

GRUPPO GHERON SRL - BILANCIO CONSOLIDATO

VIA ARCHIMEDE 57 - 20129 - MILANO (MI)

Codice fiscale: 01574550339

Capitale sociale sottoscritto Euro 150.000 parte versata Euro 150.000

Registro Imprese n° 01574550339 – R.E.A. n° 1932703 – Ufficio di MILANO

RELAZIONE SULLA GESTIONE EX ART. 2428 C.C.

Introduzione

Signori Soci,

Il bilancio consolidato del Gruppo Gheron S.r.l. al 31 dicembre 2025 presenta un utile d'esercizio pari a Euro 3.522.664 contro un utile netto di Euro 1.935.901 dell'esercizio precedente, ed è composto come evidenziato dal seguente prospetto:

Società	Utile 2025
Gruppo Gheron S.r.l.	3.484.125
CallMe S.r.l.	-222.027
Gheron Sanità S.r.l.	-644.481
Altre rettifiche derivanti dal processo di consolidamento	969.495
Risultato di gruppo	3.587.112
Risultato di terzi	-64.448
Risultato consolidato	3.522.664

Qui di seguito si propone il dettaglio dell'area di consolidamento per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

Società	Capitale sociale detenuto
Gruppo Gheron S.r.l.	Capogruppo
CallMe S.r.l.	100%
Gheron Sanità S.r.l.	90%

All'inizio del 2025, Gruppo Gheron S.r.l. ha ceduto il 10% della sua quota di partecipazione in Gheron Sanità S.r.l. ad un soggetto terzo mantenendo il controllo della società con il 90% del capitale sociale.

Si evidenzia che il bilancio chiuso al 31/12/2025 è stato redatto con riferimento alle norme del codice civile, nonché nel rispetto delle norme fiscali vigenti.

STORIA E ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ NEGLI ESERCIZI ANTECEDENTI

- Gruppo Gheron S.r.l. è stata fondata nel 2010 da un management che, da più di 20 anni, si occupava del settore socio-assistenziale; si è sempre distinta nella gestione di residenze sanitarie, socio-sanitarie e socio-assistenziali, localizzate principalmente nel Nord e Centro Italia;
- Dopo aver raggiunto i 990 posti letto assistiti nel 2017, la crescente importanza di Gruppo Gheron a livello italiano è stata confermata, oltre che dall'aumento cospicuo del fatturato, dalla stipula di contratti di locazione per la gestione diretta delle proprie strutture con fondi di sempre maggiore rilevanza, nazionale (REAM SGR SPA) e internazionale (Eurosic Lagune Pasithea, Icade, Siscare, Primonial, BNP Paribas). Grazie a tali accordi, dal 2018 al 2024, Gheron ha incrementato i propri posti letto di oltre 2.600 unità, di cui 1.040 inaugurati in pieno periodo pandemico, con una importante pianificazione di ulteriore sviluppo negli anni a venire;
- Alla data odierna, la Società conta quasi 4.000 posti gestiti, collocati in 5 Regioni italiane, risultando pertanto uno dei maggiori player del settore socio-assistenziale italiano, e con uno sviluppo già definito da accordi sottoscritti per ulteriori 700 posti letto entro i prossimi 3 anni;
- La società si è prodigata nell'offerta di servizi residenziali, semi-residenziali e domiciliari, risultando il primo provider in Lombardia per il trattamento degli Ospiti affetti da demenza e Alzheimer. Altri servizi di cui Gheron si occupa sono: Centri Servizi Anziani, Centri Diurni Integrato e Alzheimer, Cure Palliative, Cure Intermedie, Riabilitazione Ambulatoriale, Ospedali di Comunità, cure domiciliari erogate in regime di RSA Aperta e di C-Dom.
- Inoltre, Gheron ha deciso di investire anche nella gestione di servizi ambulatoriali; in virtù della più che positiva esperienza nella gestione di un poliambulatorio nel cremasco tramite una propria controllata, Gheron ha aperto, con la propria controllata Gheron Sanità S.r.l. (precedentemente, Gheron Gestioni S.r.l.), un poliambulatorio a Torino, in via Marengo 29, in prossimità delle RSA già esistenti di via Marochetti 11 e via Chiabrera 34, sin dal gennaio 2023. Inoltre, nel novembre 2025, sempre tramite Gheron Sanità S.r.l., è stato inaugurato un altro poliambulatorio in via Servais, vicino alla già operativa RSA Servais. In detti centri sono erogate prestazioni in solvenza, svolte da liberi professionisti privati e da medici del settore pubblico in

regime di intramoenia, operanti presso i più importanti ospedali di Torino (Molinette, Santa Chiara, ecc.);

- Alla fine del 2022, inoltre, la Società ha costituito la Controllata “CallMe Crema S.r.l.” (oggi CallMe S.r.l.), dedicata alle seguenti attività: gestione di esercizi alberghieri ed extra alberghieri, l'esercizio di attività di affittacamere, di pensioni, di residences, di casa vacanze, di bed and breakfast e di attività ricettivo – turistiche in genere, ostelli della gioventù, complessi agro-turistici; l'attività ricettiva in residenze rurali, rifugi di montagna e in case, anche religiose, di ospitalità, il tutto con la prestazione di servizi e delle forniture connesse e / o necessarie; sia in locali propri che di terzi. In questo modo dunque la Società ha differenziato il proprio portafoglio di servizi offerti, cementandosi in un settore in grande evoluzione e destinato a un target di utenti autosufficienti e non necessariamente anziani. Essa ha iniziato la propria attività nel marzo 2023.

ANALISI DELLA SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ, DELL'ANDAMENTO E DEL RISULTATO DELLA GESTIONE

Andamento della gestione e fatti di rilievo dell'esercizio

Sulla falsariga degli anni precedenti, l'esercizio in oggetto ha continuato nell'importante trend di miglioramento economico e finanziario avviato verso la fine del 2022. Per la prima volta, inoltre, dal 2018, nell'esercizio in esame non si sono verificate nuove aperture.

Nel 2025, senza l'onere legato alle start-up, che negli esercizi precedenti avevano determinato una compressione temporanea delle marginalità e della liquidità della gestione, si è quindi registrato un ulteriore miglioramento mensile dei KPI economici e patrimoniali, quali, a titolo esemplificativo, per i ricavi, dell'EBITDA e degli utili rispetto ai due esercizi precedenti.

