

FONDAZIONE MILANO CORTINA 2026

Bilancio di esercizio al 31/12/2025

Dati Anagrafici	
Sede in	Milano
Codice Fiscale	97866790153
Numero Rea	MILANO - MONZA - BRIANZA - LODI 2589108
P.I.	11199200962
Capitale Sociale Euro	100.000,35 i.v.
Forma Giuridica	Fondazione
Settore di attività prevalente (ATECO)	931910
Società in liquidazione	no
Società con Socio Unico	no
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	no
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	
Appartenenza a un gruppo	no
Denominazione della società capogruppo	
Paese della capogruppo	
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative	

Stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	31-12-2025	31-12-2024
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12.613.411	14.954.759
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	72.572.892	76.236.905
7) Altre	2.372.619	5.901.288
Totale immobilizzazioni immateriali	87.558.922	97.092.952
II - Immobilizzazioni materiali		
4) Altri beni	4.891.138	2.069.667
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	313.269.047	0
Totale immobilizzazioni materiali	318.160.185	2.069.667
III - Immobilizzazioni finanziarie		
2) Crediti		
d-bis) Verso altri		
Esigibili entro l'esercizio successivo	4.056	4.056
Totale crediti verso altri	4.056	4.056
Totale Crediti	4.056	4.056
Totale immobilizzazioni finanziarie	4.056	4.056
Totale immobilizzazioni (B)	405.723.163	99.166.675
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I) Rimanenze		
Totale rimanenze	0	0
II) Crediti		
1) Verso clienti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	246.587.068	57.871.092
Totale crediti verso clienti	246.587.068	57.871.092
5-bis) Crediti tributari		
Esigibili entro l'esercizio successivo	43.092.267	3.725.513
Totale crediti tributari	43.092.267	3.725.513
5-quater) Verso altri		
Esigibili entro l'esercizio successivo	76.090.423	638.081
Totale crediti verso altri	76.090.423	638.081
Totale crediti	365.769.758	62.234.686
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
5) Strumenti finanziari derivati attivi	5.437.614	729.981
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	5.437.614	729.981
IV - Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	58.554.159	33.408.533
3) Danaro e valori in cassa	638	638
Totale disponibilità liquide	58.554.797	33.409.171
Totale attivo circolante (C)	429.762.169	96.373.838
D) RATEI E RISCONTI	211.624.359	44.815.253
TOTALE ATTIVO	1.047.109.691	240.355.766
STATO PATRIMONIALE PASSIVO	31-12-2025	31-12-2024
A) PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	100.000	100.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III - Riserve di rivalutazione	0	0
IV - Riserva legale	0	0

V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Varie altre riserve	(2)	(2)
Totale altre riserve	(2)	(2)
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	9.070.182	(3.877.121)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	(146.530.957)	(115.991.442)
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(39.094.782)	(30.539.515)
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
Totale patrimonio netto (A)	(176.455.559)	(150.308.080)
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
3) Strumenti finanziari derivati passivi	19.963	5.270.521
4) Altri	243.263	251.297
Totale fondi per rischi e oneri (B)	263.226	5.521.818
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	5.319.722	2.948.218
D) DEBITI		
4) Debiti verso banche		
Esigibili entro l'esercizio successivo	156.721.765	7.540.947
Esigibili oltre l'esercizio successivo	0	7.540.947
Totale debiti verso banche	156.721.765	15.081.894
6) Acconti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	431.545.537	0
Esigibili oltre l'esercizio successivo	0	225.179.527
Totale acconti	431.545.537	225.179.527
7) Debiti verso fornitori		
Esigibili entro l'esercizio successivo	394.310.361	78.817.631
Totale debiti verso fornitori	394.310.361	78.817.631
12) Debiti tributari		
Esigibili entro l'esercizio successivo	19.551.662	1.337.864
Totale debiti tributari	19.551.662	1.337.864
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
Esigibili entro l'esercizio successivo	3.913.150	2.053.295
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.913.150	2.053.295
14) Altri debiti		
Esigibili entro l'esercizio successivo	14.377.120	3.253.885
Esigibili oltre l'esercizio successivo	0	16.575.396
Totale altri debiti	14.377.120	19.829.281
Totale debiti (D)	1.020.419.595	342.299.492
E) RATEI E RISCONTI	197.562.707	39.894.318
TOTALE PASSIVO	1.047.109.691	240.355.766

Conto economico

CONTO ECONOMICO	31-12-2025	31-12-2024
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	287.112.124	72.773.283
5) Altri ricavi e proventi		
Altri	7.252.023	3.369.345
Totale altri ricavi e proventi	7.252.023	3.369.345
Totale valore della produzione	294.364.147	76.142.628
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	36.575.759	1.580.333
7) Per servizi	195.168.248	57.959.207
8) Per godimento di beni di terzi	43.371.943	8.795.361
9) Per il personale:		
a) Salari e stipendi	22.443.345	16.145.405
b) Oneri sociali	7.998.827	5.904.558
c) Trattamento di fine rapporto	1.609.742	1.156.354
e) Altri costi	1.520.541	232.943
Totale costi per il personale	33.572.455	23.439.260
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	16.990.681	11.430.349
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	5.195.572	1.220.045
Totale ammortamenti e svalutazioni	22.186.253	12.650.394
14) Oneri diversi di gestione	348.685	541.600
Totale costi della produzione	331.223.343	104.966.155
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	(36.859.196)	(28.823.527)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI:		
16) Altri proventi finanziari:		
a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
Altri	0	437
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	0	437
Totale altri proventi finanziari	0	437
17) Interessi e altri oneri finanziari		
Altri	3.189.476	2.017.178
Totale interessi e altri oneri finanziari	3.189.476	2.017.178
17-bis) Utili e perdite su cambi	953.890	300.753
Totale proventi e oneri finanziari (C) (15+16-17+-17-bis)	(2.235.586)	(1.715.988)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE:		
Totale rettifiche di attività e passività finanziarie (18-19)	0	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+-C+-D)	(39.094.782)	(30.539.515)
21) UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	(39.094.782)	(30.539.515)

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

Rendiconto finanziario, metodo indiretto	Esercizio Corrente	Esercizio Precedente
A. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA (METODO INDIRETTO)		
Utile (perdita) dell'esercizio	(39.094.782)	(30.539.515)
Interessi passivi/(attivi)	3.189.476	2.016.741
1. Utile / (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(35.905.306)	(28.522.774)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Ammortamenti delle immobilizzazioni	22.186.253	12.650.394
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	22.186.253	12.650.394
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	(13.719.053)	(15.872.380)
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(188.715.976)	(39.098.091)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	315.492.730	29.301.497
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	(166.809.106)	(23.264.256)
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	157.668.389	35.584.524
Altri decrementi / (Altri incrementi) del capitale circolante netto	114.408.076	77.910.968
Totale variazioni del capitale circolante netto	232.044.113	80.434.642
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	218.325.060	64.562.262
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(3.189.476)	(2.016.741)
(Utilizzo dei fondi)	(2.887.088)	(5.468.241)
Totale altre rettifiche	(6.076.564)	(7.484.982)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	212.248.496	57.077.280
B. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(321.286.090)	(3.138.684)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(7.456.651)	(31.276.308)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	0	(4.056)
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	2.143.289
Flusso finanziario dell'attività d'investimento (B)	(328.742.741)	(32.275.759)
C. FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	149.180.818	(5.680.250)
(Rimborso finanziamenti)	(7.540.947)	(1.816.739)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	1
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	141.639.871	(7.496.988)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	25.145.626	17.304.533

Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		
Depositi bancari e postali	33.408.533	16.104.000
Denaro e valori in cassa	638	638
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	33.409.171	16.104.638
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	58.554.159	33.408.533
Denaro e valori in cassa	638	638
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	58.554.797	33.409.171

Nota integrativa al Bilancio di esercizio chiuso al 31-12-2025

Nota integrativa, parte iniziale

Signori,

il presente bilancio, sottoposto al Vostro esame e alla Vostra approvazione, evidenzia una perdita d'esercizio pari a Euro 39.094.782.

Attività svolte

La Fondazione Milano Cortina 2026 ha lo scopo, nell'ambito dello sviluppo del Movimento Olimpico, di curare l'organizzazione e lo svolgimento dei XXV Giochi Olimpici Invernali del 2026 e dei successivi Giochi Paralimpici (i Giochi 2026). La Fondazione, nell'ambito delle proprie attività relative all'organizzazione dei Giochi 2026, ispira la propria azione al rispetto dello spirito Olimpico e Paralimpico, dell'universalità e neutralità politica, della lealtà, della correttezza e trasparenza nei rapporti con le autorità pubbliche, della valorizzazione del principio di autonomia, del dialogo continuo e sinergico con i territori e le comunità, della filosofia di *partnership* nella realizzazione degli obiettivi. L'attività della Fondazione si sviluppa secondo tre direttive principali: *Sostenibilità*, *Legacy* ed *Engagement*. La Fondazione si propone di realizzare un evento olimpico e paralimpico sostenibile e di successo, in grado di lasciare una profonda eredità al territorio.

Principi di redazione

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 di cui la presente nota integrativa costituisce parte integrante ai sensi dell'art. 2423, primo comma del Codice Civile, corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute ed è redatto conformemente agli articoli 2423, 2423 ter, 2424, 2424 bis, 2425, 2425 bis, 2425 ter del Codice Civile, secondo principi di redazione conformi a quanto stabilito dall'art. 2423 bis e criteri di valutazione di cui all'art. 2426 del Codice Civile.

