



“GHC Risultati 1Q2023 Conference Call”

Lunedì, 15 Maggio, 2023, 17:30 CET

MODERATORI: Cav. Lav. Avv. Maria Laura Garofalo, Amministratore Delegato
Dott. Alessandro Maria Rinaldi, Presidente del CdA
Dott. Luigi Celentano, Chief Financial Officer
Dott. Riccardo Rossetti, Responsabile Amministrazione e Bilancio
Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator & Chief Sustainability Officer



OPERATORE: Buonasera, qui è l'operatrice Chorus Call. Benvenuti alla presentazione dei risultati del primo trimestre 2023 di Garofalo Health Care. Ora vorrei cedere la parola al Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator & Chief Sustainability Officer del Gruppo Garofalo Health Care. Dott. Nesi, prego.

MIMMO NESI: Buon pomeriggio e grazie del tempo e della disponibilità. Come avete potuto leggere, oggi la società, a valle dell'approvazione del Consiglio di Amministrazione, ha pubblicato i risultati relativi al primo trimestre 2023. Introduco chi è qui in sala da Roma, quindi l'Amministratore Delegato, Cavaliere Avvocato Maria Laura Garofalo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Professor Alessandro Maria Rinaldi, il CFO, Dottor Celentano, e il Responsabile Amministrazione e Bilancio, Dottor Riccardo Rossetti. A questo punto lascerei la parola all'Amministratore Delegato per un primo commento sul trimestre e ovviamente a valle avremo spazio per le vostre domande. Prego, Cavaliere.

MARIA LAURA GAROFALO: Buonasera a tutti. Avete letto i numeri della nostra trimestrale, che è onestamente e obiettivamente straordinaria. Sono numeri che danno merito al nostro impegno. Fondamentalmente avevamo previsto una crescita delle nostre attività e devo dire che le attività e i numeri sono andati anche oltre le nostre aspettative. Questo perché ormai siamo giunti in un momento storico in cui la domanda assistenziale è talmente superiore rispetto all'offerta che necessariamente l'incremento delle liste d'attesa ha portato ad un incremento delle attività e soprattutto dell'attività privata. Infatti i Ricavi privati "out-of-pocket" nella trimestrale aumentano del 27% e, altresì, abbiamo avuto un incremento dei Fuori-Regione del 14%. Ciò che è aumentato in maniera esponenziale, però, è proprio la produzione relativa alle prestazioni private. D'altra parte, la salute ovviamente è un bene di prima necessità, non si può fare a meno dell'assistenza sanitaria, in questo momento i cittadini hanno anche capito che il sistema non riesce a stare dietro alle necessità assistenziali in forte crescita e, pertanto, tutti piuttosto rinunciano ad un abito in più ma spendono per una polizza sanitaria. Devo dire poi che anche le aziende, inclusi noi, si stanno orientando verso forme di welfare aziendale che prevede, per i propri dipendenti, delle coperture assicurative, sia per i dipendenti che per le loro famiglie. Questo, peraltro, è un trend non di passaggio, non è una situazione che verrà evidenziata esclusivamente in un arco temporale breve o in un trimestre - essendo legata ad un fenomeno endemico, ormai fisiologico - questo è un trend che sarà in continua crescita. Sì, le Regioni virtuose hanno riconosciuto un incremento dei budget regionali, ma non è certo quella la svolta della nostra crescita organica, una crescita organica che ha avuto un'impennata notevole. Se consideriamo che ci siamo sempre detti che la crescita organica in sanità, per via



dei famosi budget, non supera il 2%, possiamo dire che nella trimestrale la nostra crescita organica in termini di ricavi è stata del 10%. Ovviamente questi sono i Ricavi al netto della produzione di GVDR che abbiamo acquisito, come ricorderete, a dicembre 2022. La crescita organica, sempre escludendo GVDR, quindi sulle strutture già presenti in portafoglio relativamente all'EBITDA, è stata del 24,5%. Insomma, da un lato siamo molto spinti, come avete notato, perché a dicembre abbiamo preso il GVDR, la settimana scorsa, il 9 maggio, abbiamo perfezionato il closing dell'acquisizione del Sanatorio Triestino e, contemporaneamente, abbiamo aumentato in maniera significativa la nostra crescita organica. Noterete che c'è un grosso incremento della marginalità e questo è legato al fatto che, come avrete ben notato, l'EBITDA è cresciuto in misura doppia rispetto al fatturato. Il fatturato è cresciuto di circa il 15% e l'EBITDA è cresciuto di circa il 31%. Siamo arrivati quindi ad una marginalità di oltre il 20%. Queste sono cose per me di fondamentale importanza.

