



I MAGGIORI OPERATORI PRIVATI DELLA SANITÀ IN ITALIA

Nel 2024 atteso un rialzo del 4,8% dei ricavi complessivi

Nel 2023 cresce il giro d'affari (+5,7% sul 2022 e +15,5% sul 2019) e la redditività

Ripresa non uniforme tra i comparti: +19,4% sul 2019 la diagnostica medica, +15,1% per l'assistenza ospedaliera e le residenze per gli anziani, +5,7% la riabilitazione

Milano, 8 luglio 2025

L'Area Studi Mediobanca pubblica l'aggiornamento del report sui **maggiori operatori sanitari privati in Italia** che analizza i principali gruppi con fatturato individuale superiore a 100 milioni. La ricerca contiene inoltre un approfondimento sulle dinamiche più recenti e prospettive della sanità italiana e un confronto internazionale relativo ai maggiori operatori nell'assistenza agli anziani e nella diagnostica.

L'indagine completa è disponibile per il download sul sito www.areastudimediobanca.com

Giro d'affari in rialzo, ma la redditività, seppur in miglioramento, è ancora sotto i livelli del 2019

Nel 2023 i ricavi dei **34 operatori sanitari privati** esaminati sono stati pari a **12 miliardi di euro**, in rialzo del 5,7% sul 2022 e del 15,5% sul 2019. Tali variazioni seguono il calo del 6,6% del 2020, il rimbalzo del 13,8% del 2021 e il più contenuto recupero del 2,6% del 2022. Gli **operatori della diagnostica** sono cresciuti del 19,4% sul 2019, nonostante le due successive contrazioni legate al calo di tamponi e test sierologici, quasi azzerati nel 2023; seguono i **gestori di RSA** e gli **operatori ospedalieri** (entrambi al +15,1% sul 2019). I primi beneficiano del miglioramento del tasso di occupazione dei posti letto nelle RSA e delle continue aperture di nuove strutture, non ancora sufficienti però a colmare il gap in termini di capacità ricettiva rispetto ai principali paesi europei. Chiudono i player della **riabilitazione** (+5,7% sul 2019).

Dopo la battuta d'arresto del 2022, la redditività è tornata a crescere nel 2023, con il **margin operativo netto** in aumento del 96% sul 2022: l'**Ebit margin** è così salito al 3,7% rispetto al 2,0% del 2022, risultando però ancora lontano dal 5,4% del 2019. Le pressioni sui costi operativi, alimentate dalle code della crisi sanitaria e dalle spinte inflattive emerse nel 2022 e non ancora del tutto riassorbite, hanno infatti continuato a comprimere la redditività del settore.

Con riferimento alle singole specialità, l'Ebit margin più elevato è segnato dalla diagnostica medica (11%), seguita dall'assistenza agli anziani (6,4%), mentre i player dell'assistenza ospedaliera e quelli della riabilitazione segnano valori più contenuti, inferiori ai livelli del 2019, ma in miglioramento sul 2022. La redditività della diagnostica è però diminuita per il secondo anno consecutivo, a fronte dell'azzeramento del business Covid-19 a più alta marginalità, sostituito dalla meno profittevole attività poliambulatoriale.

L'**ultima riga di conto** economico dei 34 operatori è tornata positiva per 39,8 milioni, dopo il rosso contabilizzato nel 2022 che portava a due il numero di esercizi chiusi in perdita nel quinquennio 2019-23. Di conseguenza, il **ROE aggregato** è positivo nel 2023 (0,8%, rispetto al -0,1% del 2022), ma ancora lontano dal 6,1% del 2019.



Tra i singoli operatori, **Humanitas**, **Pro.Med**, **Salus** e **GHC** nell'assistenza ospedaliera, **Synlab** e **Affidea** nella diagnostica e **S.O. Holding** nell'assistenza agli anziani mostrano nel 2023 le migliori performance economiche in termini di ROE e ROI. Affidea svetta anche in termini di Ebit margin (16,4% nel 2023), seguita da altre cinque società con valori superiori al 10% (La Villa e Synlab al 12,2%, Bionalisi al 10,9%, GHC al 10,8% e S.O. Holding al 10,1%), rispetto al 3,7% aggregato.

La **struttura patrimoniale** permane solida anche se in parziale peggioramento sul 2022, con debiti finanziari pari al 112,2% dei mezzi propri (103,6% nel 2022 e 122,9% nel 2019). Le posizioni più solide sono quelle dell'**IEO**, **Auxologico Italiano**, **Istituto Don Calabria**, **Humanitas e Policlinico di Monza**, con debiti finanziari assenti per il primo e compresi nel range 10-20% per gli altri.