Al fine di redigere il bilancio con chiarezza e fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico conformemente al disposto dell'articolo 2423 bis del Codice Civile, si è provveduto a:

- valutare le singole voci secondo prudenza e nella prospettiva della continuità aziendale;
- includere i soli utili effettivamente realizzati nel corso dell'esercizio;
- determinare i proventi ed i costi nel rispetto della competenza temporale, ed indipendentemente dalla loro manifestazione finanziaria;
- comprendere tutti i rischi e le perdite di competenza, anche se divenuti noti dopo la conclusione dell'esercizio;
- considerare distintamente, ai fini della relativa valutazione, gli elementi eterogenei inclusi nelle varie voci del bilancio;
- mantenere immutati i criteri di valutazione adottati rispetto al precedente esercizio.

Sono stati altresì considerati i postulati generali di bilancio richiamati dall'OIC 11, con particolare riferimento alla rappresentazione sostanziale, alla rilevanza e alla comparabilità delle informazioni fornite, in coerenza

con i principi di redazione sopra richiamati.

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

Non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art.2423, quinto comma del Codice Civile.

Considerazioni sull'utilizzo del presupposto della continuità aziendale

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto dall'Amministratore Delegato sulla base del presupposto della continuità aziendale pur nella consapevolezza che, a seguito della realizzazione dei Giochi Olimpici e Paralimpici Invernali 2026 (i "Giochi") avvenuta tra febbraio e marzo 2026, la Fondazione ha raggiunto il proprio obiettivo sociale e che lo Statuto ne prevede la messa in liquidazione con l'approvazione del Bilancio che chiude al 31 dicembre 2026, con il completamento ordinato delle attività connesse ai Giochi, alla gestione post-evento e alla successiva fase di chiusura del progetto.

Come evidenziato anche nei bilanci degli esercizi precedenti, il ciclo dell'attività della Fondazione – che discende direttamente, senza possibilità di alternative, dal vincolo di scopo (statutario e legislativo) che grava sulla Fondazione – ha carattere necessariamente pluriennale, essendo caratterizzato da un iniziale assorbimento di risorse finalizzato allo svolgimento delle attività preordinate e funzionali alla "gestione, organizzazione, promozione e comunicazione degli eventi sportivi" relativi ai Giochi, che solo in prossimità dello svolgimento degli stessi potranno consentire un adeguato ritorno economico-finanziario. Tali attività preparatorie hanno comportato, nell'esercizio 2025, una perdita netta pari a 39.094 migliaia di euro che, sommata a quella degli esercizi precedenti, porta a un deficit patrimoniale al 31 dicembre 2025 pari a 176.455 migliaia di euro.

A tale ciclo consegue che la sufficienza delle risorse patrimoniali e finanziarie della Fondazione, funzionale al raggiungimento del suo scopo, deve essere accertata nell'arco del piano complessivo dell'organizzazione dei Giochi. In tale senso molto chiaramente si esprime lo Statuto, che all'art. 4.2 recita: "in considerazione della unitarietà dello sviluppo necessariamente pluriennale dell'attività economica volta alla realizzazione dei Giochi, la capacità della Fondazione di perseguire il proprio scopo deve essere accertata, a prescindere dalla consistenza patrimoniale, in funzione delle previsioni economico-finanziarie pluriennali tempo per tempo approvate in conformità al presente Statuto e alla legge". Conformemente a quanto precede, la Fondazione può temporaneamente operare in condizioni di deficit patrimoniale purché l'equilibrio finanziario e l'equilibrio patrimoniale risultino comunque garantiti alla fine del periodo di funzionamento della Fondazione previsto per il 2026 così come risultante dalle previsioni economico-finanziarie espresse nei piani approvati della Fondazione.

Si tratta in particolare di una conclusione confermata sin dagli esercizi precedenti dall'Avvocatura Generale dello Stato la quale (con nota 175 dell'8.2.2021, integrata con nota 2517 del 15.3.2021) ha affermato: "è pur vero che nel precedente parere si era sostenuto che, in base allo Statuto, le spese di funzionamento della Fondazione, ivi compresi i compensi erogati, avrebbero trovato copertura in 'fonti di finanziamento che la Fondazione reperirà sul mercato in virtù di attività di tipo negoziale (ad esempio contratti con gli sponsor) e, dunque, di natura privata', ma tale affermazione non implicava la necessità di una successione cronologica tra afflusso delle risorse al "Fondo di Gestione" e loro impiego ai detti fini. Essenziale è che tali costi siano

imputati a tale Fondo, che, evidentemente, in ragione della pluriennalità del progetto di cui si è detto, potrà anche trovare capienza solo all'esito del compimento dell'oggetto della Fondazione, di talché alle spese che maturino negli anni precedenti pare potersi fare fronte con anticipazioni, ivi comprese quelle cui devono fare fronte i promotori della Fondazione”.

Coerentemente con le considerazioni che precedono, l'Amministratore Delegato ha quindi valutato la ragionevolezza del presupposto della continuità aziendale facendo specifico riferimento alle previsioni contenute nel Lifetime Budget G+1, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 aprile 2026 (di seguito il “Piano”), che è stato predisposto sulla base di specifiche assunzioni qualitative e quantitative, e rappresenta il ragionevole scenario di evoluzione delle attività operative della Fondazione tenuto conto dell'avvenuto svolgimento dei Giochi, degli accordi conclusi o attesi con soggetti terzi, nonché degli effetti conseguenti agli interventi normativi, già emanati e in fase di emanazione, recanti specifiche misure per la realizzazione dei Giochi stessi.

Tale Piano, considerato l'avvenuto svolgimento dei Giochi, trova fondamento su dati consuntivi per diverse voci di ricavo e di costo, oltre che includere una stima delle coperture necessarie e dei costi a finire per l'esecuzione degli adempimenti successivi prima della successiva messa in liquidazione della Fondazione.

In particolare, il Piano riflette gli effetti della nomina di un Commissario Straordinario, avvenuta nel corso del 2025 al fine di favorire l'inclusione sociale e abbattere le barriere sociali e culturali promuovendo la pratica sportiva delle persone con disabilità e i principi del movimento paralimpico, responsabile del processo di indirizzo, coordinamento e attuazione delle attività e degli interventi necessari all'organizzazione e allo svolgimento dei XIV Giochi paralimpici invernali «Milano-Cortina 2026», in base a programmi dettagliati degli interventi da realizzare, e le risorse stanziare e previste a disposizione dello stesso. A tal fine, il Governo Italiano è intervenuto a stanziare risorse a disposizione del Commissario Straordinario come segue:

- il Decreto Legge del 30 giugno 2025 n. 96, convertito con Legge 8 agosto 2025 n. 119, ha previsto lo stanziamento di fondi per l'anno 2025 di 328.242.366,40 euro (IVA inclusa) per la gestione delle Paralimpiadi, oltre agli stanziamenti economici previsti per l'evento dal dossier di candidatura a carico degli enti territoriali, pari a 62.712.000,00 euro (IVA esclusa);
- il Decreto Legge del 29 ottobre 2025 n. 156, convertito con Legge 18 dicembre 2025 n. 191, ha previsto che le risorse stanziare dal sopracitato Decreto Legge 30 giugno 2025 n. 96, destinate a far fronte alle esigenze di carattere logistico necessarie allo svolgimento delle competizioni sportive olimpiche e paralimpiche, fossero incrementate per un importo massimo di 44.408.000 euro (IVA inclusa);
- la Legge del 30 dicembre 2025 n. 199, comma 766, ha poi previsto che le risorse stanziare dal sopracitato Decreto Legge 30 giugno 2025 n. 96, destinate a far fronte alle esigenze di carattere logistico necessarie allo svolgimento delle competizioni sportive olimpiche e paralimpiche, fossero incrementate per un ulteriore importo massimo di 60.000.000 euro (IVA inclusa);
- il Decreto Legge dell'11 marzo 2026 n. 32, convertito con Legge 8 maggio 2026 n. 71, ha previsto l'attribuzione al medesimo Commissario Straordinario di 32.278.000 euro (IVA inclusa).

Infine, il Governo, attraverso il Ministro per lo Sport e i Giovani, si è impegnato con nota trasmessa al CIO in data 31 gennaio 2026 i cui contenuti sono stati ribaditi in seno alle riunioni degli Enti Membri della Fondazione e del Consiglio di Amministrazione della Fondazione, a farsi carico di una quota delle risorse necessarie alla

copertura dell'intero perimetro del progetto, parallelamente agli impegni assunti dagli Enti Membri, confermando che sarà il Governo Italiano stesso a intervenire per la quota residua necessaria.

Pertanto, una parte del fabbisogno residuo previsto dal Piano, alla data di redazione del presente bilancio, non risulta ancora integralmente tradotta in atti esecutivi completi quanto a modalità operative, importi definitivamente allocati e tempistiche di erogazione. Tale circostanza rappresenta un elemento di giudizio significativo nella valutazione prospettica della continuità aziendale; tuttavia, essa è stata valutata dal management nell'ambito del complessivo quadro contrattuale, normativo e istituzionale dei Giochi, tenuto conto degli impegni a suo tempo assunti dai soggetti istituzionali coinvolti e delle ulteriori iniziative gestionali e finanziarie previste.