Concludo dicendovi che siamo molto soddisfatti anche della nostra ultima acquisizione, il Sanatorio Triestino. In occasione del closing abbiamo rivisitato attentamente la struttura, che è un immobile di grande pregio, molto grande, molto spazioso, quindi con una capacità produttiva ancora inespressa, dove potremo fare molto, ma completamente ristrutturato. Sicuramente sul Sanatorio vedrete pochi Capex nel prossimo futuro, perché ad esempio il reparto radiologico è stato interamente ristrutturato, la macchina più vecchia ha due anni, è stata installata due mesi fa una nuova TAC, quindi abbiamo una risonanza nuova, una TAC nuova, un mammografo di nuova generazione, la radiologia tradizionale con il digitale telecomandato anch'essa di recente acquisizione, molti ecografi e anche la parte del reparto, dal punto di vista strutturale, è molto ben tenuta ed è stata ristrutturata. Avevo già detto, in occasione dell'annuncio al mercato di questa operazione, che il Sanatorio è stato oggetto di una ristrutturazione completa e importante nel 2015 e in effetti è un immobile completamente rinnovato, nuovo, che si presenta benissimo ed è molto ben tenuto. È un'operazione che ha fatto molto scalpore in Friuli-Venezia Giulia e siamo già pronti per lo sviluppo di questa struttura, perché ha delle potenzialità importanti. Abbiamo un progetto importante di crescita che riguarda i ricoveri ma anche l'attività ambulatoriale.

Mi taccio e lascio spazio alle domande.

OPERATORE: Qui è l'operatrice Chorus Call. Cominceremo ora la sessione domande e risposte. La prima domanda è di Isacco Brambilla, di Mediobanca. Prego.

ISACCO BRAMBILLA: Buon pomeriggio a tutti. Inizio con un paio di domande. La prima è sulla performance organica che avete registrato in questo trimestre. Potete darci un po' più di colore sulla performance per struttura? Non necessariamente andando una per una, ma solo per chiarire se la forte performance data dal



privato “out-of-pocket” e dal Fuori-Regione dipende da una *sovraperformance* di solo alcune strutture o se è qualcosa che avete registrato su tutto il perimetro. La seconda domanda, invece, è a livello di aspettative dal lato della marginalità. Considerando che c'è stata ancora qualche difficoltà dal lato dei costi dell'energia, mi aspetterei che queste migliorino nel corso d'anno e se ci potete dare un'idea di quali sono gli elementi che potrebbero portare ad un calo della marginalità nei prossimi trimestri, rispetto a quella che avete registrato nel 1Q.

LUIGI CELENTANO: Riguardo alla prima domanda, le dico con soddisfazione che la crescita organica a livello consolidato è una crescita generalizzata. Non è concentrata in alcune strutture specifiche, ma è una crescita che abbiamo registrato in tutte le strutture del Gruppo. Ce ne sono alcune dove la componente privata ha trainato di più rispetto all'attività convenzionata, dove è più accentuata, ma per rispondere alla sua domanda non è concentrata su alcune società. Aggiungo un po' di colore sulle M&A e mi riferisco, oltre a GVDR, anche a quelle realizzate nel corso del 2021. Anche queste società hanno registrato una crescita importante, rispetto al trimestre dell'anno precedente, ma hanno registrato delle performance importanti in termini di marginalità anche rispetto all'intero anno precedente, dove sono andate a regime tutte le iniziative di efficientamento e le sinergie che avevamo programmato. Abbiamo Clinica San Francesco e Domus Nova che si collocano intorno al 20% in termini di marginalità e GVDR è di poco inferiore al 25%. Questo nonostante siano soltanto tre mesi, considerando che lo scorso anno, nel 2022, era al 19%. Questi sono sicuramente elementi che possono rendere l'idea anche del contributo specifico che hanno dato le Target di recente acquisizione.

