

ESPERTI IN
MULTI-ASSET
M&G
INVESTMENTS

TRA STATO E MERCATO
**RAJAN: IMPRESE, PIÙ
VICINE ALLE COMUNITÀ
MORATTI: IL WELFARE
PORTA SVILUPPO**

di **Dario Di Vico** 10-11



IL PERSONAGGIO
**DAVID MARCUS,
IL PAPÀ DI LIBRA
(CHE È UTILE
A FACEBOOK)**

di **Maria Teresa Cometto** 23

INVESTIMENTI
**BOND, TORNANO
I MINI-TASSI
COME DIFENDERSI
E GUADAGNARE**

di **Angelo Drusiani** 51

ESPERTI IN
MULTI-ASSET
M&G
INVESTMENTS

Risparmio, Mercato, Imprese
L'Economia

LUNEDÌ
24.06.2019

ANNO XXIII N. 25

economia.corriere.it

del **CORRIERE DELLA SERA**

**FLAT TAX,
SALARIO
MINIMO:
UNA MANOVRA
DA 45 MILIARDI
(MA DOVE
LI PRENDONO?)**

Novo euro l'ora per tutti
e taglio delle tasse
I conti non tornano

di **Ferruccio de Bortoli, Francesco Daveri,
Ernesto Maria Ruffini e Lorenzo Salvia** 2-6



**Maria Laura
Garofalo**
alla guida di
Garofalo Health Care

MARIA LAURA GAROFALO
**DALLE CLINICHE
ALLA BORSA:
LA SANITÀ
È UN SERVIZIO
E UN AIUTO AL PIL**

di **Daniela Polizzi** 29

PERCHÉ LA UE CI SERVE

**L'ATTACCO
DI TRUMP
A DRAGHI:
ECCO COSA
C'È DIETRO**

di **Ignazio Angeloni, Federico Fubini,
Daniele Manca e Danilo Taino** 7-8

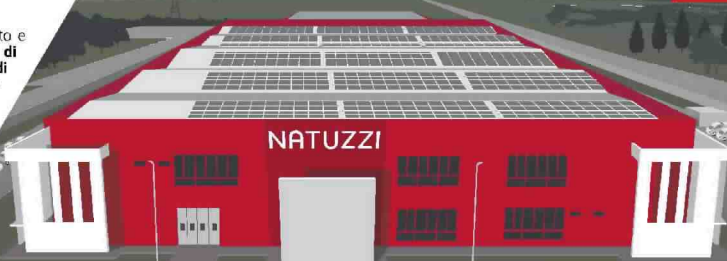
IL TUO COSTA TROPPO?
GESTIONI E FONDI
di **Pieremilio Gadda
e Francesca Monti** 48

INSIEME PROGETTIAMO IL FUTURO

Natuzzi è il brand italiano più noto al mondo nel settore dell'arredamento e sceglie **Mitsubishi Electric** per mantenere efficienti gli **impianti di climatizzazione** della sede a Santeramo in Colle. Grazie al **servizio di manutenzione specialistica MELIS**, gli stabilimenti produttivi e il quartiere generale manterranno costanti nel tempo le performance di risparmio e di abbattimento delle emissioni. Un importante investimento per il Gruppo Natuzzi che giova così per i suoi edifici di una forte resa in termini di economia energetica, rispetto dell'ambiente e benessere delle persone. Perché la **manutenzione** degli impianti migliora la qualità dell'aria ed è il primo passo verso un futuro migliore.