In tale contesto, e al realizzarsi delle ipotesi ed assunzioni utilizzate, il Piano consente di prevedere il recupero del deficit patrimoniale accumulato mediante i proventi in entrata e le ulteriori fonti di copertura attese nell'esercizio 2026, tenuto anche conto di alcuni elementi di prudenza considerati nell'ambito della redazione del Piano al fine di assorbire eventuali scostamenti che dovessero manifestarsi nella fase conclusiva dell'iniziativa.

Per quanto riguarda l'evoluzione finanziaria nel breve termine, ovvero per i 12 mesi successivi all'approvazione del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, i piani di cassa predisposti dalla Fondazione mostrano un temporaneo disallineamento tra le uscite connesse alla fase finale dei Giochi e alla gestione post-evento e le entrate attese dalle fonti contrattuali, normative e istituzionali sopra richiamate. Tale disallineamento è previsto riassorbirsi nel secondo semestre dell'esercizio 2026 attraverso l'incasso delle quote residue dovute dal CIO per il *broadcasting* dell'evento, la liquidazione diretta o indiretta dei corrispettivi e rimborsi riferibili al Commissario straordinario, alla rinegoziazione di diverse tempistiche di pagamento con i fornitori più rilevanti e alle ulteriori iniziative in corso, finalizzate ad una ottimizzazione delle risorse finanziarie disponibili.

Si segnala inoltre che la Fondazione ha avviato delle interlocuzioni con il *pool* di banche finanziatrici finalizzate a valutare l'estensione di parte dei fidi già in essere, il cui rientro è contrattualmente previsto entro il 30 giugno 2026, nonché la revisione di taluni parametri finanziari. Alla data di redazione del bilancio tali interlocuzioni risultano in corso e non si sono ancora tradotte in accordi modificativi o waiver formalmente approvati dalle controparti bancarie; il relativo esito è stato pertanto considerato dalla Fondazione nell'ambito della valutazione della dinamica finanziaria prospettica e del monitoraggio dei fabbisogni di cassa di breve periodo. Tenuto anche conto delle disponibilità liquide esistenti, dei finanziamenti in essere, del profilo dei pagamenti attesi, delle ulteriori fonti di copertura previste dal Piano e delle iniziative gestionali e finanziarie in corso.

Non da ultimo, in merito alla ragionevolezza circa l'adozione del presupposto della continuità aziendale, sono stati considerati gli impegni già assunti in sede di candidatura e/o successivamente, dagli Enti Territoriali partecipanti coinvolti nel programma olimpico e paralimpico (Regione Lombardia, Regione del Veneto, Provincia autonoma di Bolzano, Provincia autonoma di Trento, Comune di Milano, Comune di Cortina d'Ampezzo), relativi alla copertura dell'eventuale deficit della Fondazione, nonché dalla garanzia prestata dallo Stato italiano (art. 4 della Legge Olimpica). Anche per le risultanze del supporto assicurato dai consulenti legali esterni della Fondazione, la previsione di specifici impegni e/o stanziamenti da parte del Governo Italiano (Presidenza del Consiglio) e degli Enti Territoriali costituisce, nella sostanza, la garanzia che la Fondazione sia messa nelle condizioni di perseguire il proprio scopo. Gli Enti Territoriali hanno inoltre reiterato con apposite comunicazioni il proprio impegno a coprire, ognuno per la quota di propria competenza, sia il rimborso, in caso

di cancellazione dei Giochi, al Comitato Olimpico Internazionale dei contributi anticipati sia l'eventuale deficit che la Fondazione si dovesse trovare ad affrontare nel periodo di liquidazione della stessa.

È comunque necessario sottolineare che il Piano e le previsioni di cassa si basano su un insieme di ipotesi e assunzioni relative a eventi futuri e ad azioni che potrebbero non verificarsi in tutto o in parte; in particolare, le principali assunzioni riguardano le tempistiche e le modalità di impiego degli importi stanziati al Commissario Straordinario per le Paralimpiadi, le tempistiche e le modalità di erogazione di eventuali future coperture finanziarie aggiuntive da parte del sistema bancario e le tempistiche di realizzo di specifici interventi da parte degli Enti membri della Fondazione.

Sulla base delle analisi svolte, delle previsioni economico-finanziarie approvate, del quadro contrattuale, normativo e istituzionale di riferimento, nonché delle iniziative gestionali e finanziarie intraprese, l'Amministratore Delegato ha ritenuto appropriata la redazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 nel presupposto della continuità aziendale.

Criteri di valutazione applicati

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio, esposti di seguito, sono conformi a quanto disposto dall'art. 2426 del Codice Civile.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte, nel limite del valore recuperabile, al costo di acquisto o di produzione interna, inclusi tutti gli oneri accessori di diretta imputazione, e sono sistematicamente ammortizzate in quote costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzazione del bene, che in ogni caso è prevista termini entro il 31 dicembre 2026.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili sono ammortizzati in base alla loro vita residua, che si considera in ogni caso cessare entro e non oltre il 31 dicembre 2026.

Le immobilizzazioni in corso ricomprendono i beni immateriali in corso di realizzazione. Tali costi rimangono iscritti in tale voce fino a quando non sia acquisita la titolarità del diritto o non sia completato il progetto. Al verificarsi di tali condizioni, i corrispondenti valori sono riclassificati nelle voci di competenza delle immobilizzazioni immateriali.

Le immobilizzazioni in corso non sono oggetto di ammortamento.

L'iscrizione e la valorizzazione delle poste inserite nella categoria delle immobilizzazioni immateriali è stata operata con il consenso del Collegio Sindacale, ove ciò sia previsto dal Codice Civile.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e dei benefici connessi ai beni acquisiti e sono iscritte, nel limite del valore recuperabile, al costo di acquisto o di produzione al netto dei relativi fondi di ammortamento, inclusi tutti i costi e gli oneri accessori di diretta imputazione, dei costi indiretti inerenti la produzione interna, nonché degli oneri relativi al finanziamento della fabbricazione interna sostenuti nel periodo di fabbricazione e fino al momento nel quale il bene può essere utilizzato.

I costi sostenuti sui beni esistenti a fini di ampliamento, ammodernamento e miglioramento degli elementi strutturali, nonché quelli sostenuti per aumentarne la rispondenza agli scopi per cui erano stati acquisiti, e le manutenzioni straordinarie in conformità con quanto disposto dall'OIC 16 ai par. da 49 a 53, sono stati capitalizzati solo in presenza di un aumento significativo e misurabile della capacità produttiva o della vita utile. Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della vita residua, che si considera in ogni caso cessare entro e non oltre il 31 dicembre 2026.

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

Le immobilizzazioni acquistate a titolo gratuito sono iscritte al presumibile valore di mercato aumentato dei costi sostenuti o da sostenere per inserire durevolmente e utilmente i cespiti nel processo produttivo.

PROGETTO PISA

Il progetto PISA ("Particularised Services Agreement") nasce dall'esigenza del mondo olimpico di dare maggiore efficienza agli investimenti necessari all'organizzazione delle singole Olimpiadi e Paralimpiadi attraverso una piattaforma tecnologica che possa essere utilizzata di volta in volta dai singoli comitati organizzatori dei giochi.

Nell'ambito del più ampio progetto tecnologico promosso a livello mondiale dal CIO, del valore complessivo di circa 1 miliardo di dollari, è stata prevista, per la Fondazione, l'erogazione di specifici servizi tecnologici da parte di Deloitte USA, anche attraverso proprie entità appartenenti al *network*, a favore di Milano Cortina 2026. Tali servizi sono stati complessivamente contrattualizzati per circa 176 milioni di dollari e riguardano principalmente:

- servizi di *Technology Service Integration* (TIS), *Application Integration Services* (AIS), *Application Services* (APP), erogati da Deloitte Consulting USA.
- Servizi di *Cybersecurity* (CSS) erogati da Deloitte & Touche USA.

In base alla natura di tali servizi già contrattualizzati, sono state registrate le seguenti tre componenti di investimento e/o costo:

- Commissioni inizio progetto: iscritte nello Stato Patrimoniale tra le Altre Immobilizzazioni Immateriali per un importo originario di Euro 14,1 milioni e ammortizzate, pro-rata, sino al 31 dicembre 2026 (al 31 dicembre 2025 il valore contabile netto è pari a Euro 2,2 milioni; pari a Euro 5,7 milioni al 31 dicembre 2024);
- Costi per servizi ricorrenti: iscritti a Conto Economico tra i costi per servizi IT con competenza nel periodo di rilevamento degli stessi (Euro 13,5 milioni nell'esercizio 2025, a fronte di Euro 14,3 milioni nell'esercizio 2024);
- Costi legati a *deliverables* progettuali: iscritti nello Stato Patrimoniale tra le Immobilizzazioni in Corso sino all'entrata in servizio dei singoli progetti a cui si riferiscono, e poi ammortizzati sino al termine del 2026 (al 31 dicembre 2025 il valore contabile netto è pari a Euro 35,4 milioni; pari a Euro 40,3 milioni al 31 dicembre 2024).

