



“GHC Acquisizione GVDR Conference Call”

Giovedì, 13 Ottobre, 2022, 16:30 CET

MODERATORI: Cav.Lav.Avv. Maria Laura Garofalo, Amministratore Delegato
Prof. Alessandro Maria Rinaldi, Presidente del CdA
Dott. Giuseppe Giannasio, Membro 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 Conference call di Garofalo Health Care per commentare l'operazione di acquisizione di GVDR. Dopo la presentazione iniziale, ci sarà l'opportunità di porre delle domande. Ora vorrei cedere la parola al Dottor Mimmo Nesi, Investor Relator and Chief Sustainability Officer del Gruppo GHC. Dottor Nesi, prego.

MIMMO NESI: Buonasera a tutti, grazie mille della consueta disponibilità e partecipazione. Introduco brevemente partecipanti alla call lato GHC: il Cavaliere e Amministratore Delegato Maria Laura Garofalo, quest'oggi accompagnata anche dal Dottor Giannasio, Consigliere di Amministrazione di GHC e responsabile delle attività relative alla crescita delle linee esterne del Gruppo; c'è anche il Professore Alessandro Maria Rinaldi, Presidente del Consiglio di Amministrazione; il CFO, Dottor Luigi Celentano e il Responsabile Amministrazione e Bilancio, Dottor Rossetti. A questo punto io cedo subito la parola al Cavaliere Maria Laura Garofalo e al Dottor Giannasio per illustrare l'operazione di acquisizione di GVDR, prego Cavaliere.

MARIA LAURA GAROFALO: Noi abbiamo presentato un comunicato stampa dove abbiamo riassunto tutti gli elementi fondamentali dell'operazione, quindi non mi vorrei ripetere, ovviamente siamo a disposizione per qualunque domanda e chiarimento in merito. Posso dire soltanto che siamo molto contenti perché si tratta di un centro di altissima eccellenza che ha le sue sedi in zone strategiche, in aree del Veneto cui ancora non eravamo presenti. È uno dei centri diagnostici più importanti della Regione, era infatti una Target molto ambita; posso dire che c'erano dei competitor, anche fondi di investimento, insomma degli operatori piuttosto grossi che erano in competizione con noi. Devo dire che anche questa volta ha prevalso, anche rispetto alle valorizzazioni, di questo sono molto contenta, il fatto che comunque erano due imprenditori a vendere, i fondatori di questo gruppo, e hanno privilegiato GHC con tutte le sue caratteristiche. È una realtà che, come avete letto anche nel comunicato, può dare delle grandi opportunità di crescita a questo Gruppo. Si tratta di due persone di una certa età, non hanno figli quindi non hanno continuità dopo di loro e hanno comunque valorizzato la loro azienda restando a gestirla all'interno di un Gruppo che può dare sicuramente grandi opportunità. È stata un'operazione faticosa, perché ci sono stati dei competitor piuttosto agguerriti anche perché era l'ultima Target di valore a Padova, nel territorio del padovano, ma, insomma, ancora una volta GHC con le sue caratteristiche è riuscita a spuntarla rispetto agli altri. Ci sono grandissime possibilità di crescita anche perché, appunto, nei primi mesi del 2023 entrerà in funzione un nuovo immobile che verrà molto strategicamente destinato in parte ad ambulatori per medici di base al fine di creare un grosso indotto tra i medici di base e il centro. Il piano terra



verrà destinato a palestra per la riabilitazione e il primo piano, invece, verrà destinato sempre ad ambulatori e all'attività di chirurgia ambulatoriale.

Lì si potrà fare chirurgia oculistica, cataratte, si potranno fare interventi di chirurgia ambulatoriale, un certo tipo di artroscopie, si potrà fare chirurgia estetica, si potranno fare alcune specialità. È un centro di qualità che è molto spinto sulla ricerca in alcune aree legate alla flebologia, al Parkinson. Per esempio in questo nuovo stabile hanno realizzato una serra biodinamica per la psicomotricità rivolta ai disabili e agli anziani, quindi sono fondamentalmente delle aree di coltivazione.