Proseguendo nello stesso *modus operandi* già definito nelle precedenti relazioni, si ritiene nuovamente utile considerare in modo distinto la Capogruppo, Gruppo Gheron S.r.l., e le partecipate CallMe Crema S.r.l. e Gheron Sanità S.r.l..

Gruppo Gheron S.r.l.

Nel gennaio 2025, la saturazione media del Gruppo era pari al 95,90%, con incremento di quasi quattro punti percentuali rispetto al gennaio 2024 nonostante l'apertura, in corso d'anno, del CSA Tiziano a Maserà di Padova, inaugurato ad aprile per 120 PL. La Società era dunque prossima al proprio target del 98% di saturazione, valore mai raggiunto neppure nel periodo pre-pandemico, quando i Posti Letto

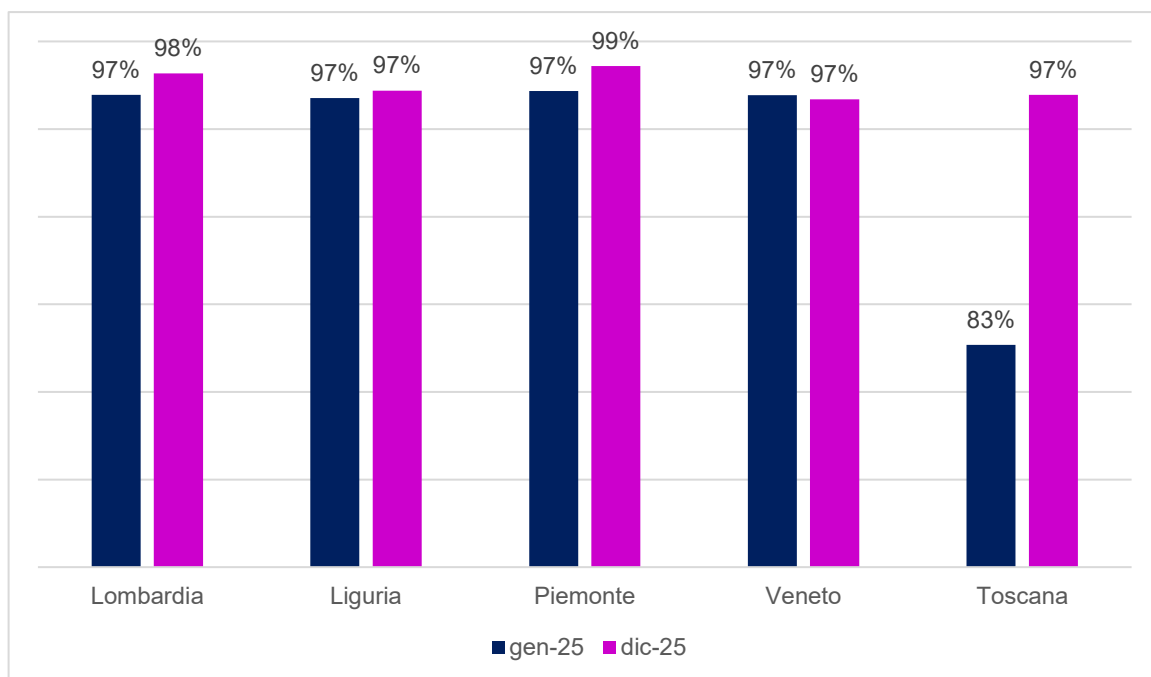
gestiti erano circa il 40% di quelli attuali. La grandissima parte delle strutture aveva già ottenuto tale riempimento, con anzi dei picchi superiori al 99% presso alcune realtà storiche in Lombardia; i Posti Letto da riempire erano soprattutto diffusi nelle start-up inaugurate verso la fine del 2023 in Veneto e Toscana. La Società sarebbe poi riuscita a raggiungere tale soglia nel periodo estivo, mantenendosi nell'intorno di detto valore anche nei mesi successivi.

Andando maggiormente nel dettaglio, le saturazioni medie del mese di gennaio 2025 per ciascuna Regione erano pari ai seguenti valori:

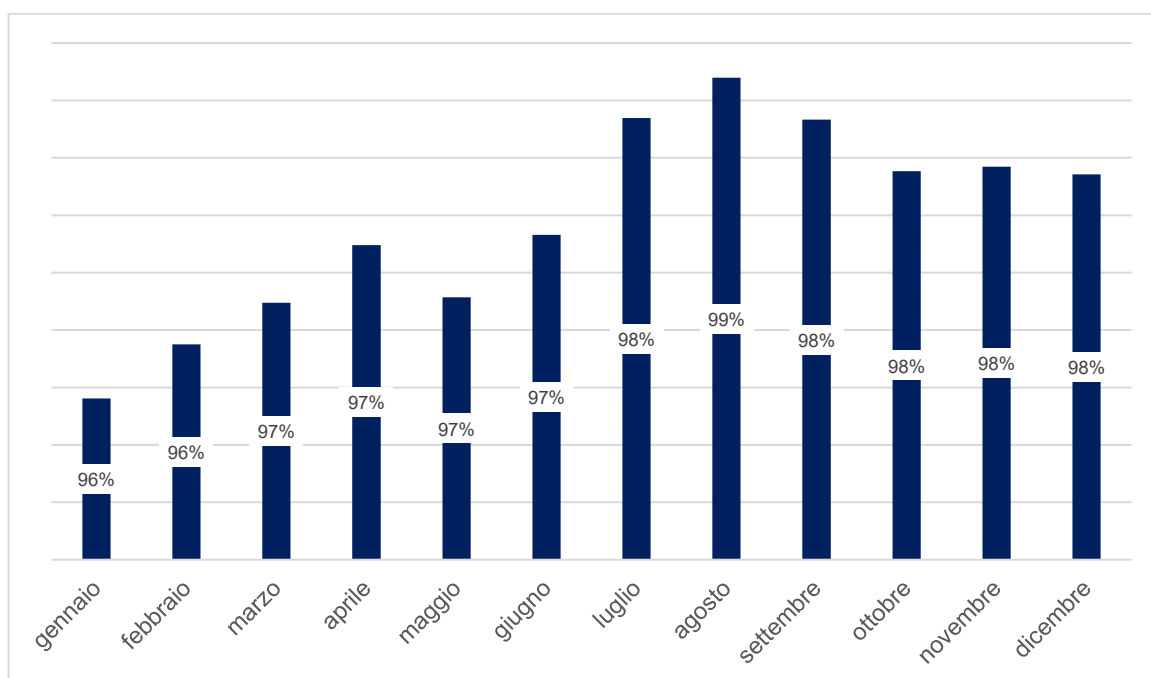
- Lombardia: 97% circa, sostanzialmente allineato al gennaio 2024 in virtù della apertura, nel dicembre 2024, dell'Ospedale di Comunità a Limbiate, che aveva comportato lo svuotamento di 40 Posti Letto precedentemente destinati a RSA. Rimanevano inoltre da saturare alcuni Letti concentrati nella provincia di Mantova;
- Liguria: 97% (+1% circa rispetto al gennaio 2024);
- Piemonte: 97% (-1%);
- Veneto: 97% (+15%). L'importante risultato è stato conseguito dalla celere saturazione della start-up di Maserà di Padova, così come nella piena occupazione delle altre strutture aperte nel 2022 e negli esercizi precedenti;
- Toscana: 83% (+21%). Come anche per il Veneto, la saturazione media della regione era stata compressa dalla apertura, nel dicembre 2023, di 120 PL, localizzati a Ponsacco (PI). Nel 2024, tale struttura era quindi arrivata a una saturazione del 67%, a fronte invece della piena occupazione della altra struttura nella Regione, ossia Cecina (LI).