STABILIMENTO PRODUTTIVO NATUZZI
SANTERAMO IN COLLE (BA)

NATUZZI



**MITSUBISHI
ELECTRIC**
CLIMATIZZAZIONE

mitsubishielectric.it

Distribuito con il Corriere della Sera non vendibile separatamente. Poste Italiane SpA in AP DL 353/2003 conv. L. 46/2004 art. 1, c.1 DCB Milano



TRA BORSA E IMMOBILI LE VITAMINE DELLE CLINICHE GAROFALO

La ceo **Maria Laura Garofalo** arriveremo oltre 200 milioni di ricavi entro fine anno, dopo la fitta campagna di shopping di cliniche e ospedali privati, 21 in tutto. Ma il gruppo potrebbe a breve firmare una nuova acquisizione in Veneto. L'accelerazione è venuta dopo la quotazione sette mesi fa. Ora pensa a un salto al segmento Star

di **Daniela Polizzi**

È reduce da un roadshow a Milano e a Parigi, due delle piazze chiave del mercato europeo della sanità privata. In platea, JP Morgan, Amundi, Norges, il maxi fondo pensione di Oslo, Algebris. Come dire, gli stessi investitori di lungo termine che sette mesi fa hanno sottoscritto azioni nell'ambito della quotazione di **Garofalo Health Care** al mercato Mta di Borsa italiana dove il gruppo capitalizza 346 milioni. Fin qui è cresciuto attraverso una fitta campagna di shopping e ora potrebbe chiudere a breve una nuova acquisizione. Questa volta si tratterebbe di una società che ha radici in Veneto ed è di proprietà familiare.

Alla quindicina di investitori istituzionali che rappresentano il 69% del flottante — il 67% ha la targa internazionale — **Maria Laura Garofalo** ha raccontato che l'Ipo è stata il trampolino della nuova fase di crescita del gruppo. Una realtà che si confronta con giganti come il gruppo San Donato della famiglia Rotelli, il primo in Italia, o come l'Humanitas dei Rocca. Con loro spesso si sfida nella fitta campagna di shopping di aziende ospedalie-

re di matrice privata che ha portato il gruppo fondato negli anni '50 dal chirurgo Raffaele **Garofalo** a controllare 21 strutture.

Dal 9 novembre, giorno del debutto in Borsa, il gruppo romano, l'unico quotato in Italia nelle cliniche e negli ospedali privati, il ceo di **Garofalo Health Care** ha già chiuso due acquisizioni che quest'anno porteranno i ricavi dai 155,6 milioni del 2018 a oltre 200 milioni. Dall'Ipo ha comprato il **Poliambulatorio Dalla Rosa Prati** di Parma e gli Ospedali Privati Riuniti di Bologna per un investimento di 70 milioni. L'obiettivo è coprire tutta la filiera sanitaria: dalla diagnostica, che è un po' la porta di ingresso del paziente, alle cure, alla chirurgia e la riabilitazione.

«Ci siamo quotati quando abbiamo completato la diversificazione e raggiunto la dimensione adeguata per la Borsa. Agli investitori abbiamo spiegato che l'obiettivo era la crescita in Italia, un mercato frammentato, rappresentato da oltre 15 mila realtà, in larga parte piccole aziende. Il mercato della sanità è attraversato da una fase di forte concentrazione, accelerata dal passaggio generazionale ma anche dalla necessità di avere una taglia idonea per

resistere su un mercato — dice **Garofalo** — in cui le strutture sanitarie accreditate devono garantire il mantenimento dei requisiti richiesti dal Sistema sanitario e continuare a investire».

C'è una medicina più sofisticata che richiede sempre più tecnologia e soprattutto la robotica che sta cambiando anche questo settore: «Bisogna avere le spalle più forti. Il limite di un'impresa a volte è lo stesso imprenditore che deve guardare al futuro della sua azienda», aggiunge l'imprenditrice.

Mercati difficili

La quotazione è servita a incassare circa 70 milioni di mezzi freschi attraverso un'offerta agli istituzionali, tutta in aumento di capitale. Hanno puntato le carte Eurizon, Kairos, Anima, i fondi di Mediobanca, oltre a Invesco e alla francese Banque Postale, braccio finanziario del gruppo La Poste.