I debiti della Fondazione che maturano nei confronti di Deloitte per i servizi sopra riportati sono in parte compensati finanziariamente (per un importo contrattualmente previsto di circa 45 milioni di dollari) con le

fatture emesse dalla Fondazione verso il CIO, nell'ambito dell'accordo c.d. TOP Programme, per contratti di sponsorizzazione a livello globale dal CIO stesso sottoscritti sempre con Deloitte USA.

Le fatture emesse dalla Fondazione verso il CIO nell'ambito del TOP Programme, oggetto di compensazione finanziaria con parte dei debiti maturati verso Deloitte USA, non hanno comportato l'immediata rilevazione dei relativi ricavi nel conto economico dell'esercizio. In applicazione del principio di competenza e di correlazione tra costi e ricavi, tali proventi sono stati infatti sospesi nella voce anticipi da clienti, in quanto correlati a prestazioni e *deliverables* progettuali la cui competenza economica maturerà nell'esercizio successivo. Al 31 dicembre 2025 il valore contabile degli anticipi da clienti riferibili a tali sponsorizzazioni è pari a Euro 13,5 milioni, rispetto a Euro 12,7 milioni al 31 dicembre 2024).

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati dalla data di sottoscrizione del contratto, a partire da quando la Fondazione è soggetta ai relativi diritti e obblighi. Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value* sia alla data di rilevazione iniziale sia a ogni data successiva di chiusura del bilancio.

La Fondazione pone in essere solamente operazioni in strumenti finanziari derivati per coprirsi dal rischio di cambio qualificabili ed effettivamente designate come di copertura, per le quali, la Fondazione ha la facoltà di applicare un trattamento contabile alternativo e le voci di bilancio in cui riconoscere le variazioni di *fair value* intercorse differiscono a seconda della tipologia di copertura:

- coperture di *fair value* - le variazioni di *fair value* sia dello strumento di copertura che dell'elemento coperto sono contabilizzate interamente a conto economico nella sezione D "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie";
- coperture di flussi finanziari (c.d. *cash flow hedge*) – la Fondazione rileva lo strumento di copertura di flussi finanziari al *fair value* nello stato patrimoniale, nella specifica voce delle immobilizzazioni finanziarie ovvero dell'attivo circolante a seconda della destinazione, ovvero nel passivo nella specifica voce ricompresa tra i fondi per rischi e oneri, e in contropartita viene alimentata la voce A) VII "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi". L'importo della riserva viene imputato a conto economico negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio e nella stessa voce impattata dai flussi finanziari stessi.

Un'operazione in strumenti finanziari derivati è designata di copertura quando:

- a) la relazione di copertura consiste solo di strumenti di copertura ammissibili ed elementi coperti ammissibili ai sensi dell'OIC 32;
- b) sussiste una stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura, ai sensi dell'articolo 2426 comma 1, numero 11-bis, del Codice Civile; la documentazione riguarda la formalizzazione della relazione di copertura, degli obiettivi della Società nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura;
- c) la relazione di copertura soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:
 - vi è una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
 - l'effetto del rischio di credito della controparte dello strumento finanziario derivato e dell'elemento coperto non prevale sulle variazioni di valore risultanti dalla relazione economica;

- viene determinato il rapporto di copertura pari al rapporto tra le quantità di strumenti finanziari derivati utilizzati e le quantità di elementi coperti (in misura tale da non comportare ex ante l'inefficacia della copertura).

La verifica della sussistenza dei criteri di ammissibilità è fatta in via continuativa e a ogni data di chiusura del bilancio la Fondazione valuta se la relazione di copertura soddisfi ancora i requisiti di efficacia.

Crediti

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

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

I crediti ai sensi dell'art. 2426, comma 1, numero 8 del Codice Civile sono rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato.

Si è inoltre tenuto conto del 'fattore temporale' di cui all'art. 2426, comma 1, numero 8 del Codice Civile, operando l'attualizzazione dei crediti scadenti oltre i 12 mesi nel caso di differenza significativa tra tasso di interesse effettivo e tasso di mercato.

Nella valutazione dei crediti si è inoltre tenuto conto del valore di presumibile realizzo: indipendentemente dall'applicazione o meno del costo ammortizzato, i crediti sono rappresentati in bilancio al netto dell'iscrizione di un fondo svalutazione a copertura laddove ritenuti inesigibili, nonché sui fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che hanno riflessi sui valori alla data del bilancio.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti sono stati iscritti sulla base del principio della competenza economico temporale e contengono i ricavi / costi di competenza dell'esercizio ed esigibili in esercizi successivi e i ricavi / costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi.

Sono iscritte pertanto esclusivamente le quote di costi e di ricavi, comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in funzione del tempo.

Alla fine dell'esercizio si è verificato che le condizioni che hanno determinato la rilevazione iniziale siano state rispettate, apportando, se ricorresse il caso, le necessarie rettifiche di valore, tenendo conto oltre che dell'elemento temporale anche dell'eventuale recuperabilità.

I ratei attivi, assimilabili ai crediti di esercizio, sono stati valutati al valore presumibile di realizzo, operando, nel caso in cui tale valore fosse risultato inferiore al valore contabile, una svalutazione in conto economico.

I ratei passivi, assimilabili ai debiti, sono stati valutati al valore nominale.

Per i risconti attivi è stata operata la valutazione del futuro beneficio economico correlato ai costi differiti, operando, nel caso tale beneficio fosse risultato inferiore alla quota riscontata, una rettifica di valore.

Sono iscritti tra i risconti attivi i costi del personale impiegato in attività di sviluppo, progettazione e preparazione degli impianti, delle *venues* di gara e delle strutture a supporto dell'evento. Tali costi saranno di competenza dell'esercizio 2026.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi rappresentano le passività connesse a situazioni esistenti alla data di bilancio, ma il cui verificarsi è solo probabile.

I fondi per oneri rappresentano passività certe, correlate a componenti negativi di reddito di competenza dell'esercizio, ma che avranno manifestazione numeraria nell'esercizio successivo.

Il processo di stima è operato e/o adeguato alla data di chiusura del bilancio sulla base dell'esperienza passata e di ogni elemento utile a disposizione.

In conformità con l'OIC 31 par.19, dovendo prevalere il criterio di classificazione per natura dei costi, gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri sono iscritti tra le voci dell'attività gestionale a cui si riferisce l'operazione (caratteristica, accessoria o finanziaria).

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è iscritto nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente e corrisponde all'effettivo impegno della Società nei confronti dei singoli dipendenti alla data di chiusura del bilancio, dedotte le anticipazioni corrisposte.

Debiti

I debiti ai sensi dell'art. 2426, comma 1, numero 8 del Codice Civile sono rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato.

Si è inoltre tenuto conto del 'fattore temporale' di cui all'art. 2426, comma 1, numero 8 del Codice Civile, operando l'attualizzazione dei debiti scadenti oltre i 12 mesi nel caso di differenza significativa tra tasso di interesse effettivo e tasso di mercato.

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

I debiti originati da acquisizioni di beni sono iscritti al momento in cui sono trasferiti i rischi, gli oneri e i benefici; quelli relativi ai servizi sono rilevati al momento di effettuazione della prestazione; quelli finanziari e di altra natura al momento in cui scaturisce l'obbligazione verso la controparte.

I debiti tributari accolgono le passività per imposte certe e determinate, nonché le ritenute operate quale sostituto, e non ancora versate alla data del bilancio, e, ove la compensazione è ammessa, sono iscritti al netto di acconti, ritenute d'acconto e crediti d'imposta.

Operazioni in valuta

Le attività e le passività monetarie in valuta sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio, con imputazione a conto economico dei relativi utili e perdite su cambi.

Le attività e le passività in valuta di natura non monetaria sono iscritte al tasso di cambio vigente al momento del loro acquisto, e, ai sensi dell'OIC 26 par.31, in sede di redazione del bilancio tale costo è confrontato, secondo i principi contabili di riferimento, con il valore recuperabile (immobilizzazioni) o con il valore desumibile dall'andamento del mercato (attivo circolante).

I ricavi e proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Ricavi

La Fondazione è impegnata nella prestazione di servizi di sponsorizzazione, cessione di diritti di *broadcasting*, vendita di merci su licenza, vendita di pacchetti di *hospitality* e di *accomodation*.

Per le unità elementari di contabilizzazione che rappresentano la vendita di beni, i ricavi sono rilevati quando tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte: a) è avvenuto il trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici connessi alla vendita; e b) l'ammontare dei ricavi può essere determinato in modo attendibile.

Per le unità elementari di contabilizzazione che rappresentano prestazione di servizi, i ricavi sono rilevati a conto economico in base allo stato di avanzamento se sono rispettate entrambe le seguenti condizioni: a) l'accordo tra le parti prevede che il diritto al corrispettivo per il venditore maturi via via che la prestazione è eseguita; e b) l'ammontare del ricavo di competenza può essere misurato attendibilmente. Ove tali condizioni non siano soddisfatte, il ricavo per il servizio prestato è iscritto a conto economico quando la prestazione è stata definitivamente completata.

La Fondazione agisce in qualità di Principale per la totalità degli accordi da cui scaturiscono ricavi, in quanto, nelle transazioni in cui sono coinvolte terze parti oltre alla Fondazione e ai propri clienti:

- la Fondazione ha la responsabilità di fornire i beni/servizi al cliente;
- la Fondazione ha il rischio che i beni rimangano invenduti e quindi perdano di valore;
- la Fondazione ha il potere discrezionale di decidere il prezzo del bene o del servizio.