Tale occupazione non ha quindi risentito della applicazione di alcuni incrementi tariffari, in parte dovuti all'incremento del costo delle materie prime, al tempo non applicato agli Ospiti, legati alla indicizzazione straordinaria del biennio 2022-2023 e alla crescita dei costi per le risorse umane. Insieme anche all'incremento della retta pubblica riconosciuto da alcune Regioni, ciò ha quindi portato a un consistente aumento dei ricavi a giornata ospite, oltre che di quelli in valore assoluto.

In sintesi, dunque, il 2025 ha visto ulteriormente consolidarsi questo trend positivo di crescita della saturazione, dimostrando la oculatezza nelle iniziative sviluppate, con il raggiungimento del target del 98% a livello di Gruppo nonostante l'incremento del 230% dei posti letto gestiti rispetto alla fine del 2019. Si riportano di seguito i dati mensili medi di gennaio e dicembre 2025 per Regione:



Saturazione per Regione, confronto gennaio / dicembre 2025



Saturazione complessiva delle strutture, confronto per mese nel 2025

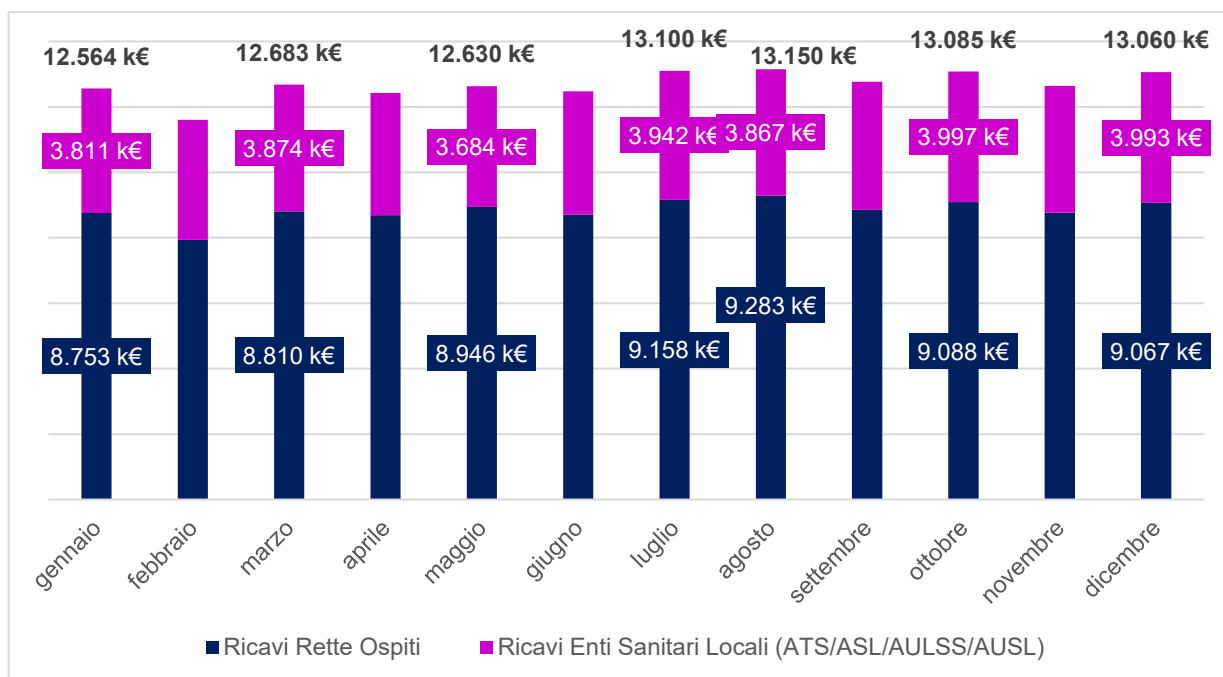
I dati a consuntivo hanno quindi confermato la solidità delle strategie del Gruppo.

In merito al fatturato, stante anche quanto sopra descritto, i ricavi a giornata ospite sono aumentati di oltre 1 € da gennaio a dicembre. Le rette del settore pubblico sono state incrementate durante l'esercizio in quasi tutte le Regioni, seppure con importi variabili:

