>45.108</b>

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.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Ammortamenti Attività Immateriali	6.392
Ammortamenti Immobili, impianti e macchinari	29.887
Ammortamenti Attività per Diritto d'uso	163.543
<b>Totale</b>	<b>199.822</b>

### 5.10 Proventi e oneri finanziari

I proventi finanziari ammontano d Euro 54 e sono costituiti da interessi attivi bancari.

Gli oneri finanziari accolgono le seguenti voci.

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Interessi passivi finanziamento Arcano	130.261
Effetti costo ammortizzato su finanziamenti	11.156
Interessi passivi benefici ai dipendenti	9.594
Interessi passivi per lease	47.511
Altri interessi passivi	137
<b>Totale</b>	<b>198.658</b>

### 5.11 Imposte

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

<i>in Euro</i>	<b>31/12/2025</b>
Imposta IRES	58.662
Imposta IRAP	60.083
(Imposte anticipate)	(150.751)
Imposte differite	10.908
<b>Totale</b>	<b>(21.098)</b>

## Utile per azione

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

<i>in Euro</i>	31/12/2025		
	Attività operative in esercizio	Attività operative cessate	Totale
Utile dell'esercizio e utile impiegato nell'utile base per azione	(40.447)	-	(40.447)
Rettifiche	-	-	-
Effetto fiscale sulle rettifiche	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(40.447)</b>	<b>-</b>	<b>(40.447)</b>
Numero azioni ordinarie			7.533.333
Media ponderata del numero delle azioni			6.739.683
<b>UTILE per AZIONE</b>			<b>(0,01)</b>
Numero warrant			-
Media ponderata del numero delle azioni/warrant			6.739.683
<b>UTILE per AZIONE DILUITO</b>			<b>(0,01)</b>

### 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.

	31/12/2025
Compenso amministratori	103.283
Compenso sindaci	17.488
Compenso revisori	39.500

### 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 data 28 ottobre 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la Procedura per le operazioni con parti correlate, che è entrata in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie e degli strumenti finanziari della Società sull'*Euronext Growth Milan*. In conformità a quanto previsto dall'articolo 13 del Regolamento Emittenti *Euronext Growth Milan*, la Procedura 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](http://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.

in Euro	CREDITI			DEBITI		
	Finanziari	Altre attività correnti	Altre attività non correnti	Finanziari	Commerciali	Altre passività
G.S.M. S.r.l.		105.962	4.583	291.198	1.255.715	
La Farmaceutica S.p.A.		102.073			2.479.471	
Consiglio di Amministrazione						21.280
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>208.036</b>	<b>4.583</b>	<b>291.198</b>	<b>3.735.186</b>	<b>21.280</b>
<b>Stato Patrimoniale</b>		<b>397.700</b>	<b>928.304</b>	<b>6.417.717</b>	<b>4.588.822</b>	<b>1.376.581</b>
%		<b>52,31%</b>	<b>0,49%</b>	<b>4,54%</b>	<b>81,40%</b>	<b>1,55%</b>

in Euro	RICA VI			COSTI		
	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.		12.500	869.521	48.000	12.615	2.196
La Farmaceutica S.p.A.		12.500	2.992.274			
Consiglio di Amministrazione				103.283		
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>25.000</b>	<b>3.861.795</b>	<b>151.283</b>	<b>12.615</b>	<b>2.196</b>
<b>Conto Economico</b>	<b>6.616.775</b>	<b>28.045</b>	<b>4.104.194</b>	<b>895.167</b>	<b>163.542</b>	<b>198.658</b>
%	<b>0,00%</b>	<b>89,14%</b>	<b>94,09%</b>	<b>16,90%</b>	<b>7,71%</b>	<b>1,11%</b>

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.

#### 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](https://www.rna.gov.it/sites/PortaleRNA/it_IT/trasparenza).

### Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 5 maggio 2026, è stato 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. L'acquisizione è pienamente coerente con la strategia del Gruppo di rafforzare la propria presenza in contesti ad alto potenziale e di sviluppare un modello di farmacia sempre più orientato ai servizi, all'innovazione e all'integrazione con altre attività sanitarie.

L'operazione contribuirà positivamente ai risultati del Gruppo e permetterà di accelerare lo sviluppo dei servizi ad alta marginalità, con un progressivo miglioramento della qualità dei ricavi.

Farmacia Formaggia è una realtà con posizionamento *premium*, con ricavi annui stimati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 pari a circa 7,7 milioni di Euro e un EBITDA *margin* stimato al 31 dicembre 2025 sostanzialmente in linea con la marginalità del Gruppo. È 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 fondatrice della farmacia, figura chiave nello sviluppo della stessa, continuerà a collaborare con *Più Medical*, con un ruolo attivo volto a garantire continuità operativa, supportare il trasferimento di competenze e contribuire allo sviluppo delle attività a maggior valore aggiunto.

Il corrispettivo dell'operazione è determinato sulla base di una formula prevista nell'accordo vincolante e sarà composto da:

- (i) una componente principale calcolata applicando multipli sui ricavi della Farmacia Formaggia determinati a diverse date di riferimento, e
- (ii) una componente pari al patrimonio netto della Farmacia Formaggia alla data del *closing* rettificato secondo i criteri previsti dall'accordo medesimo.

In particolare, in linea con la prassi di settore, l'ammontare dei ricavi (nonché la relativa ripartizione) utilizzati come base di calcolo del corrispettivo sarà determinato successivamente al *closing* sulla base della formula concordata tra le parti che tiene conto anche degli impegni assunti dal venditore successivamente al *closing*.

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. Il corrispettivo stimato, che sarà finanziato da mezzi a disposizione della Società, sarà corrisposto in più *tranches*: un anticipo pari a Euro 1 milione alla sottoscrizione dell'accordo, un pagamento alla data del *closing* 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*, calcolato sulla base dell'andamento dei ricavi ascrivibili a determinati servizi offerti dalla Farmacia Formaggia, sarà corrisposto dopo 12 mesi dal *closing* dell'operazione.

Milano, 28 maggio 2026

Per il Consiglio di amministrazione, il Presidente

Maroni Fabrizio



## **Più Medical S.p.A.**

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

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

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

Agli Azionisti della  
Più Medical S.p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Più Medical (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

---

#### Elementi alla base del giudizio

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

---

#### Altri aspetti

Facciamo presente che, trattandosi del primo esercizio di attività della capogruppo Più Medical S.p.A., costituita in data 13 giugno 2025, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 non include i dati comparativi relativi all'esercizio precedente.

---

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

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

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

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

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

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

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

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


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

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 12 giugno 2026

BDO Audit Services S.r.l.



Vito De Laurentis  
Socio