I ricavi sono rilevati al valore del corrispettivo maturato, sia esso regolato monetariamente o mediante prestazioni in natura, c.d. Value In Kind ("VIK"), come definito in seguito, esclusi sconti, IVA e altre imposte sulle vendite. In particolar modo, vista la diversa natura delle principali tipologie di ricavo, sono applicati i criteri di rilevazione di seguito descritti;

Ricavi da sponsorizzazione (diritti di marketing)

I ricavi relativi a contratti di sponsorizzazione, sia che siano regolati finanziariamente o con prestazioni in natura (definiti Value in Kind o VIK) sono rilevati, a partire dalla data di firma del contratto di sponsorizzazione, sulla base del prevedibile valore di sfruttamento dei diritti che le controparti hanno riconosciuto in sede di definizione dei contratti di *sponsorship*, ovvero, se ciò non è definito, su base lineare per tutta la durata dell'accordo contrattuale.

Le sponsorizzazioni nazionali e mondiali (queste ultime principalmente relative al c.d. TOP Programme, per gli sponsor globali del CIO) sono state contabilizzate allo stesso modo.

Nel corso dell'esercizio 2025 il CIO ha formalmente confermato il valore complessivo delle sponsorizzazioni riconosciute alla Fondazione nell'ambito del TOP Programme, con indicazione dei relativi nominativi degli

sponsor e degli importi di competenza riferiti al quadriennio olimpico 2025-2028 (di cui i primi due esercizi sono competenza della Fondazione).

Contributi del CIO per Broadcasting Agreement

In relazione ai proventi derivanti dagli accordi di distribuzione dei diritti di trasmissione dei Giochi, è stato definito contrattualmente con il CIO un provento che lo stesso riconoscerà alla Fondazione di 452 milioni di dollari, erogato in *tranche* infrannuali secondo una tempistica concordata. In virtù dei criteri di prestazione stabiliti nell'accordo con il CIO, i ricavi non possono essere riconosciuti fino al realizzarsi dei Giochi. Gli importi sono e saranno pertanto considerati acconti, e saranno contabilizzati come ricavi solo alla fine dei giochi nel 2026.

Ricavi da royalties

Gli accordi sui ricavi da *royalties* includono importi connessi alla vendita di merci su licenza. I ricavi sono registrati in funzione dei minimi garantiti previsti dai contratti e delle quantità di merci su licenza vendute nell'esercizio.

Ricavi da sponsorizzazione ospitalità

I ricavi derivanti dall'accordo con la società On Location USA, nominata "Hospitality Provider" per i Giochi vengono rilevati a quote costanti dalla data del lancio dei biglietti fino al termine del contratto. I proventi per la vendita di pacchetti relativi a servizi di ospitalità durante i Giochi presso le strutture nelle sedi olimpiche verranno riconosciuti al termine dei Giochi.

Ricavi da accomodation

I ricavi derivanti dalla vendita alla c.d. Famiglia Olimpica (l'insieme di Federazioni, atleti e staff di supporto) dei pacchetti di *accomodation* non possono essere riconosciuti fino all'effettiva fornitura del servizio, che avverrà con la fruizione delle sistemazioni alberghiere nel corso dei Giochi. Gli importi ricevuti sono pertanto stati sospesi e saranno riconosciuti, per competenza, nell'esercizio 2026.

Ricavi da ticketing

I ricavi derivanti dalla vendita dei biglietti, avviata nel corso dell'esercizio 2025, non possono essere riconosciuti fino allo svolgimento degli eventi per i quali i biglietti sono stati venduti. Gli importi ricevuti sono pertanto stati sospesi e saranno riconosciuti, per competenza, nell'esercizio 2026.

Ricavi da servizi accessori

I ricavi derivanti dalla vendita alla c.d. Famiglia Olimpica (l'insieme di Federazioni, atleti e staff di supporto) dei pacchetti di servizi accessori (Rate Card), quali spazi lavorativi, automobili, attrezzature varie, connessioni Internet e servizi di *food & beverage*, non possono essere riconosciuti fino all'effettiva fornitura del servizio, che avverrà nel corso dei Giochi. Gli importi ricevuti sono pertanto stati sospesi e saranno riconosciuti, per competenza, nell'esercizio 2026.

Costi

I costi sono registrati secondo i principi della prudenza e della competenza economica.

I costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Stime e assunzioni

La predisposizione del bilancio richiede l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

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

Value in Kind

In conformità con i criteri contabili sui ricavi sopra riportati, viene contabilizzata una quota di ricavi per *sponsorship* connessa a prestazioni c.d. Value in Kind ("VIK"), in cui le controparti, a fronte di prestazioni erogate dalla Fondazione (principalmente la disponibilità dei diritti di immagine), forniscono alla Fondazione beni o servizi che rappresentano un costo per la Fondazione stessa, e non procedono (o procedono solo parzialmente) al pagamento delle fatture emesse dalla Fondazione, bensì compensano con essa le proprie fatture emesse.

In tale fattispecie, il *fair value* del corrispettivo VIK è determinato come il prezzo che la Fondazione avrebbe pagato per beni e servizi comparabili. All'inizio di ogni accordo di sponsorizzazione VIK, la valutazione dei beni e dei servizi da ricevere viene confrontata con il tasso di mercato e la valutazione equa concordata contrattualmente. Il riconoscimento iniziale dei ricavi si basa sul giudizio del *management* che tutti i VIK, come dettagliato nell'accordo di sponsorizzazione, saranno pienamente utilizzati entro i termini dell'accordo.

Stante il principio per cui, lungo la durata totale del contratto, i ricavi connessi a prestazioni VIK debbano uguagliare i costi per tali prestazioni, nel momento in cui la direzione identifica un minor utilizzo atteso della prestazione VIK rispetto al valore originariamente previsto dal contratto, procede a ridurre la voce di ricavo a partire dall'esercizio in corso.

Nota integrativa, attivo

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono pari a Euro 87.558.922 (Euro 97.092.952 nel precedente esercizio).

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di inizio esercizio				
Costo	23.592.663	76.236.905	14.488.102	114.317.670
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	8.637.904	0	8.586.814	17.224.718
Valore di bilancio	14.954.759	76.236.905	5.901.288	97.092.952
Variazioni nell'esercizio				
Incrementi per acquisizioni	11.120.664	0	0	11.120.664
Riclassifiche (del valore di bilancio)	0	(3.664.013)	0	(3.664.013)
Ammortamento dell'esercizio	13.462.012	0	3.528.669	16.990.681
Totale variazioni	(2.341.348)	(3.664.013)	(3.528.669)	(9.534.030)
Valore di fine esercizio				
Costo	34.713.327	72.572.892	14.488.102	121.774.321
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	22.099.916	0	12.115.483	34.215.399
Valore di bilancio	12.613.411	72.572.892	2.372.619	87.558.922

Gli investimenti dell'anno 2025 pari a Euro 11.120.664 in Concessioni, licenze, marchi e diritti simili fanno principalmente riferimento a costi sostenuti per lo sviluppo di progetti *software* e piattaforme tecnologiche propedeutici allo svolgimento dell'evento.

La quota iscritta tra le immobilizzazioni in corso è costituita come segue:

- Euro 35.453.052 fanno riferimento alle quote relative allo sviluppo delle componenti della piattaforma PISA non ancora entrate in funzione;
- Euro 37.119.840 fanno riferimento alle quote relative agli investimenti "Digital" ancora in fase di sviluppo.

Composizione della voce "Altre immobilizzazioni immateriali"

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" pari a Euro 2.372.619 è così composta:

Descrizione	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Migliorie beni di Terzi	154.663	(80.694)	73.969
Commissioni inizio progetto	5.746.625	(3.447.975)	2.298.650
Totale	5.901.288	(3.528.669)	2.372.619

La voce fa principalmente riferimento alle commissioni di inizio progetto per il contratto PISA, descritte in precedenza nei criteri di valutazione.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono pari a Euro 318.160.185 (Euro 2.069.667 nel precedente esercizio).

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale Immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio			
Costo	3.464.818	0	3.464.818
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	1.395.151	0	1.395.151
Valore di bilancio	2.069.667	0	2.069.667
Variazioni nell'esercizio			
Incrementi per acquisizioni	8.017.043	313.269.047	321.286.090
Ammortamento dell'esercizio	5.195.572	0	5.195.572
Totale variazioni	2.821.471	313.269.047	316.090.518
Valore di fine esercizio			
Costo	11.481.861	313.269.047	324.750.908
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	6.590.723	0	6.590.723
Valore di bilancio	4.891.138	313.269.047	318.160.185

La voce "Immobilizzazioni materiali in corso e acconti" pari ad Euro 313.269.047 fa riferimento a costi di sviluppo, progettazione e preparazione degli impianti, delle *venues* di gara e delle strutture a supporto dell'evento di competenza della Fondazione quale comitato organizzatore dell'evento.

La voce "Altre immobilizzazioni materiali" fa principalmente riferimento alle attrezzature elettroniche necessarie all'attività della Fondazione, cumulati negli anni.