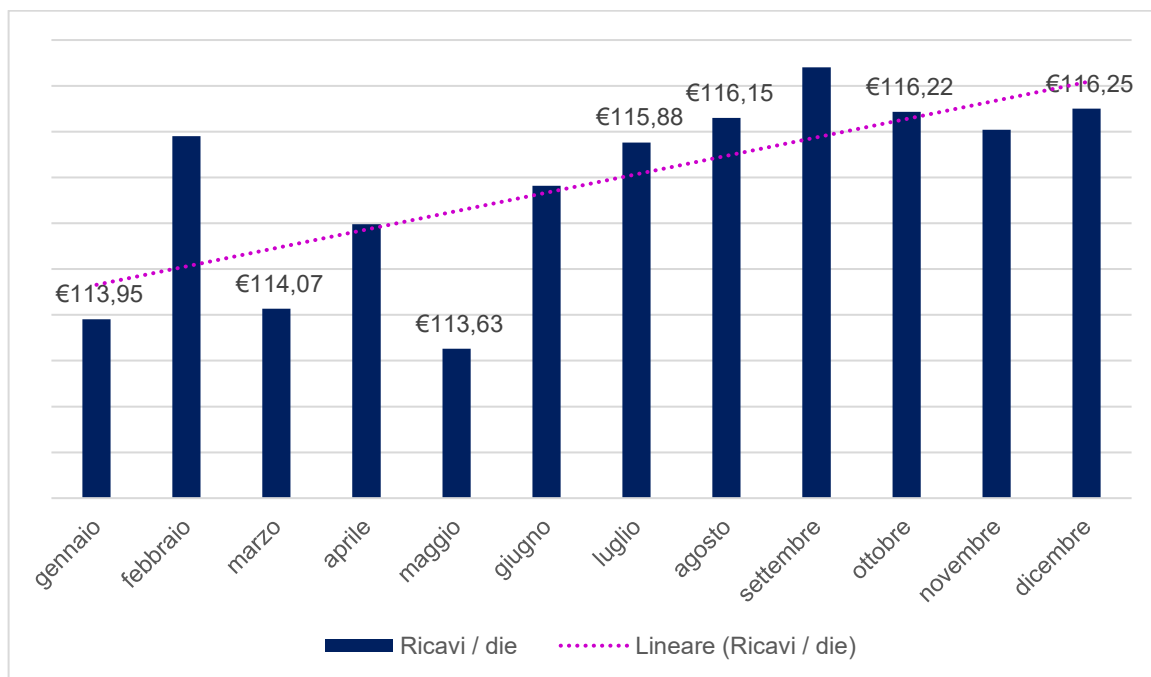
- La Lombardia ha infatti riconosciuto, tramite la DGR 4680/2025, un ulteriore incremento valido retroattivamente dal gennaio 2025 pari al 2,20%;
- In Liguria, dopo oltre un decennio di staticità delle tariffe pubbliche, tramite la DGR 640/2024, è stato definito un incremento di circa il 6% dal gennaio 2025;
- In Toscana, infine, è stato aumentato di ulteriori 1,60 € / die l'importo riconosciuto tramite voucher, con decorrenza gennaio 2025.

Oltre a tali incrementi, come precedentemente riportato, sono state aumentate le tariffe applicate agli Ospiti in alcune strutture nel tentativo di recuperare parzialmente l'inflazione straordinaria e gli incrementi dei costi delle materie prime e del personale, spesso superiori anche a tale importo, verificatasi nel post pandemia. Si ritiene opportuno sottolineare come ciò, come sopra riportato, non abbia avuto impatti sulla saturazione, dimostrando la competitività di Gheron nel proprio settore. Rispetto al 2024, i ricavi medi del 2025 a giornata ospite per la parte gestionale sono incrementati del 2,50%; la crescita è dell'8,70% senza considerare altri ricavi, maggiori nell'esercizio precedente in quanto connessi all'appalto presso la Opera Pia Casa del Pane Zanaboni Onlus, cessato nell'ottobre del 2024, e alcune partite straordinarie, riconosciute nel 2024 e non più presenti nel 2025; si ricordano, a titolo esemplificativo, l'acquisizione gratuita degli arredi presso l'immobile di Ponsacco tale da generare una sopravvenienza attiva, così come la tranche finale di pagamento riconosciuta per la cessione delle quote a Bianalisi, conseguita nel 2023, della precedentemente controllata Centro Medico e Residenziale San Lorenzo S.r.l.).

L'aumento della saturazione ha comportato, assieme a tali incrementi, un aumento sensibile dei ricavi nel corso dell'esercizio. Nel dicembre 2025, il fatturato mensile per l'attività sanitaria e socioassistenziale, al netto di altri ricavi e proventi, è stato pari a oltre 13.060.000 €, con quindi un aumento del 5,75% rispetto allo stesso mese del 2024 (e del 21% rispetto al dicembre 2023).



Ricavi complessivi mensili per la attività di gestione ed erogazione di servizi sanitari e socio-assistenziali



Ricavi medi a giornata ospite per mese

In riferimento ai costi, la Società ha risentito positivamente della diminuzione del costo dell'energia elettrica e del gas, ulteriore rispetto al 2024, che ha portato anche ad un assestamento dei tariffari

applicati dai fornitori nel corso dell'esercizio, così come del raggiungimento della saturazione prevista quale target. Il costo a giornata ospite per acquisti di materie prime e servizi, escludendo i liberi professionisti che saranno esaminati nella sezione successiva legata al personale, è diminuito rispetto al 2024 (per un risparmio superiore al 2%), in virtù del miglioramento delle condizioni commerciali applicate da alcuni fornitori, oltre che dalla maggiore ammortizzazione dei costi fissi sul crescente numero dei PL occupati.

Si sono parimenti verificati, nonostante l'incremento della saturazione, degli aumenti a giornata ospite dei costi del personale impiegato presso le strutture, in virtù di vari fattori ormai diffusi nel settore, quali, a titolo esemplificativo: incrementi applicati dai competitor legati al rinnovo di contratti di lavoro diffusi nel settore; strategie di retention, quali il bonus turno spezzato e gli scatti di anzianità; aumento del turn-over; utilizzo di agenzie interinali. Considerando il personale dipendente, in libera professione e interinale, l'incremento è stato circoscritto a un valore inferiore al 3%, decisamente inferiore rispetto al 14% applicato, durante il 2024 e il 2025, da altre aziende del settore applicanti differenti contratti di lavoro.

In virtù, inoltre, della applicazione degli incrementi annui ISTAT e della cessazione dei periodi di scontistica legati all'apertura su alcune strutture, gli affitti a giornata Ospite hanno subito un lieve incremento, seppure questo sia stato mitigato dalla maggiore occupazione dei PL (2% circa).

Infine, si evidenzia un decremento rilevante degli interessi passivi (-44% quale valore a giornata Ospite), legato alla mancanza di necessità, stante l'importante liquidità aziendale generata dalla gestione, di sottoscrivere nuovi finanziamenti bancari. La Società ha anzi siglato, nell'aprile 2025, un finanziamento bancario a condizioni particolarmente vantaggiose, atto a estinguere anticipatamente finanziamenti sottoscritti con la garanzia SACE e, pertanto, decisamente onerosi.