Poi hanno avviato delle attività private: per dire, il sabato mattina è dedicato alle mamme con i neonati, c'è una piscina enorme in una delle quattro sedi che è destinata il sabato mattina proprio alla acquaticità dei neonati. Insomma, riescono a spaziare su un numero importante di attività, anche su alcune aree innovative e quindi siamo molto contenti.

Noi siamo ancora qui perché abbiamo firmato da poco, è stata un'operazione che abbiamo cercato di portare a casa con tutte le energie possibili e immaginabili. Ieri sera era data per persa, anche perché uno dei soci di minoranza ha iniziato a fare i capricci su alcuni aspetti tecnici sui quali non vi annoio.

La nostra determinazione, mia e del mio collega, il Dottor Giannasio, ha fatto sì che oggi siamo riusciti a portare a casa l'operazione. Non so, Giuseppe, se vuoi aggiungere qualche cosa.

GIUSEPPE GIANNASIO: A corollario di quello che ha detto il Cavaliere Garofalo ci sono due aspetti di ulteriore interesse in questa operazione: da un lato abbiamo avvicinato tutte le altre realtà del Gruppo, perché con questa operazione Padova avvicina il Centro Medico San Biagio al resto del Gruppo che era tra Vicenza e Verona e quindi aumenta proprio la presenza fisica sul territorio, coprendo non solo la provincia di Padova ma anche quella di Treviso. La seconda è che, date le specificità di questo centro, che è particolarmente riconosciuto in termini di competenze nell'area riabilitativa, non solo sugli studi cognitivi ma anche dal punto di vista funzionale, tenuto conto della significativa attività di chirurgia protesica svolta dalle altre strutture del gruppo in regione e considerando che un numero non banale di pazienti arrivano dalla provincia di Padova, questo sicuramente ci aspettiamo possa essere una sinergia clinica che potrebbe dare ulteriori risvolti positivi dal punto di vista economico.

È un'operazione che per il Gruppo assume un significato particolarmente importante ed era l'ultima opportunità di avere una presenza significativa in provincia di Padova, perché è una provincia che ha già conosciuto un percorso di consolidamento significativo.



MARIA LAURA GAROFALO: Un'altra cosa che forse è importante segnalare è che i dati che noi vi abbiamo dato riguardano il 2021 e che nel 2022, alla luce delle informazioni che abbiamo ad oggi, è previsto un incremento del fatturato di circa 1 milione di euro, di cui metà legato fondamentalmente agli incrementi dei budget per la riduzione delle liste di attesa e metà per l'attività privata, legata allo sviluppo dell'attività privata. Altra nota fondamentale è che questo centro ha una componente privata molto importante, cioè circa la metà dell'attività viene resa in regime di accreditamento e il resto in regime privatistico. Non so se ci sono domande.

OPERATORE: Grazie. La prima domanda è da parte di Dario Michi di Exane BNP Paribas, prego?

DARIO MICHI: Sì, buon pomeriggio a tutti, complimenti per l'operazione. Avrei una serie di domande. La prima è che tipo e se potete quantificare le sinergie attese da questa operazione. La seconda domanda riguarda invece un aspetto particolare, nel senso che vorrei chiedere se le strutture su cui opera GVDR sono di proprietà e se ci potete dare delle indicazioni di massima, qualora siano di proprietà, sulla dimensione e sul valore di questi asset a bilancio. Grazie.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda la seconda domanda posso dire che gli immobili non sono di proprietà, GVDR paga un affitto di circa € 600.000 l'anno, più o meno; per quanto riguarda invece la prima domanda ovviamente non abbiamo ancora una quantificazione precisa di quelle che possono essere, a livello numerico, le sinergie o gli efficientamenti. Sicuramente anche lato efficientamenti-costi potremo intervenire, già abbiamo individuato dei contratti in comune con le altre strutture del Gruppo.

Lato crescita del fatturato visto anche l'andamento del '22, mi aspetto nel '23, con l'attivazione del nuovo stabile, un ulteriore incremento di fatturato.