Le aspettative per il settore e per le società analizzate

Pur avendo i principali operatori privati della sanità registrato ricavi superiori ai livelli del 2019 già dal 2021, nel 2023 la loro redditività, benché in aumento, rimane ancora al di sotto dei valori precedenti la crisi, a causa della persistente presenza di diverse criticità sia di carattere macroeconomico che specifiche del settore.

Spiccano le **liste d'attesa** che, insieme a motivi economici, hanno spinto quasi una persona su dieci nel 2024 a rinunciare a prestazioni sanitarie. Secondo l'IPSOS, i tempi di attesa hanno spinto l'80% degli italiani a rinunciare più di una volta alle cure del SSN, con l'84% di essi che si rivolge a un privato e il 13% che rinuncia del tutto a curarsi, quota che sale al 19% tra chi è in ristrettezze economiche.

Queste dinamiche contribuiscono al rialzo della spesa privata pari a circa **74 miliardi** di euro nel 2023 tra accreditamento, spesa intermediata e spesa diretta delle famiglie, ovvero **59 miliardi** al netto degli acquisti di farmaci e altri presidi sanitari a carico delle famiglie.

La spesa sanitaria pubblica nel 2024 ammonta a 138,3 miliardi, pari al 6,3% del PIL, con un incremento del 4,9% rispetto al 2023. L'accreditamento è cresciuto dell'1,7%, grazie alla possibilità concessa alle Regioni di avvalersi di operatori accreditati per ridurre le liste d'attesa. Le stime per il triennio 2025-2027 indicano una stabilizzazione della spesa sanitaria pubblica al **6,4% del PIL** in linea con il livello del 2019; è però attesa la crescita del peso della sanità sulla spesa corrente primaria (15,8% nel 2027 vs 15,3% del 2024).

Queste proiezioni risentono della crescente richiesta di prestazioni legata alle dinamiche demografiche, con l'incidenza degli ultrasessantacinquenni che nell'Area OCSE è salita dal 7,6% della popolazione nel 1950 al 18,3% del 2023, in previsione di portarsi al **26,6% nel 2061**. **L'Italia, con il 24,3% nel 2023, ha un valore ampiamente superiore alla media OCSE** (alle spalle del solo Giappone), atteso in rialzo al **33,3% entro il 2061**.

Le prime evidenze per il 2024 consentono di prevedere, per gli operatori privati esaminati, una **crescita aggregata del giro d'affari pari al 4,8%**, con dinamiche variabili tra i comparti considerati: si tratta del +8,6% per i gestori di strutture per anziani, del +6,5% per la diagnostica, del +4,9% per l'assistenza ospedaliera e del +4,1% per la riabilitazione.

Dimensione, diversificazione geografica e andamento degli organici

Nel 2023 al primo posto per ricavi si colloca **Papiniano**, holding del Gruppo San Donato e Ospedale San Raffaele (1.835mln), che precede **Humanitas** (1.188mln), **Policlinico Universitario A. Gemelli** (917mln), **GVM - Gruppo Villa Maria** (897mln), e **KOS** (752mln).

Alcuni gruppi hanno una **presenza geografica capillare** sul territorio nazionale: **KOS**, **Segesta**, **S.O. Holding** e **Don Gnocchi** sono operativi in nove o più regioni italiane, con una presenza più marcata al Nord. Tra i player ospedalieri si distinguono **GVM** e **GHC** con attività, rispettivamente, in dieci e otto regioni. **Papiniano** e **Humanitas** sono concentrati in Lombardia: il primo è attivo anche in Emilia-Romagna dove sviluppa il 4,5% dei ricavi, il secondo in Piemonte e Sicilia (20,3% del fatturato).



Sono otto gli operatori che gestiscono **strutture oltreconfine**, per lo più con presenze marginali. Fanno eccezione **GVM**, con 14 presidi esteri che realizzano il 14,1% dei ricavi, e **KOS** con 52 RSA in Germania da cui deriva il 29% del fatturato. La proiezione internazionale di **Papiniano** è in ampliamento, grazie all'acquisizione delle polacche **American Heart of Poland** e **Scanmed**, e la stipula di un contratto biennale di gestione dell'ospedale iracheno di Al Najaf.

Durante la pandemia il recupero dell'operatività programmata è stato complicato dalla **carenza di figure sanitarie**, in virtù del trasferimento di professionisti verso le strutture pubbliche in seguito ai numerosi bandi di assunzione indetti dalle ASL in risposta alla diffusione del virus. Per le società analizzate il personale iscritto a libro matricola è aumentato del 12,6% sul 2019 e del 3,7% sul 2022, superando le **92 mila unità** nel 2023. La ripartizione tra lavoratori dipendenti e liberi professionisti, non di agevole quantificazione, evidenzia una situazione variegata. GVM e GHC segnano il maggior ricorso a collaboratori esterni, con gli autonomi che rappresentano, rispettivamente, il 56% ed il 49,4% della forza lavoro complessiva.