Nonostante si sia quindi complessivamente verificato un aumento dei costi a giornata Ospite, legato prevalentemente a cause esogene che interessano non solo il settore, ma anche l'intero scenario macroeconomico italiano, le azioni poste in essere dalla Società per il contenimento degli oneri hanno consentito di confermare, anche nel 2025, il trend, già avviato verso la fine del 2022, di aumento dei ricavi decisamente maggiore rispetto a quello dei costi. Questo grazie a: la importanza dei costi fissi sostenuti dalla società già negli anni precedenti per garantire l'apertura delle nuove strutture e il superamento della saturazione di break-even oltre alla diminuzione del costo unitario delle utenze. Ciò ha portato a un raggiungimento di un valore dell'EBITDA di circa 10.000.000 €, con un incremento del 45% rispetto al 2024 (e del 200% rispetto al 2023), e conseguentemente pari a oltre tre volte l'EBITDA pre-pandemia.

In merito alle partnership stipulate durante l'esercizio, non si segnalano ulteriori accordi commerciali aggiuntivi rispetto al 2024; si evidenzia però la cessione delle strutture di proprietà del Fondo Salute

Italia, completata nel novembre del 2025, a BNP Paribas, senza che siano intervenute variazioni delle condizioni contrattuali a carico della Società.

Si ritiene parimenti utile riportare, quale differenza rispetto alla prassi societaria che vede Gheron esclusivamente impegnata come gestore, ma non proprietario delle proprie strutture, la stipula di un accordo preliminare di acquisto con il Fondo Salute 2 in merito alla futura struttura di Mestre (VE). Gheron, già promesso conduttore della struttura in virtù degli accordi con il Fondo, ha versato 4,2 milioni di Euro di caparra nel mese di dicembre per aggiudicarsi la proprietà immobiliare della struttura, pagandola, alla realizzazione, sostanzialmente al valore di costo. È importante evidenziare come la Società non abbia dovuto ricorrere a finanziamenti terzi per versare detto importo, in virtù dell'incremento di liquidità legato all'andamento della gestione corrente. Gheron è in fase avanzata di trattativa per un finanziamento destinato, alla realizzazione della struttura (prevista da cronoprogramma per la seconda metà del 2027), al pagamento di circa 9 milioni di euro come differenza tra i 13 milioni e mezzo di prezzo di acquisto e i 4,2 milioni già versati.

Tale accordo consentirà al Fondo di acquisire la liquidità necessaria per la realizzazione dell'immobile, che si trova in una posizione ottimale in quanto prossimo all'Ospedale dell'Angelo, uno dei centri di maggiore qualità a livello nazionale (secondo AGENAS), così come in una Regione importante, a livello di Posti Letto e marginalità, come il Veneto.

Gheron Sanità S.r.l.

Per la controllata, il 2025 ha proseguito sulla falsariga dell'esercizio precedente. L'esercizio si è quindi chiuso con una perdita, legata al:

- Potenziamento della struttura operativa, necessario a un incremento del fatturato e alla apertura del nuovo centro di via Servais;
- Periodo di start-up del sopracitato ambulatorio, operativo a decorrere dal mese di novembre.

In merito al primo punto, la ristrutturazione organizzativa del Centro di Medicina Marengo, tramite la nomina di un Direttore Organizzativo societario e il potenziamento del front-office, ha portato a un'importante crescita dei ricavi. Essi sono quasi quadruplicati rispetto al 2024. Inoltre, è aumentato il numero di branche specialistiche erogato. L'obiettivo della Società è stato quella di iniziare una strategia di lungo periodo atta a garantire un superamento degli importanti costi fissi tipici del settore, a fronte di una compressione degli utili nel breve/medio termine, che quest'anno si è andata a sommare ai costi connessi alla apertura del nuovo Centro. La Società si aspetta quindi, dopo un 2026 di ulteriore crescita di ricavi ma con correlata compressione degli utili, di raggiungere un break even sul Centro di Medicina Marengo nel 2027, per poi raggiungere un utile ante imposte a livello societario nel 2028.

CallMe Crema S.r.l.

Riprendendo quanto già espresso nella relazione del precedente bilancio, la Società ha proceduto nelle proprie valutazioni legate alla ipotesi di sublocazione della parte immobiliare ove insiste l'attività a un soggetto terzo. A oggi sono già intercorsi diversi colloqui con due soggetti interessati; l'obiettivo è quindi quello di procedere con la sottoscrizione di un contratto che vada a coprire i costi degli interessi passivi del mutuo sull'immobile e della copertura del rimborso delle quote capitale. In caso non fosse possibile procedere, la Società valuterà se contingentare le perdite con una sospensione dell'attività della propria controllata.

Investimenti

Nel corso dell'esercizio appena trascorso la società ha effettuato investimenti in beni materiali per complessivi Euro 277.045, ed investimenti in beni immateriali (per la quasi totalità si tratta di spese di manutenzione degli immobili RSA) in Euro 2.303.205.

Trattasi di investimenti resisi necessari per poter mantenere adeguata alle nuove tecnologie la struttura produttiva dell'azienda, coprire il futuro sviluppo di cui sarà oggetto la società nei prossimi anni e aumentare ulteriormente la qualità dei servizi offerti da Gheron.

PROSPETTI DI BILANCIO RICLASSIFICATI

Al fine di fornire un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della gestione dell'azienda, si espongono di seguito, i prospetti di bilancio Stato Patrimoniale e Conto Economico riclassificati secondo i principali schemi diffusi per l'analisi del bilancio.

I dati riportati sono messi a confronto con quelli conseguiti nell'esercizio precedente per rilevare le variazioni intervenute.