Venendo al tema dei costi, in particolar modo al tema dell'energia, quello che abbiamo rilevato in questi mesi in modo positivo è che il prezzo dell'energia, avendo come riferimento dicembre, è andato progressivamente a ridursi. Ormai è da un paio di mesi che è a un livello significativamente più basso dello scorso anno ed è pressoché allineato ai valori del 2021. Nei conti della trimestrale abbiamo sicuramente un costo dell'energia inferiore al primo trimestre dello scorso anno e come incidenza sul fatturato ci siamo posizionati quasi al livello del 2021, grazie anche al beneficio dei crediti d'imposta che hanno funzionato sul primo trimestre di quest'anno. Questo beneficio è stato rinnovato anche per il secondo trimestre, anche se con delle aliquote inferiori, ma la combinata del prezzo che ormai è basso, con il beneficio legato al credito d'imposta, ci fa essere molto tranquillizzati sul fatto che questa partita potrà rientrare e riallinearsi al 2021 per l'intero anno, recuperando quello che ci ha tolto lo scorso anno in termini di margine e anche di marginalità percentuale.

OPERATORE: La prossima domanda è di Emanuele Gallazzi, di Equita. Prego.

EMANUELE GALLAZZI: Buonasera a tutti e complimenti per i risultati. Ho tre domande. Con la prima partirei sulla crescita del business con i pazienti privati. Avete indicato il mix tra privati e crescita del tema welfare e assicurazioni sanitarie, se riuscite a darci maggiore dettaglio su quello che è ragionevolmente lo split, anche solo un'indicazione generale. Da questo punto di vista, avevate parlato in precedenza di negoziazioni o comunque di dialoghi con assicurazioni, vorrei capire se è stato chiuso qualche accordo o se la spinta era legata anche a queste nuove negoziazioni. Il secondo punto invece è sulla parte di budget sanitario. Avete indicato ancora possibili nuovi budget per il tema delle liste d'attesa. Abbiamo visto i benefici sulla parte privata e Fuori-Regione, chiedo se riuscite però a darci un'idea delle eventuali negoziazioni in corso con le Regioni per le liste d'attesa. Infine, ultimo tema: il circolante. Abbiamo visto un assorbimento di cassa da circolante nel primo quarter. Avete indicato un aumento dei crediti commerciali che vi aspettate essere assorbiti nel secondo trimestre, chiedo se riuscite a darci maggiore dettaglio su quello che è successo e quello che vi aspettate come evoluzione nel secondo quarter. Grazie.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda il tema delle assicurazioni, noi non abbiamo una separazione, perlomeno in GHC, mentre le strutture ce l'hanno, tra soggetti assicurati con una polizza assicurativa o soggetti che sono coperti da polizze che rientrano nell'ambito del welfare aziendale quindi vengono tutti classificati come ricoveri privati. Per quanto riguarda il discorso delle assicurazioni, noi siamo già convenzionati con tutte le compagnie assicurative, ma non è che sono cresciuti i ricavi privati, o crescono, in funzione di nuove convenzioni, bensì in funzione del fatto che aumentano le polizze. La risposta è che siamo già convenzionati, quindi questo incremento non è dipeso da fattori di tipo straordinario da parte nostra, stipule particolari con nuovi fondi o nuove compagnie di assicurazione, ma è proprio un fenomeno legato al sociale, cioè è aumentato in maniera esponenziale il numero delle polizze. Ormai i cittadini preferiscono stipulare una polizza, che ovviamente si tratta di una necessità primaria assoluta, e magari rinunciare ad altri servizi. Ripeto: nell'ambito dei nostri numeri non abbiamo questa distinzione tra assicurati tramite polizze o assicurati tramite welfare. Non credo sia particolarmente interessante, perché comunque rientrano tutti nella categoria dei ricoveri privati, però se è un tema che vogliamo approfondire sicuramente possiamo farci inviare qualche dato in più dalle singole strutture. Per quanto riguarda i nuovi budget, ovviamente non sono ancora stati attribuiti, ma ricorderete che i nuovi budget sono sempre stati attribuiti nella seconda metà dell'anno, o comunque a metà anno.