Composizione della voce "Altre immobilizzazioni materiali"

La voce "Altre immobilizzazioni materiali" pari a Euro 4.891.138 è così composta:

Descrizione	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Computer	66.288	(41.270)	25.018
Macchine elettroniche ufficio	6.035	(4.440)	1.595
Hardware	1.997.344	2.867.181	4.864.525
Totale	2.069.667	2.821.470	4.891.138

L'incremento più significativo si riferisce all'acquisto di materiali relativo alle reti di telecomunicazione.

Attivo circolante

Crediti iscritti nell'attivo circolante

I crediti compresi nell'attivo circolante sono pari a Euro 365.769.758 (Euro 62.234.686 nel precedente esercizio).

La composizione è così rappresentata:

	Esigibili entro l'esercizio successivo	Valore nominale totale	Valore netto
Verso clienti	246.587.068	246.587.068	246.587.068
Crediti tributari	43.092.267	43.092.267	43.092.267
Verso altri	76.090.423	76.090.423	76.090.423
Totale	365.769.758	365.769.758	365.769.758

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

Vengono di seguito riportati i dati relativi alla suddivisione dei crediti per scadenza, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 6 del Codice Civile:

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio
Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	57.871.092	188.715.976	246.587.068	246.587.068
Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	3.725.513	39.366.754	43.092.267	43.092.267
Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	638.081	75.452.342	76.090.423	76.090.423
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	62.234.686	303.535.072	365.769.758	365.769.758

Il saldo dei crediti verso clienti è composto da Euro 67.936.899 per fatture da emettere legate ai contratti di sponsorizzazione domestici e da Euro 35.712.633 per fatture da emettere legate alle sponsorizzazioni relative al TOP Programme.

La restante parte dei crediti, pari ad Euro 142.937.536, si riferisce integralmente a crediti derivanti dai servizi di *Accommodation*, di *Ticketing* e *Rate Card*.

Sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio, degli incassi e delle compensazioni intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio, nonché delle previsioni di realizzo delle posizioni ancora aperte entro l'esercizio 2026, la Fondazione ha valutato i crediti iscritti al 31 dicembre 2025 al presumibile valore di realizzo. Tenuto conto della natura delle controparti, degli accordi contrattuali sottostanti e delle modalità di regolamento previste, non sono emersi elementi tali da rendere necessaria l'iscrizione di un fondo svalutazione crediti.

La voce crediti verso altri è principalmente costituita da anticipi erogati a fornitori di servizi di *Accommodation*.

La voce crediti tributari è costituita principalmente da Crediti verso l'Erario per l'IVA per un importo pari ad Euro 43.092.267

Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

Vengono di seguito riportati i dati relativi alla suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica, ai sensi dell'art. 2427, comma 1 numero 6 del codice civile:

Area geografica	Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	Totale crediti iscritti nell'attivo circolante
Italia	122.641.796	43.092.267	74.313.434	240.047.497
Esteri	123.945.272	0	1.776.989	125.722.261
Totale	246.587.068	43.092.267	76.090.423	365.769.758

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Strumenti finanziari derivati attivi non immobilizzati	729.981	4.707.633	5.437.614
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	729.981	4.707.633	5.437.614

La voce accoglie il *fair value* positivo, alla data di chiusura dell'esercizio, degli strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Fondazione a copertura del rischio di cambio Euro/Dollaro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette l'andamento dei tassi di cambio intervenuto nel corso dell'esercizio e la conseguente variazione del *fair value* delle operazioni di copertura in essere al 31 dicembre 2025. Le eventuali posizioni

con *fair value* negativo sono esposte tra i fondi per rischi e oneri, in coerenza con i criteri di classificazione previsti per gli strumenti finanziari derivati.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide comprese nell'attivo circolante sono pari a Euro 58.554.797 (Euro 33.409.171 nel precedente esercizio).

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Depositi bancari e postali	33.408.533	25.145.626	58.554.159
Denaro e altri valori in cassa	638	0	638
Totale disponibilità liquide	33.409.171	25.145.626	58.554.797

Ratei e risconti attivi

I ratei e risconti attivi sono pari a Euro 211.624.359 (Euro 44.815.253 nel precedente esercizio).

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Risconti attivi	44.815.253	166.809.106	211.624.359
Totale ratei e risconti attivi	44.815.253	166.809.106	211.624.359

Composizione dei risconti attivi

Il saldo dei risconti attivi al 31 dicembre 2025 si riferisce principalmente a:

- Euro 72.491.289 relativi ai costi del personale dedicato alle attività di sviluppo, progettazione e preparazione degli impianti, delle *venues* di gara e delle strutture di supporto all'evento, cumulati nel corso degli esercizi
- Euro 67.015.109 sono riconducibili ai costi afferenti all'area *Accommodation*.
- Euro 52.807.268 si riferiscono ai costi sostenuti in relazione alle attività di ideazione, progettazione e preparazione delle Cerimonie dell'evento.
- Euro 10.272.350 riguardano costi la cui competenza economica è rinviata all'esercizio successivo, principalmente relativi a servizi assicurativi e *royalties*.

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Patrimonio netto

Il patrimonio netto esistente alla chiusura dell'esercizio è negativo per Euro 176.455.559 (negativo per Euro 150.308.080 al 31 dicembre 2024). La variazione dell'esercizio è dovuta alla perdita netta maturata nell'esercizio, parzialmente compensata dalla variazione della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi. Come illustrato nel paragrafo "considerazioni sull'utilizzo del presupposto della continuità aziendale", il patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2025 riflette la peculiare dinamica economico-finanziaria del ciclo pluriennale di organizzazione dei Giochi, caratterizzato dalla rilevazione anticipata di costi e investimenti rispetto alla maturazione di una parte significativa dei ricavi e delle correlate fonti di copertura. Le previsioni economico-finanziarie approvate dalla Fondazione evidenziano il progressivo riequilibrio della situazione patrimoniale nell'ambito del completamento del ciclo operativo dei Giochi e delle successive attività di chiusura del progetto.

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

Nei prospetti riportati di seguito viene evidenziata la movimentazione subita durante l'esercizio dalle singole poste che compongono il Patrimonio Netto e il dettaglio della voce 'Altre riserve':

	Valore di inizio esercizio	Altre destinazioni	Incrementi	Decrementi	Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
Capitale	100.000	0	0	0		100.000
Altre riserve						
Varie altre riserve	(2)	0	0	0		(2)
Totale altre riserve	(2)	0	0	0		(2)
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(3.877.121)	0	12.947.303	0		9.070.182
Utili (perdite) portati a nuovo	(115.991.442)	(61.079.030)	30.539.515	0		(146.530.957)
Utile (perdita) dell'esercizio	(30.539.515)	0	0	(30.539.515)	(39.094.782)	(39.094.782)
Totale Patrimonio netto	(150.308.080)	(61.079.030)	43.486.818	(30.539.515)	(39.094.782)	(176.455.559)

Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

Le informazioni richieste dall'articolo 2427, comma 1 numero 7-bis del Codice Civile relativamente alla specificazione delle voci del patrimonio netto con riferimento alla loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché alla loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi, sono desumibili dai prospetti sottostanti:

	Importo
Capitale	100.000
Altre riserve	(2)
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	9.070.182
Totale	9.170.180

Legenda: A: per aumento di capitale B: per copertura perdite C: per distribuzione ai soci D: per altri vincoli statutari E: altro

Variazioni della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi

Le informazioni richieste dall'articolo 2427-bis, comma 1 numero 1 lettera b-quater) del Codice Civile relativamente alla specificazione dei movimenti avvenuti nell'esercizio sono riepilogate nella tabella sottostante:

	Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi
Valore di inizio esercizio	(3.877.121)
Variazioni nell'esercizio	
Incremento per variazione di fair value	12.947.303
Valore di fine esercizio	9.070.182

La riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi accoglie la componente efficace della variazione di *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati a copertura del rischio di cambio Euro/Dollaro, in applicazione dei criteri previsti per le operazioni di *cash flow hedge*. La variazione rilevata nell'esercizio riflette l'andamento dei tassi di cambio e il conseguente aggiornamento del *fair value* delle coperture in essere al 31 dicembre 2025.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono iscritti nelle passività per complessivi Euro 263.226 (Euro 5.521.818 nel precedente esercizio).

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Strumenti finanziari derivati passivi	Altri fondi	Totale fondi per rischi e oneri
Valore di inizio esercizio	5.270.521	251.297	5.521.818
Variazioni nell'esercizio			
Utilizzo nell'esercizio	5.250.558	8.034	5.258.592
Totale variazioni	(5.250.558)	(8.034)	(5.258.592)
Valore di fine esercizio	19.963	243.263	263.226

La voce "Strumenti finanziari derivati passivi" accoglie il *fair value* negativo, alla data di chiusura dell'esercizio, degli strumenti finanziari derivati posti in essere dalla Fondazione a copertura del rischio di cambio Euro/Dollaro. La variazione dell'esercizio riflette l'andamento dei tassi di cambio e il conseguente aggiornamento del *fair value* delle coperture in essere al 31 dicembre 2025.

Gli Altri Fondi per rischi e oneri fanno riferimento alla stima dei costi di ristrutturazione e adeguamento organizzativo connessi alle fasi conclusive del progetto.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è iscritto tra le passività per complessivi Euro 5.319.722 (Euro 2.948.218 nel precedente esercizio).