Stato Patrimoniale riclassificato per liquidità / esigibilità e Conto economico a valore aggiunto e Mol

RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA DELLO STATO PATRIMONIALE

	ATTIVO	31/12/2025	31/12/2024	Increment. /decr.
(LI)	Liquidità Immediate	7.064.202	3.442.777	3.621.425
	Crediti a breve	22.245.587	20.072.587	2.173.000

	Attività finanziarie non immobilizzate	3.625	3.625	0
	Ratei e risconti attivi	612.046	564.104	47.942
(LD)	Liquidità Differite	22.861.258	20.640.316	2.220.942
(R)	Rimanenze	48.814	57.231	-8.417
	Totale attività correnti	29.974.274	24.140.324	5.833.950
	Immobilizzazioni immateriali	6.919.668	6.114.079	805.589
	Immobilizzazioni materiali	23.022.571	25.058.596	-2.036.025
	Crediti a medio/lungo termine	259.658	216.474	43.184
(AF)	Attività fisse	30.201.897	31.389.149	-1.187.252
	Totale capitale investito	59.916.513	55.312.999	4.603.514
	PASSIVO	31/12/2024	31/12/2023	Incres. /decr.
	Debiti a breve	26.049.129	26.819.160	-770.031
	Ratei e risconti passivi	196.304	435.700	-239.396
(PC)	Passività Correnti	26.245.433	27.254.860	-1.009.427
	Debiti a medio e lungo	13.411.548	12.247.325	1.164.223
	Trattamento di fine rapporto	5.957.758	4.879.281	1.078.477
	Fondi per rischi ed oneri	1.165.641	819.066	346.575
(PF)	Passività Consolidate	20.544.947	17.945.672	2.599.275
(CN)	Capitale netto	13.136.133	10.112.467	3.023.666
	Totale fonti di finanziamento	59.916.513	55.312.999	-4.603.514

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

	2025	2024	Incres. /decr.
Ricavi per la vendita di beni e servizi	164.427.846	152.497.487	11.930.359
Var. Immobilizzazioni prodotte internamente	0	39.321	-39.321
Altri proventi vari	2.714.165	2.916.027	-201.862
Valore della produzione tipica	167.142.011	155.452.835	11.689.176
Costi per materie prime, sussidiarie e di consumo	1.193.016	1.351.063	-158.047
Var. rimanenze materie prime, sussidiarie e di consumo	-8.417	-121	-8.296
Costo del venduto	1.201.433	1.350.942	-149.509
MARGINE LORDO REALIZZATO	165.940.578	154.101.893	11.838.685
Costi per servizi	71.828.168	66.138.247	5.689.921
Costi per godimento beni di terzi	29.583.799	27.632.666	1.951.133
Costi esterni	101.411.967	93.770.913	7.641.054

VALORE AGGIUNTO	64.528.611	60.330.980	4.197.631
Costi del lavoro	53.078.223	51.261.082	1.817.141
Altri oneri vari	1.546.490	1.706.052	-159.562
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	9.903.898	7.363.846	2.540.052
Ammortamenti	3.776.700	3.529.627	247.073
Accantonamenti	389.502	350.539	38.963
MARGINE OPERATIVO NETTO (MON o EBIT)	5.737.696	3.354.052	2.383.644
Risultato finanziario	-556.048	-896.988	340.940
Imposte	1.658.984	521.163	1.137.821
RISULTATO NETTO	3.522.664	1.935.901	1.586.763

Posizione finanziaria netta

Si riporta nel seguito il dettaglio della Posizione Finanziaria Netta della capogruppo al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Depositi bancari	6.889.404	3.286.912	3.602.492
Denaro e altri valori in cassa	69.994	106.429	-36.435
Disponibilità liquide	6.959.398	3.393.341	3.566.057
Quota a breve dei finanziamenti (entro 12 mesi)	(2.600.487)	(3.489.614)	889.127
Debiti finanziari a breve termine	(2.600.487)	(3.489.614)	889.127
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE	4.358.911	-96.273	4.455.184
Quota a lungo dei finanziamenti	(5.322.235)	(4.376.690)	-945.545
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO/LUNGO TERMINE	(5.322.235)	(4.376.690)	-945.545
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(963.324)	(4.472.963)	3.509.639

La posizione finanziaria netta della capogruppo (indebitamento finanziario netto) migliora notevolmente rispetto al precedente esercizio per Euro 3.509.639. Complessivamente la sostanziale stabilità dell'indebitamento finanziario netto è principalmente riconducibile al netto incremento dei flussi in entrata e, di conseguenza, delle disponibilità liquide che si incrementano per Euro 3.566.057.

I primi quattro mesi dell'esercizio 2026, stante il costante aumento del tasso di saturazione delle nuove strutture, confermano il tendenziale miglioramento della posizione finanziaria netta.

Si riporta nel seguito il dettaglio della Posizione Finanziaria Netta consolidata al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Depositi bancari	6.976.398	3.333.895	3.642.503
Denaro e altri valori in cassa	87.804	108.882	-21.078
Disponibilità liquide	7.064.202	3.442.777	3.621.425
Quota a breve dei finanziamenti (entro 12 mesi)	(2.707.453)	(3.602.994)	895.541
Debiti verso altri finanziatori (entro 12 mesi)	(20.562)	(191.926)	171.364
Debiti finanziari a breve termine	(2.728.015)	(3.794.920)	1.066.905
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE	4.336.187	(352.143)	4.688.330
Quota a lungo dei finanziamenti	(10.227.456)	(9.416.641)	-810.815
Debiti verso altri finanziatori (oltre 12 mesi)	0	(79.052)	79.052
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO/LUNGO TERMINE	(10.227.456)	(9.495.693)	-731.763
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	(5.891.269)	(9.847.836)	3.956.567

L'indebitamento finanziario netto consolidato, pari ad Euro 5.891.269, rispetto alla posizione finanziaria netta della capogruppo, risente dell'apporto, in sede di consolidamento, dei debiti per finanziamenti della controllata CallMe Srl per Euro 4.905.221 e del debito per leasing finanziario di Euro 314.147.

ANALISI PER INDICI			
Indici	Commenti	31/12/2025	31/12/2024
INDICI DI REDDITIVITA'			
ROE	Risultato netto / Mezzi propri iniziali	26,80%	19,10%
ROI	Margine operativo netto / Capitale operativo investito netto	9,58%	6,06%

ROA	Margine operativo netto / Totale attivo	9,60%	6,10%
ROS	Margine operativo netto / Ricavi	3,49%	2,20%

INDICI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Autocopertura del capitale fisso	Mezzi propri / Attivo fisso	43,5%	32,20%
Copertura del capitale fisso	(Mezzi propri + Passività consolidate) / Attivo fisso	111,50%	89.30%

INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI

Quoziente di indebitamento complessivo	(Passività consolidate + correnti) / Mezzi propri	3,56	4,47
Quoziente di indebitamento finanziario	Passività di finanziamento / Mezzi propri	0,99	1,31

INDICI DI SOLVIBILITA'

Quoziente di disponibilità	Attivo corrente / Passività correnti	1,142	0,886
Quoziente di tesoreria	(Liquidità immediate + differite) / Passività correnti	1,139	0,883
Quoziente di liquidità immediata	Liquidità immediate / Passività correnti	0,269	0,126