LUIGI CELENTANO: Per quanto riguarda i nuovi budget, ci seguite da tempo e sapete come le risorse per le eventuali liste d'attesa vengano assegnate in corso d'anno, una volta che



le singole Asl abbiano chiuso i bilanci e quindi abbiano allocato le risorse a seconda della politica di risposta al fabbisogno assistenziale. Rispetto a quello che ci siamo detti un paio di mesi fa, quando abbiamo commentato i risultati dell'anno, non ci sono particolari novità, se non una, molto interessante, perché ricorderete che vi abbiamo parlato di un accordo che avevamo fatto con la ASL di Ravenna per l'apertura di un ospedale di Comunità, che è poi stato anche ripreso da diverse testate giornalistiche, in quell'occasione parlando di una partnership strategica con la ASL. Strategica perché, nel mettere a disposizione questa parte della struttura per ospitare un Ospedale di Comunità, che poi è gestito dalla ASL, si andava a instaurare un rapporto con la prospettiva di vedersi riconosciute le risorse aggiuntive per gestire le esigenze del territorio.

MARIA LAURA GAROFALO: Soprattutto dal lato dell'attività di specialistica ambulatoriale noi avevamo chiesto un incremento del numero delle risonanze. Diciamo che ci ha sorpreso, perché mi ha chiamato l'Amministratore Delegato della struttura dicendomi che, rispetto a quello che avevamo richiesto noi, ci è stato attribuito un numero più del doppio di risonanze e, a questo punto, noi abbiamo la necessità di anticipare l'installazione di una nuova risonanza. Avevamo previsto di sostituire la risonanza magnetica in Domus Nova, cioè in San Francesco di Ravenna, il prossimo anno, ma abbiamo deciso, proprio in funzione di questa commessa, di anticipare non la sostituzione ma l'installazione della nuova macchina, lasciando in funzione anche quella vecchia. Nel frattempo, ovviamente opereremo anche di sabato e domenica, nei festivi, con orari più allungati, ma nel lungo periodo non ci conviene, altrimenti poi i costi ci erodono il margine. Abbiamo deciso, visto che comunque era già stata preventivata la sostituzione della vecchia risonanza con l'installazione di una nuova, di anticipare questa installazione, lasciando in funzione anche quella vecchia. Questo è anche un segnale dell'importanza di questo accordo, che è stato strategico per tanti motivi, ma il fatto che poi non solo hanno mantenuto l'impegno, ma ci hanno dato un numero di prestazioni di risonanza di gran lunga superiore rispetto a quello richiesto, è ancora una volta la conferma di quanto le liste d'attesa imperversino. Questa sicuramente è una cosa da segnalare.

EMANUELE GALLAZZI: Solo una precisazione su questo, per capire rispetto al piano Capex, se non sbaglio l'ultima indicazione che ci avete dato era di 16 milioni, se cambia qualcosa.

MARIA LAURA GAROFALO: Tra i lavori per poter accogliere la nuova macchina e l'acquisto della macchina saremo di poco sotto al milione, però probabilmente sposteremo in avanti altri investimenti in altre strutture, meno impellenti, che possono essere rinviati al prossimo esercizio, quindi non cambierà nulla rispetto a quello che abbiamo preventivato. Rimaniamo quindi sui 16 milioni circa di indicazione



sull'anno, magari anticiperemo questa e magari rinvieremo al prossimo esercizio qualche altro investimento.

LUIGI CELENTANO: Se non ricordo male c'era poi il tema del maggiore colore sul circolante. Il rallentamento che abbiamo avuto sul circolante è un rallentamento temporaneo, perché riguarda dei crediti di alcune società, vado a specificare quali, relativi all'attività svolta nel 2022 nei confronti dei fuori regione. Si tratta di crediti di Centro Medico San Biagio, nel Veneto, e di tre società in Emilia-Romagna, però questi crediti verranno sostanzialmente incassati da qui alla fine del trimestre in corso. È semplicemente legato ad un tema di consuntivazione e di chiusura dei conti nella gestione dei rapporti con le ASL. Di solito sono più veloci, in quest'occasione questi conteggi hanno richiesto alle ASL dei tempi un po' più lunghi e quindi hanno semplicemente dato l'autorizzazione alla fatturazione con un leggero ritardo rispetto al passato. Non ci sono comunque temi particolari da segnalare al riguardo.

EMANUELE GALLAZZI: Se posso, un follow-up sul tema del Real Estate. Ho visto nel comunicato stampa che avete ribadito l'intenzione di spostare gli asset nel veicolo dedicato, chiedo se riuscite anche qui a darci un aggiornamento. Credo che nell'ultima conference call l'indicazione fosse per vedere già degli immobili spostati tra maggio e giugno, se ci forniste un aggiornamento da questo punto di vista sarebbe utile.