«L'operazione è piaciuta perché si tratta di un settore aciclico: il sistema sanitario è uno dei migliori al mondo e il nostro è un Paese in cui le necessità sono in forte crescita. Ma non è stato facile convincere gli investitori esteri. Erano i giorni dello spread sopra 300 punti base, eravamo in roadshow e ci

sono stati momenti in cui mi sono trovata in difficoltà perché vendevo Italia sui mercati internazionali in un momento in cui in molti non mostravano fiducia nel Paese. Ma ero consapevole delle potenzialità di crescita in questo mercato. Non solo, avevamo nel mirino le acquisizioni che poi abbiamo fatto. Era indispensabile non perdere l'occasione. Sono molto fiduciosa nel nostro progetto di crescita tanto che di recente ho personalmente acquistato ulteriori azioni **GHC** (controlla il 70,8% del gruppo, ndr) e così ha fatto anche la società acquisendo azioni proprie a servizio del piano di stock grant».

Il gruppo, che nella trimestrale ha registrato un margine ebitda del 21%, cavalca trend secolari come l'invecchiamento della popolazione e questo, malgrado i rimborsi sanitari da parte dell'Assistenza pubblica vengano sempre più limati. La spesa pubblica e privata per la sanità in Italia resta importante: si attesta a 117 miliardi e crescerà a 140 miliardi nel 2028. Il gruppo punta sulle regioni più virtuose, soprattutto quelle del Nord, anche se in Lombardia **Garofalo Health Care** è meno presente perché qui la concorrenza è forte. Le attività si trovano tra Piemonte, Veneto, Toscana, Emilia, Liguria e Lazio.

«L'investimento nel settore health Care in Europa ha prodotto ritorni elevati: negli ultimi 10 anni, il Total shareholder return — l'incremento del prezzo del titolo più i dividendi — dell'indice DJ Stoxx Health Care è stato superiore al 250%», dice Paolo Celesia a capo della divisione mercato dei capitali di Credit Suisse in Italia, che dell'offerta in Borsa è stato coordinatore globale assieme a Equita. Nell'azienda romana ha creduto Peninsula, il fondo con base a Londra, guidato dall'ex Mediobanca Stefano Marsaglia e da Nicola Colavito, che ha il 12,4% di Ntv-Italo e il 33% dei negozi Kiko dei Percassi. Nell'Ipo ha svolto il ruolo di «anchor investor» sottoscrivendo il 9,97% del capitale.

Upgrade sul listino

La provvista dalla Borsa, sommata alla capacità di generare cassa, ha fornito il carburante per la crescita. Dei 170 milioni di disponibilità prevista, oltre la metà è stata utilizzata per comprare.

«Ora che siamo quotati possiamo rivolgerci al mercato con flessibilità. Ab-

biamo varie ipotesi allo studio per proseguire lo sviluppo: il passaggio allo Star con una nuova offerta al mercato per portare il flottante dal 26,8% al 35%. Oppure valorizzare gli immobili», dice **Garofalo** che si tiene le mani libere per usare tutta la tastiera delle opzioni strategiche a disposizione delle quotate. Incluso il voto maggiorato. «Potremmo anche considerare in futuro la possibilità di un'aggregazione ma solo nel caso di un'operazione molto grande».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

155,6

milioni di ricavi

nel 2018 che saliranno a circa 200 quest'anno, grazie soprattutto alle acquisizioni

21%

la crescita

dell'ebitda nel primo trimestre del 2019, contro il più 19,7% nel 2018

346

milioni

è la capitalizzazione della società che si è quotata in Borsa a novembre dell'anno scorso



Gli ultimi colpi: gli Ospedali Privati Riuniti di Bologna e il Poliambulatorio Dalla Rosa Prati di Parma per 70 milioni



Bisogna crescere e diventare forti. Il limite di un'impresa a volte è lo stesso imprenditore: deve guardare al futuro della sua azienda