ALTRI INDICI ECONOMICI

Onerosità indebitamento	Oneri finanziari / Risultato operativo	12,30%	31,00%
Incidenza oneri	Oneri finanziari / Valore	0,42%	0,67%

finanziari sul valore della produzione	della produzione		
Incidenza altre gestioni	(Reddito netto / Risultato operativo)	61,4%	57,7%

ALTRI INDICI PATRIMONIALI

Indice di autofinanziamento delle immobilizzazioni	(Mezzi propri + F.di amm.to) / Immobilizzazioni lorde	67,3%	60,5%
Grado di ammortamento	F. ammortamento / Immobilizzazioni lorde	41,7%	41,6%
Indice di elasticità degli impieghi	Attivo circolante / Impieghi totali	49%	42,6%
Indice di rigidità degli impieghi	Immobilizzazioni / Impieghi totali	50%	56,3%
Indice di consolidamento	Debiti a lunga scadenza / Debiti a breve	51%	45%
Indice di indipendenza finanziaria	Mezzi propri / Impieghi totali netti	21,9%	18,3%
Leva finanziaria (Leverage)	Impieghi totali netti / Mezzi propri	4,56	5,47

MONITORAGGIO CRISI

Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	Oneri finanziari / Ricavi (1,5%<X<3,8%)	0,43%	0,68%
Indice di adeguatezza patrimoniale	Patrimonio netto / Debiti totali (2,3%<X<9,4%)	28,1%	22,4%
Indice di ritorno liquido dell'attivo	Cash flow / Totale attivo (0,3%<X<1,9%)	21%	15,6%
Indice di liquidità	Attivo corrente / Passività correnti (69,8%<X<108%)	111,9%	86,5%
Indice di indebitamento	Debiti prev.li e tributari / Totale attivo	6,37%	6,04%

previdenziale tributario (2,9%<X<14,6%)

Tra parentesi sono indicati gli intervalli che obbligano attenzione e monitoraggio qualora gli indici sopra descritti si posizionassero all'interno.

DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

Ai sensi dell'art. 2428 del Codice civile, numero 6-bis, si attesta che nella scelta delle operazioni di finanziamento e di investimento la società ha adottato criteri di prudenza e di rischio limitato e che non sono state poste in essere operazioni di tipo speculativo.

Il Gruppo, inoltre, non ha emesso strumenti finanziari e non ha fatto ricorso a strumenti finanziari derivati.

1) Rischi di mercato

Per la società operante nel settore del Long Term Care e prevalentemente nell'area geografica del Nord Italia, anche sulla base di quanto detto in precedenza, non sono previsti particolari rischi di mercato in considerazione del fatto che l'azienda opera in un mercato non soggetto a rischi di tassi di cambio e che il mercato di riferimento non risulta soggetto ad elevate oscillazioni prezzo.

2) Rischi di credito

Si tratta del rischio che una delle parti causi una perdita non adempiendo a un'obbligazione.

Relativamente alle controparti pubbliche (ATS regionali, ecc.) quindi si può dire che il rischio di credito sia da considerare basso. Risultano tuttavia presenti diversi clienti persone fisiche e pertanto il credito risulta essere frastagliato tra molte controparti, per quanto l'importo complessivo di tali pendenze sia decisamente limitato se rapportato al valore del fatturato. Gli amministratori monitorano costantemente il credito con l'ausilio di consulenti legali e iscrivendo un fondo svalutazione crediti al fine di rappresentare i crediti al presumibile valore di realizzo.

3) Rischi di liquidità

Si tratta dei rischi connessi alla disponibilità di risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni assunti. Sulla base delle previsioni redatte nel cash flow, non risultano significativi rischi correlati.

4) Rischi connessi a contenziosi civili e fiscali

Si tratta di rischi connessi a cause civili in corso e/o al ricevimento di cartelle di pagamento che contestano il mancato pagamento, parziale o totale, di imposte o tasse relative ad anni precedenti. Gli amministratori monitorano tali rischi con il supporto di consulenti legali ed iscrivendo un fondo rischi in bilancio per le passività ritenute probabili.

ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso dell'esercizio 2025 il Gruppo ha profuso ancora importanti sforzi nell'attività di ricerca e sviluppo. Tale funzione, che costituisce un elemento primario nell'ambito della gestione strategica dell'azienda, è indirizzata non solo al reperimento di nuovi prodotti da affiancare a quelli che già attualmente vengono commercializzati, ma anche al consolidamento ed al perfezionamento delle attività che costituiscono attualmente la fonte dei ricavi gestionali. Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha beneficiato del Credito d'imposta pari a complessivi € 122.229 relativamente a costi sostenuti per progetti di ricerca e sviluppo di importo pari a € 2.367.691 nell'esercizio 2025.

Sedi secondarie

Il Gruppo ha la propria sede legale in Milano e sede amministrativa in Voghera (PV), oltre a unità locali operative coincidenti con le varie RSA gestite.

Rapporti con imprese della rete

La società Gruppo Gheron S.r.l. ha stipulato, con validità a far data 01/01/2024, un Contratto di Rete di Imprese con la società Med Services Società Cooperativa Sociale. È quindi ancora attiva la rete senza validità giuridica di nome "Rete della Salute". Le due società si sono impegnate a collaborare nel settore sociosanitario, attraverso la gestione e l'erogazione di servizi in residenze socio sanitarie assistenziali e qualunque altra facility del medesimo settore.

Risulta inoltre presente, a partire dal 2019, la sottoscrizione di alcuni contratti di parziale sublocazione delle strutture da Gruppo Gheron S.r.l. alla Cooperativa Med Services.

Evoluzione prevedibile della gestione

Così come prima proceduto per la analisi dell'esercizio 2025, si ritiene utile anche in questa sezione suddividere tra Gruppo Gheron e le proprie controllate Callme S.r.l. e Gheron Gestioni S.r.l.

Gruppo Gheron

Nel mese di aprile 2026, la saturazione media del totale dei posti letto gestiti dal Gruppo è stata pari al 98,01%. Tali risultati confermano nuovamente la solidità non solo del Gruppo, ma anche delle sue strategie; come prospettato nella relazione al precedente bilancio, il 2025 è stato un anno di consolidamento, con un sostanziale incremento dell'EBITDA e dell'utile ante imposte rispetto al triennio 2022-2024 e al pre-pandemia grazie ad un percorso di sviluppo che non si è, nonostante la straordinarietà della pandemia, mai arrestato, portando quindi Gheron ad essere uno dei principali player italiani del settore socio-sanitario.