Per le società analizzate, il costo del lavoro pro-capite nel 2023 è stato pari a 42,9 mila euro, oscillando tra i 33,2 mila euro per gli operatori della long term care e i 47,6 mila dell'assistenza ospedaliera. Questi valori contribuiscono allo scarso appeal dei reparti ospedalieri italiani e alla crescente migrazione all'estero del personale sanitario del nostro Paese. Secondo Eurostat, le retribuzioni medie dei medici specialisti italiani, sfiorando i 120 mila dollari annui, risultano infatti inferiori del 40% rispetto ai massimi europei (toccati nei Paesi Bassi e in Germania). Conclusioni analoghe valgono anche per gli infermieri ospedalieri, con il salario medio italiano (48 mila dollari) inferiore ai massimi europei segnati in Belgio (108 mila dollari) e Olanda (81 mila dollari).

La spesa sanitaria: il panorama internazionale e la collocazione dell'Italia

Per i Paesi OCSE **la spesa sanitaria media pro-capite**, somma della componente pubblica e di quella privata, è ammontata a \$5.573 nel 2023 e al 9,2% sul PIL. Nel confronto internazionale gli Stati Uniti emergono con il 16,7% sul PIL (\$13,4mila per abitante), seguiti da Svizzera (12,0%), Germania (11,8%) e Francia (11,6%). **L'Italia è al di sotto della media sia in termini pro-capite con \$4,8mila, che in rapporto al PIL (8,4%)**. Per uguagliare l'incidenza raggiunta in Germania, l'Italia dovrebbe incrementare le spese nella sanità di 75 miliardi o di 70 miliardi prendendo a riferimento la Francia.

Nel 2023 nel nostro Paese la sola **spesa sanitaria pubblica** è stata pari al 6,2% del PIL, dietro Spagna (7,2%), Regno Unito (8,9%), Francia e Germania (10,1%). Nel 2024 l'Italia si è attestata al 6,3%, in previsione di collocarsi al 6,4% lungo l'intero triennio 2025-27. **Nel 2023 il 78,6% del valore complessivo è originato dalle strutture pubbliche e il 21,4% da quelle accreditate**. La spesa erogata da queste ultime mostra una crescita media annua (+3,1%) superiore a quella dei presidi pubblici (+2,5%) tra il 2002 e il 2023, con l'eccezione del periodo emergenziale, segnato da numerose misure di potenziamento del SSN.

I conti dei principali operatori della long term care e della diagnostica medica in Europa

Secondo l'OCSE vi è ampia disomogeneità nell'offerta complessiva di letti dedicati alla lungodegenza. Nel confronto internazionale l'Italia è nelle retrovie, considerando i circa **21 posti letto disponibili ogni mille abitanti over 65, nemmeno la metà della media OCSE**.

Nel Vecchio Continente l'offerta privata è ampiamente parcellizzata, con la netta prevalenza di piccoli player.

Analizzando i conti dei principali player europei della long term care, emerge l'importante salto dimensionale, sia in termini di ricavi (+43,4%) che di totale attivi (+23%) nel periodo 2019-23. Il peggioramento del saldo della gestione finanziaria e il rialzo delle spese energetiche e del costo del lavoro del biennio 2021/22, giustificano l'erosione dei margini reddituali, dal 2022 negativi a livello di risultato ante imposte. Dopo l'iscrizione di significative voci straordinarie, il rapporto tra il risultato netto e i ricavi salda al -23,2% nel 2022 e al +3,9% nel 2023.



Nel 2023 è proseguita la compressione dei margini reddituali del mercato europeo dei servizi di laboratorio e di diagnostica medica, determinato dalla persistente erosione dei prezzi delle principali prestazioni. Pur essendo superiori del 42,7% rispetto al 2019, i ricavi dei principali operatori sono scesi del 31,8% sul 2022, con le imprese tornate a concentrarsi sul core business diagnostico riducendo le prestazioni legate al Covid-19. Dopo la notevole accelerazione nel 2020, la loro marginalità ha cominciato a flettere nel 2022 con l'affievolirsi dell'apporto dei ricavi Covid e l'inasprirsi delle dinamiche inflattive dell'ultimo biennio. Con la riduzione meno che proporzionale dei costi operativi rispetto a quella dei ricavi e il peggioramento della gestione finanziaria, nel 2023 il loro risultato ante imposte è negativo (-2,8%).

Media Relations

Tel. +39-02-8829 914/766

media.relations@mediobanca.com