Per quanto riguarda le sinergie, oltre a quello che ha già rappresentato il Dottor Giannasio, è evidente che ci sarà uno scambio a livello professionale, questa è una struttura che è già dotata di RIS-PACS, quindi i professionisti ad esempio a livello radiologico potranno essere condivisi con le altre strutture del Veneto e non solo. Oggi infatti sappiamo che alcune figure, tra cui gli stessi radiologi, cominciano a scarseggiare e da questo punto di vista i radiologi, da GVDR o dalle altre strutture del Gruppo, potranno refertare esami fatti a distanza.

La struttura fa un'ampia attività di riabilitazione anche con metodi innovativi e quindi tutta la parte del post-operatorio e post riabilitazione in regime di degenza potrà essere inviata non solo dalle strutture del Veneto, ma io dico magari anche da altre realtà nostre più limitrofe.

Per esempio per quanto riguarda l'apertura delle nuove sale operatorie, sicuramente i nostri chirurghi, per esempio di Villa Berica o gli ortopedici di



Clinica San Francesco potranno avviare delle attività private sulla chirurgia ambulatoriale presso questo centro.

Da questo punto di vista non abbiamo una quantificazione precisa, ma dal punto di vista qualitativo posso dirle che le sinergie possono essere tante e molto importanti.

GIUSEPPE GIANNASIO: Volevo aggiungere che, a differenza di quanto accaduto in passato, dove è chiaro che il focus era post acquisizione sia sulla parte top line sia sulla parte dei costi, in modo da riuscire ad essere un po' più efficienti, in questo caso invece, fermo restando tutti i benefici per il fatto stesso di entrare nel Gruppo, però questa è un'acquisizione che, a differenza delle altre ha una caratteristica unica, nel senso che le prospettive di crescita del fatturato sono migliori rispetto a quelle che abbiamo sulle altre, perché il limite dei fondi messi a disposizione dalla Regione comunque rappresenta un limite.

Questa è una realtà che per tipologia di offerta e soprattutto grazie all'aumento della capacità produttiva, ci fa pensare - per essere prudenti - che nei prossimi due o tre anni riusciremo a sviluppare i ricavi in modo significativo.

Grande attenzione alla crescita quindi.

MARIA LAURA GAROFALO: Anche perché vengono fatte delle attività con delle metodologie in cui loro sono unici, sono un po' un punto di riferimento, ad esempio nella riabilitazione dei pazienti affetti da Parkinson e via dicendo. Hanno comunque un'eccellenza, un'unicità, un'attrattività importante rispetto ad alcune riabilitazioni, terapie riabilitative particolari, specifiche. Infatti la loro quota di attività resa in regime out of pocket ovviamente è molto alta ed è in crescita, peraltro, perché quest'anno ha dimostrato di essere in crescita.

DARIO MICHI: Mi scusi, Cavaliere, sì, diciamo che questo era visibile anche guardando il margine che la società riesce a produrre, se posso chiedere solo un chiarimento poi se è il caso mi prenoto successivamente. Qual è la parte dei fuori regione sul totale dei ricavi?

MARIA LAURA GAROFALO: Essendo un centro diagnostico è molto bassa la quota fuori regione, è molto contenuta, non è significativa, sono quasi esclusivamente pazienti veneti, sia privati che accreditati. C'è una scarsa presenza dei fuori regione. Diciamo però che il centro non ne ha bisogno, perché è molto attrattivo, i numeri lo dicono, lo rappresentano, anche la sua crescita lo rappresenta se partiamo dal 2019 lo potete vedere, poi c'è stata, ovviamente e come in tutte le strutture durante il Covid, nel 2020 una battuta d'arresto e poi una ripresa importante. Pure la storia del centro rappresenta questa crescita costante a maggior ragione nei prossimi anni perché amplieremo la capacità produttiva dell'azienda.