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Valore di inizio esercizio	2.948.218
Variazioni nell'esercizio	
Accantonamento nell'esercizio	3.546.399
Utilizzo nell'esercizio	1.174.895

Totale variazioni	2.371.504
Valore di fine esercizio	5.319.722

Debiti

I debiti sono iscritti nelle passività per complessivi Euro 1.020.419.595 (Euro 342.299.492 nel precedente esercizio).

La composizione delle singole voci è così rappresentata:

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Debiti verso banche	15.081.894	141.639.871	156.721.765
Acconti	225.179.527	206.366.010	431.545.537
Debiti verso fornitori	78.817.631	315.492.730	394.310.361
Debiti tributari	1.337.864	18.213.798	19.551.662
Debiti vs.istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.053.295	1.859.855	3.913.150
Altri debiti	19.829.281	(5.452.161)	14.377.120
Totale	342.299.492	678.120.103	1.020.419.595

Variazioni e scadenza dei debiti

Il saldo dei Debiti verso banche fa riferimento a linee con primari istituti di credito, il cui valore nominale al 31 dicembre 2025 risulta pari ai seguenti importi:

SACE Linea Grandi Imprese	Euro 5.721.815
SACE Linea Grandi Imprese	Euro 1.851.852
Linea Revolving RCF	Euro 150.299.696

Tali linee di credito, aventi scadenza al 31 dicembre 2026, prevedono il rispetto annuale di un rapporto finanziario, PFN/Incassi a 12 mesi, che risulta rispettato al 31 dicembre 2025.

La voce Acconti si riferisce per Euro 248.425.904 agli incassi già avvenuti delle *tranche* previste contrattualmente con il CIO in relazione ai 452.000.000 dollari relativi al *Broadcasting Agreement*, per Euro 10.353.010 agli acconti connessi al TOP Programme, per Euro 172.289.927 ad altri acconti da clienti e per Euro 476.696 ad acconti da clienti *Rate Card*. Tali acconti troveranno competenza economica nell'esercizio 2026 coerentemente con lo svolgimento dei Giochi.

L'incremento della voce Debiti verso fornitori è correlato ai maggiori costi sostenuti nell'esercizio. Tale voce include una quota pari a Euro 46.194.080 per fatture da ricevere, e aumenta, come da previsioni, in virtù del maggior volume di attività operative svolte nel corso del 2025 rispetto all'esercizio precedente.

La voce "Debiti tributari" è composta prevalentemente dal debito IVA relativo ai ricavi da biglietteria. L'IVA sulla biglietteria è stata sospesa ai sensi dell'art. 74-*quater*, comma 1, del D.P.R. 633/1972, secondo il quale le prestazioni spettacolistiche di carattere sportivo si considerano effettuate, ai fini IVA, nel momento in cui ha inizio l'esecuzione della manifestazione.

La variazione della voce Altri debiti si riferisce principalmente agli anticipi pagati dal CIO a Deloitte USA per il progetto PISA, e che la Fondazione dovrà rimborsare al CIO stesso in 1 *tranche* nel prossimo anno.

Qui di seguito vengono riportati i dati relativi alla suddivisione dei debiti per scadenza, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 6 del Codice Civile:

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio
Debiti verso banche	15.081.894	141.639.871	156.721.765	156.721.765
Acconti	225.179.527	206.366.010	431.545.537	431.545.537
Debiti verso fornitori	78.817.631	315.492.730	394.310.361	394.310.361
Debiti tributari	1.337.864	18.213.798	19.551.662	19.551.662
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.053.295	1.859.855	3.913.150	3.913.150
Altri debiti	19.829.281	(5.452.161)	14.377.120	14.377.120
Totale debiti	342.299.492	678.120.103	1.020.419.595	1.020.419.595

Suddivisione dei debiti per area geografica

Qui di seguito vengono riportati i dati relativi alla suddivisione dei debiti per area geografica, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 6 del Codice Civile:

Area geografica	Debiti verso banche	Acconti	Debiti verso fornitori	Debiti tributari	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Altri debiti	Debiti
Italia	156.721.765	147.305.669	316.775.934	19.551.662	3.913.150	4.575.565	648.843.745
Estero	0	284.239.868	77.534.427	0	0	9.801.555	371.575.850
Totale	156.721.765	431.545.537	394.310.361	19.551.662	3.913.150	14.377.120	1.020.419.595

Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Qui di seguito vengono riportate le informazioni concernenti le garanzie reali sui beni sociali, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 6 del Codice Civile:

	Debiti assistiti da pegni	Totale debiti assistiti da garanzie reali	Debiti non assistiti da garanzie reali	Totale
Debiti verso banche	15.147.333	15.147.333	141.574.432	156.721.765
Acconti	0	0	431.545.537	431.545.537
Debiti verso fornitori	0	0	394.310.361	394.310.361
Debiti tributari	0	0	19.551.662	19.551.662
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	0	0	3.913.150	3.913.150
Altri debiti	0	0	14.377.120	14.377.120
Totale debiti	15.147.333	15.147.333	1.005.272.262	1.020.419.595

Ratei e risconti passivi

I ratei e risconti passivi sono iscritti nelle passività per complessivi Euro 197.562.707 (Euro 39.894.318 nel precedente esercizio).

Il valore dei risconti passivi è composto principalmente dalle seguenti voci:

- Euro 127.098.566 relativi a ricavi da *Accommodation* che troveranno competenza economica negli esercizi futuri secondo i criteri descritti in precedenza;
- Euro 59.829.748 relativi a ricavi da contratti di sponsorizzazione già sottoscritti che troveranno competenza economica negli esercizi futuri secondo i criteri descritti in precedenza;
- Euro 9.979.569 relativi ad altri ricavi riferiti al Top Programme.

La composizione ed i movimenti delle singole voci sono così rappresentati:

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Risconti passivi	39.894.318	157.668.389	197.562.707
Totale ratei e risconti passivi	39.894.318	157.668.389	197.562.707

Nota integrativa, conto economico

Valore della produzione

I ricavi delle vendite, pari a Euro 287.112.124 (Euro 72.773.283 nel precedente esercizio), fanno interamente riferimento ai contratti di sponsorizzazione, contabilizzati secondo i criteri descritti in precedenza nella sezione principi contabili.

La Fondazione identifica gli sponsor come globali, afferenti al TOP Programme del CIO, o nazionali, e tra questi distingue gli sponsor in funzione della significatività dei contratti in 4 livelli (*Tier*).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Sponsor Tier 1	36.417.665	86.731.907	123.149.572
Sponsor Tier 2	19.927.038	14.943.871	34.870.909
Sponsor Tier 3	4.888.211	16.847.976	21.736.187
Sponsor Tier 4	2.224.040	265.742	2.489.782
Sponsor Top Programme	6.971.242	91.006.370	97.977.612
Altre sponsorizzazioni	1.422.187	4.791.263	6.213.450
Hospitality	922.900	(922.900)	0
Altri	0	674.613	674.613
Totale	72.773.283	214.338.841	287.112.124

L'incremento dei ricavi nel corso dell'esercizio si correla al maggior numero di contratti di sponsorizzazione firmati a partire dal 1° gennaio 2025, che hanno trovato competenza economica nell'esercizio 2025, oltre che alla formale definizione della allocazione delle sponsorizzazioni mondiali rientranti nell'ambito del TOP Programme con il CIO.

Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono iscritti nel valore della produzione del conto economico per complessivi Euro 7.252.023 (Euro 3.369.345 nel precedente esercizio).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Altri			
Proventi per royalties, brevetti, marchi ...	2.133.100	1.340.832	3.473.932
Plusvalenze di natura non finanziaria	600	(600)	0
Sopravvenienze e insussistenze attive	22.855	(22.585)	270
Altri ricavi e proventi	1.212.790	2.565.031	3.777.821
Totale altri	3.369.345	3.882.678	7.252.023
Totale altri ricavi e proventi	3.369.345	3.882.678	7.252.023

L'incremento nel corso dell'esercizio è dovuto in parte alle *royalties* legate all'incremento delle vendite da parte di terze parti di merci su licenza, e in parte ad altri ricavi relativi a *Test Events* e attività ancillari.

Costi della produzione

Spese per servizi

Le spese per servizi sono iscritte nei costi della produzione del conto economico per complessivi Euro 195.168.248 (Euro 57.959.207 nel precedente esercizio).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Trasporti	1.605.121	4.613.039	6.218.160
Energia elettrica	0	5.007.044	5.007.044
Spese di manutenzione e riparazione	39.173	9.006.745	9.045.918
Servizi e consulenze tecniche	21.070.293	62.208.154	83.278.447
Compensi agli amministratori	443.206	(1.028)	442.178
Prestazioni assimilate al lavoro dipendente	1.999.216	(947.050)	1.052.166
Spese e consulenze legali	738.111	1.752.649	2.490.760
Consulenze fiscali, amministrative e commerciali	4.808.434	14.084.830	18.893.264
Spese telefoniche	43.391	(43.391)	0
Servizi da imprese finanziarie e banche di natura non finanziaria	11.214	2.988.198	2.999.412
Assicurazioni	428.533	3.652.153	4.080.686
Spese di viaggio e trasferta	2.668.900	1.223.071	3.891.971
Spese di aggiornamento, formazione e addestramento	1.013	31.253	32.266
Servizi di vigilanza	287.735	23.787.259	24.074.995
Royalties	15.988.131	9.623.398	25.611.529
Spese marketing	7.461.591	(2.623.274)	4.838.317
Altri	365.144	2.845.991	3.211.135
Totale	57.959.207	137.209.041	195.168.248

Spese per godimento beni di terzi

Le spese per godimento beni di terzi sono iscritte nei costi della produzione del conto economico per complessivi Euro 43.371.943 (Euro 8.795.361 nel precedente esercizio).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Affitti e locazioni	4.738.238	20.896.009	25.634.247
Altri	4.057.123	13.680.573	17.737.696
Totale	8.795.361	34.576.582	43.371.943

I costi per affitti e locazioni si riferiscono alle sedi di via della Boscaiola, della Torre Allianz e della Palazzina Liberty.