LUIGI CELENTANO: Con molto piacere. Il Consiglio di Amministrazione di GHC di oggi tra l'altro ha approvato l'operazione, in particolar modo ha dato luce verde per la realizzazione dei trasferimenti degli immobili attraverso delle operazioni di scissione proporzionale. Confermo quindi che siamo nella fase esecutiva, il che vuol dire che andremo a deliberare nelle società controllate i progetti di scissione nelle prossime settimane e questi progetti avranno poi efficacia una volta trascorsi i termini di legge. Progressivamente, tra il terzo e quarto trimestre dell'anno la GHC Real Estate si andrà a popolare degli immobili e, corrispondentemente, anche dei flussi relativi ai rapporti locazione che si instaureranno tra la GHC Real Estate e le società controllate a cui trasferiremo gli immobili. Posso confermare quello che era stato anticipato e la conferma è proprio la delibera odierna del Consiglio di GHC.

OPERATORE: La prossima domanda è di Isacco Brambilla, di Mediobanca.

ISACCO BRAMBILLA: Grazie ancora. Due domande. La prima è sul proseguimento del business nel secondo trimestre, se potete darci un po' di colore su come sta evolvendo in queste prime settimane, se è in linea con quello che avete visto nei primi tre mesi dell'anno. La seconda domanda è a livello di piani per crescita interna, se



c'è un aggiornamento sulla cosiddetta *fire power*, che stimate di poter spendere nel corso di quest'anno, e se ci potete confermare che la linea dedicata all'M&A di UniCredit va in scadenza alla fine del 2023. Grazie.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda la prosecuzione del business, sta proseguendo secondo il trend del primo trimestre. Aprile non è stato un mese particolarmente significativo, perché è stato un mese con tanti ponti e tante festività, c'è stata la Pasqua, ma lo avevamo già messo in conto. Maggio è ripartito a pieno ritmo, secondo il trend del primo trimestre. Io ho un feedback continuo, anche telefonico, con i vari Amministratori Delegati, e mi dicono che il privato sta ulteriormente aumentando. Da questo punto di vista non c'è nessun cambiamento. Per quanto riguarda invece la crescita per linee esterne, confermo che siamo molto focalizzati, come sempre, su questo aspetto. Abbiamo diverse operazioni interessanti su cui ci stiamo concentrando.

LUIGI CELENTANO: Per quanto riguarda la scadenza del finanziamento confermo che la scadenza della linea è alla fine dell'anno, ma siamo già in contatto con le banche per lavorare a una proroga. Non è un tema che ci preoccupa dal punto di vista operativo, assolutamente. Anzi, le banche sono quasi più interessate di noi. Se non ricordo male c'era poi il punto sul *fire power*, ma che era legato al tema della linea. La linea che avevamo era di 81 milioni, poi l'abbiamo utilizzata in parte per circa 24 milioni tra l'operazione di GVDR e questa del Sanatorio. Se non faccio male i conti, ne rimangono 57 disponibili. Questi 57 possono servire come *fire power* di breve termine che si aggira intorno agli 80-90 milioni. Mi riferisco ai prossimi 12 mesi, al netto di qualsiasi altro tipo di iniziativa che la società possa eventualmente intraprendere

MARIA LAURA GAROFALO: Ovviamente la leva, nonostante quel piccolo rallentamento sugli incassi, è diminuita, è passata da 2,4x a 2,3x, ma ovviamente la nostra potenza di fuoco rimane sempre la stessa, se non addirittura aumentata, perché ovviamente poi mettiamo dentro Ricavi, mettiamo dentro EBITDA, mettiamo dentro cassa, e aumenta la nostra potenza di fuoco. Sempre considerando che ci eravamo posti come limite quello di non superare le 3,5 volte l'EBITDA, come Posizione Finanziaria Netta.

OPERATORE: Dottor Nesi, non ci sono altre domande prenotate al momento

MIMMO NESI: Ringraziamo allora tutti voi per aver partecipato. Ricordo che a breve sarà presente il *transcript* in lingua italiana e in lingua inglese sul sito, nella sezione Investor Relations – Presentazioni. Come ufficio IR siamo sempre a disposizione per avere ulteriori occasioni di confronto. Ancora una buona serata da tutto il team di GHC. A presto.