La Società si aspetta che il 2026 migliorino ulteriormente i già importanti risultati ottenuti nel 2025, fatto salvo fattori straordinari. Nonostante, infatti, per la peculiarità del settore, non sia prudentiale attendersi un ulteriore incremento della saturazione, arrivata al valore soglia posto dalla società e superiore al benchmark di mercato, è lecito aspettarsi un incremento di ricavi e marginalità in virtù:

- delle nuove gestioni previste nell'esercizio, alcune delle quali già operative e a regime. Oltre alla apertura della RSA San Giuliano Milanese (MI) per 120 PL, prevista per il mese di settembre, cominceranno rispettivamente a luglio e ottobre le gestioni presso le RSA di Vallermosa (CA), prima realtà inaugurata nella Regione Sardegna, e di Cesano Maderno (MB), denominata "Don Meani". Entrambe queste realtà sono già sature e godono di un budget sottoscritto con la Regione di competenza; per quanto, quindi, sia ipotizzabile una compressione degli utili in fase di subentro nella gestione, queste iniziative dovrebbero consentire già un margine dall'inizio del 2027;
- dell'aumento degli Ospiti aventi diritto alla tariffa pubblica in Veneto e Toscana, in modo che le strutture di più recente apertura si allineino allo standard regionale presente in altre strutture; gli Ospiti aventi diritto alla impegnativa sono cresciuti, da gennaio a dicembre 2025, rispettivamente del 7,70% in Veneto e del 59% in Toscana;
- dell'aumento delle tariffe private applicato nei primi mesi del 2026 e previsto nel corso dell'esercizio, così come delle tariffe pubbliche già deliberato ed in fase di riconoscimento da parte delle Regioni e delle unità locali.

Seppure in attesa della valorizzazione da parte di Regione Lombardia dell'ultimo scatto del rinnovo contrattuale del CCNL UNEBA, erogato nel marzo 2026, e il conseguente incremento della tariffa pubblica, il mese di gennaio 2026 ha registrato un fatturato per le attività di erogazione dei servizi sanitari, pari a oltre 13.080.000 €, contro i 12.565.000 € circa del gennaio 2025, con un significativo incremento di oltre il 4,10%.

L'EBITDA del gennaio 2026 ha registrato un incremento sul mese pari a 200.000 € rispetto al gennaio 2025, raggiungendo un valore di quasi 1.000.000 €, posto quale target per la Società nella precedente relazione al bilancio.

Il piano industriale 2026-2029 prevede la sopracitata apertura di una sola struttura, ossia la RSA San Giuliano, nella seconda metà del 2026, per i 120 posti letto aggiuntivi entro la fine dell'esercizio; nei mesi di luglio e ottobre decorrerà inoltre la gestione delle RSA Vallermosa e Don Meani, con ulteriori 250 posti letto. Dopo un 2027 con la apertura di un CSA a Mestre, per 120 unità aggiuntive, nel 2028 la Società si attende l'apertura di 280 posti letto in Toscana. Considerando anche il ritmo di saturazione mantenuto nelle ultime start-up e del posizionamento della struttura di San Giuliano Milanese, la Società si può ritenere ottimista circa l'andamento di dette iniziative già nel breve periodo. Nonostante Gheron ritenga che il flusso di cassa generato dalla operatività delle strutture sia sufficiente a far fronte alle prossime aperture, la medesima organizzerà incontri con il sistema bancario successivamente all'approvazione del bilancio, in modo da pianificare adeguatamente l'operatività, anche a livello locale, per le future aperture e ottenere le garanzie fideiussorie richieste dai fondi di locazione.

Gheron Sanità S.r.l.

In base alle stime della Società, sarà necessario un fatturato di oltre 150.000 € mensili per arrivare a un break even per il poliambulatorio Medicina Marengo. Stante il raggiungimento di un fatturato mensile pari a circa 50.000 € nel mese di aprile, la Società si attende di riuscire ad arrivare a un break even per questa Unità di Offerta nel 2027.

Considerando l'apertura da soli pochi mesi del Poliambulatorio Servais, sarà necessario attendere l'esercizio 2028 per registrare un utile ante imposte a livello societario.

Pertanto, la Società ritiene che tali iniziative, alla luce di un ruolo del privato sempre più importante nelle prestazioni ambulatoriali e nel sanitario, si riveleranno più che positive e consentiranno una redditività a partire dal 2028, dopo il necessario periodo di start-up del Poliambulatorio Servais.

CallMe

Il 2025, sulla falsariga del 2024, ha evidenziato una sostanziale staticità dei ricavi mensili nel corso dell'esercizio. Una saturazione non ottimale dei posti letto di affittacamere e foresteria lombarda ha sì consentito alla Società il raggiungimento di un EBITDA positivo, a fronte però di una perdita di esercizio dovuta all'importante valore degli ammortamenti, legati agli investimenti svolti negli anni precedenti sull'immobile, così come ai costi degli interessi passivi legati a un finanziamento a lungo termine siglato dalla precedente proprietà. In virtù di un primo trimestre 2026 allineato, a livello di fatturato e risultati, all'esercizio precedente, la Società sta valutando di trasformare radicalmente il proprio business e sta quindi cercando terze parti cui sublocare l'area oggetto della propria attività, mantenendo comunque la

piena proprietà dell'immobile in virtù di quanto definito nella trattativa tra la capogruppo Gruppo Gheron e Bianalisi nel 2023. Nel caso in cui i colloqui oggi intercorsi con due potenziali partner non avessero seguito, la Società valuterà la sospensione dell'attività presso l'immobile in modo da contenere le perdite.

Gli amministratori, tenuto conto dei flussi di cassa attesi dalla gestione operativa, e confidenti che le previsioni economiche del Piano Industriale si possano realizzare nei tempi e con i modi previsti, anche grazie ai risultati consuntivati nei primi mesi del 2026, hanno predisposto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 secondo il presupposto della continuità aziendale.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo a prendere atto del bilancio consolidato e ad approvare il bilancio d'esercizio così come presentato.

Milano, 16 giugno 2026

L'organo amministrativo.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

BARIANI SERGIO

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Sergio Bariani', is positioned below the printed name.