La voce "Altri" accoglie principalmente costi per software applicativi legati alla rete di telecomunicazione (Juniper).

Oneri diversi di gestione

Gli oneri diversi di gestione sono iscritti nei costi della produzione del conto economico per complessivi Euro 348.685 (Euro 541.600 nel precedente esercizio).

La composizione delle singole voci è così costituita:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Imposte di bollo	9.502	1.521	11.023

Sopravvenienze e insussistenze passive	(17.889)	163.751	145.862
Altri oneri di gestione	549.987	(358.187)	191.800
Totale	541.600	(192.915)	348.685

La voce “Altri oneri di gestione” è composta principalmente da commissioni e spese per finanziamenti a medio/lungo termine per Euro 191.800.

Proventi e oneri finanziari

Gli oneri finanziari iscritti nell'esercizio sono principalmente riconducibili agli interessi passivi maturati sulle linee di credito bancarie in essere, nonché alle commissioni e agli altri oneri accessori connessi ai finanziamenti concessi alla Fondazione.

L'incremento rispetto all'esercizio precedente si correla ai finanziamenti ricevuti nel corso dell'esercizio. Si ricorda infatti che, nel corso dell'esercizio, la Fondazione ha sottoscritto un accordo modificativo del contratto di finanziamento originariamente stipulato in data 25 giugno 2021, che ha previsto, tra l'altro, la concessione di una nuova linea di credito *revolving* da Euro 120 milioni e la modifica di taluni termini e condizioni del finanziamento in essere.

La voce include inoltre gli utili e le perdite su cambi, il cui valore ha subito un incremento rispetto all'esercizio precedente, in particolar modo a seguito dei maggiori volumi di transazioni operate nel corso dell'esercizio, oltre che all'andamento dei tassi di cambio.

Nota integrativa, altre informazioni

Dati sull'occupazione

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti il personale, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 15 del Codice Civile:

	Numero medio 2025	Numero medio 2024
Dirigenti	37	34
Quadri	130	104
Impiegati	1.121	236
Altri dipendenti	227	20
Totale Dipendenti	1.515	394

Il costo del personale viene di seguito dettagliato:

	Valore esercizio precedente	Variazione	Valore esercizio corrente
Costi per il personale	23.439.260	10.133.195	33.572.455

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

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti gli amministratori ed i sindaci, ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 16 del Codice Civile:

	Amministratori	Sindaci
Compensi	442.178	160.000

Il suindicato compenso agli amministratori è stato erogato esclusivamente all'Amministratore Delegato.

Compensi al revisore legale o società di revisione

Qui di seguito vengono riportate le informazioni concernenti i compensi al revisore legale ovvero alla società di revisione ai sensi dell'art. 2427 comma 1, numero 16 bis del Codice Civile:

	Valore
Servizi di revisione legale	150.000
Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione	150.000

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nei primi mesi del 2026 si sono regolarmente svolti i Giochi Olimpici e Paralimpici Invernali Milano Cortina 2026, segnando il passaggio della Fondazione nella fase conclusiva del proprio ciclo operativo. In particolare, il 6 febbraio 2026 si è tenuta la Cerimonia di Apertura dei XXIV Giochi Olimpici Invernali, durati fino al 22 febbraio 2026, mentre il 6 marzo 2026 si è svolta la Cerimonia di Apertura dei Giochi Paralimpici Invernali, conclusisi il 15 marzo 2026.

L'evento ha registrato un generale successo organizzativo e sportivo, con risultati rilevanti anche sotto il profilo

dell'impatto internazionale. In termini sportivi, la delegazione italiana ha conseguito complessivamente 46 medaglie, di cui 30 olimpiche e 16 paralimpiche, mentre le sedi di gara e le infrastrutture predisposte si sono dimostrate adeguate alle esigenze operative e alle aspettative degli *stakeholder* coinvolti.

I principali indicatori evidenziano un elevato livello di partecipazione e coinvolgimento: complessivamente sono stati venduti circa 1,4 milioni di biglietti; hanno preso parte alle competizioni 2.880 atleti per i Giochi Olimpici (con una partecipazione femminile pari al 47%) e 611 atleti paralimpici, testimoniando una forte dimensione internazionale delle delegazioni. L'organizzazione ha inoltre beneficiato del contributo di circa 18.000 volontari, selezionati tra oltre 130.000 candidature, di cui circa 4.600 impegnati nelle competizioni paralimpiche. Particolarmente significativa è stata anche la partecipazione del pubblico, con circa 500.000 visitatori nei fan *villages*, e il rafforzamento delle politiche di accessibilità e inclusione, attraverso l'introduzione di mezzi di trasporto dedicati (140 autobus accessibili e 35 veicoli attrezzati) e iniziative specifiche rivolte a persone con disabilità.

Dal punto di vista della copertura mediatica e dell'audience globale, i Giochi hanno registrato risultati di assoluto rilievo. Durante i Giochi Olimpici sono stati accreditati circa 13.000 operatori media, con un incremento del 44% rispetto all'edizione di Pechino, e il monitoraggio ha rilevato una media di circa 15.000 articoli al giorno a livello globale. Sul fronte televisivo nazionale, la RAI ha registrato un'audience media giornaliera compresa tra 1 e quasi 2 milioni di telespettatori, con uno *share* intorno al 15% e risultati particolarmente significativi nella fascia *under 35* (18,3%).

I dati forniti da *Olympic Broadcasting Services* (OBS) evidenziano un incremento complessivo degli spettatori pari al 234% rispetto ai Giochi di Pechino, con risultati particolarmente rilevanti nei mercati europei e nordamericani. Le Paralimpiadi hanno inoltre registrato la più ampia distribuzione mediatica mai realizzata, con oltre 200 titolari di diritti in 126 Paesi; la cerimonia di apertura ha raggiunto, ad esempio, un picco di circa 7 milioni di telespettatori in Francia. Alcune competizioni hanno inoltre conseguito risultati di audience particolarmente elevati, confermando la rilevanza dell'evento anche sotto il profilo sportivo e televisivo.

Sul versante digitale, i risultati sono stati altrettanto significativi: sono state registrate quasi 11 miliardi di interazioni complessive, con valori più che raddoppiati rispetto all'edizione 2022; circa mezzo milione di utenti unici ha fruito di oltre 20 miliardi di minuti di contenuti, mentre la piattaforma YouTube ha registrato circa 330 milioni di ore di visualizzazione di contenuti legati a Milano Cortina. Le Paralimpiadi hanno superato il mezzo miliardo di visualizzazioni, stabilendo nuovi livelli record di fruizione online.

Nel medesimo periodo, la Fondazione ha proseguito le attività operative connesse alla fase finale del progetto, inclusa la formalizzazione delle prime convenzioni di servizio con il Commissario Straordinario per la componente paralimpica e la gestione degli adempimenti amministrativi e finanziari connessi allo svolgimento dei Giochi. In particolare, è stato richiesto e successivamente ottenuto il rimborso del credito IVA risultante dal bilancio ed è proseguito il processo di incasso dei crediti iscritti alla data di chiusura dell'esercizio.

Infine, si segnala che alla data del 23 giugno 2026 si è tenuta la pubblica udienza presso la Corte Costituzionale in merito alla qualificazione della natura giuridica della Fondazione Milano Cortina 2026, di cui alla data di approvazione del presente bilancio si attende la formale decisione della Corte.

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

Per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati, vengono di seguito riportate le informazioni, ai sensi dell'art. 2427 bis, comma 1, punto 1 del Codice Civile:

Forward	\$ 80.700.000
---------	---------------

Gli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2025 sono costituiti da contratti *forward* su valuta, sottoscritti esclusivamente con finalità di copertura del rischio di cambio Euro/Dollaro connesso ai flussi denominati in dollari statunitensi attesi dagli accordi con il CIO. Alla data di chiusura dell'esercizio, il valore nozionale complessivo dei contratti in essere è pari a USD 80,7 milioni; il relativo *fair value* è esposto tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni per Euro 5,4 milioni e tra i fondi per rischi e oneri per Euro 20 migliaia, in funzione del valore positivo o negativo delle singole posizioni. La componente efficace della variazione di *fair value* degli strumenti designati come copertura dei flussi finanziari attesi è rilevata nella riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, pari a Euro 9,1 milioni al 31 dicembre 2025.

Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite

Si propone al Consiglio di Amministrazione di destinare a nuovo il risultato di esercizio, ovvero una perdita di Euro 39.094.782.

Il sottoscritto Fabio Carusi, ai sensi dell'art. 31 comma 2-quinquies della Legge 340/2000, dichiara che il presente documento è conforme all'originale depositato presso la società.