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

EMANUELE GALLAZZI: Sì, buongiorno a tutti. Avrei sostanzialmente tre domande. La prima è sui numeri del 2022, avete dato un'indicazione di circa 1 milione in più ad arrivare a 13 milioni. Non so se potete darci un'indicazione anche a livello di EBITDA dove sta girando la società e vorrei avere un'idea anche sui numeri del 2019. Ho visto che avete indicato una crescita del fatturato nel 2021 di circa il 10% rispetto ai livelli del 2019. Questo per capire nel 2019 dove eravamo a livello di EBITDA. Il secondo punto che vi chiederei è sulla linea di finanziamento che avete utilizzato, se ci ricordate qual è il costo del financing per questa operazione. Il terzo punto: ci date un'idea del livello di capex di questo gruppo che avete acquisito, degli investimenti che sono necessari? Grazie.

MARIA LAURA GAROFALO: Io rispondo per quanto riguarda la marginalità del milione, possiamo, in maniera prudentiale, dire che almeno un 25% di marginalità a livello di EBITDA lo possiamo tranquillamente considerare. Sulle altre risposte c'è il Dottor Celentano, in sede, con i numeri, se volete intervenire con il Dottor Rossetti.

LUIGI CELENTANO: Sul fatturato c'è stata una crescita circa del 10%, il valore della produzione è passato da € 11,1 milioni nel 2019 a € 12,0 milioni nel 2021. Nell'anno del Covid, quindi il 2020, c'è stata una leggera flessione, dovuta ai ben noti fatti che hanno impattato tutte le strutture, ma comunque le strutture GVDR hanno retto perché hanno registrato anche nel 2020 un fatturato di € 10,7 milioni. In termini di marginalità GVDR è cresciuta di circa € 400.000, raffrontando sempre il 2021 rispetto al 2019, corrispondente a circa 2-3 punti di margine; questo è un po' l'ordine di grandezza della crescita che ha registrato. Per quanto attiene l'altra domanda, che riguardava il costo del financing, ricordo che noi abbiamo la disponibilità di una linea di 81 milioni che possiamo utilizzare per operazioni M&A e possiamo utilizzare fino all'80% del prezzo di acquisizione. Poi sarà nostra discrezione determinare la misura esatta con cui ricorremo all'indebitamento e a questa linea di finanziamento. Venendo al costo della linea di finanziamento, questa è una linea a tasso variabile, con uno spread a 1.9% più l'Euribor a sei mesi, queste sono le condizioni in termini di onerosità.

EMANUELE GALLAZZI: Grazie, non so se sulla parte dei Capex potete dare qualche indicazione, se siamo sempre in quell'intorno al 3-4% circa.

LUIGI CELENTANO: Direi che al netto di eventuali iniziative particolari che possono riguardare acquisti di materiale, oppure interventi strutturali, comunque siamo assolutamente in linea con la percentuale che ha indicato.



EMANUELE GALLAZZI: Giusto per verificare un elemento sul tema della marginalità 2022, ho capito che quello che potrebbe essere un obiettivo ragionevole per la struttura è di raggiungere il 25% di marginalità adjusted, è giusto?

LUIGI CELENTANTO: Ragionevolmente sì.

OPERATORE: La prossima domanda è da parte di Isacco Brambilla di Mediobanca. Prego.

ISACCO BRAMBILLA: Grazie, due domande da parte mia. La prima è ancora sui Capex, se leggo bene dalla stampa locale mi sembra di capire che il grosso degli investimenti a livello di macchinari, a livello della nuova struttura di Cadoneghe siano già stati sostenuti dalla precedente gestione, se potete solo confermare che lato Garofalo non ci sarà necessità di investimenti straordinari su queste quattro strutture, almeno nel breve termine.

La seconda domanda in realtà è più una curiosità per il Cavaliere: se ci potete dare un po' di colore su come stanno evolvendo le negoziazioni con le Target in questo periodo, su che numeri si ragiona, se si guarda al 2021, al 2022, al 2019 e generalmente come è la competizione.

Sono stati menzionati investitori finanziari su queste transazioni, immagino che abbiano qualche difficoltà in più, soprattutto se operano a leva, a guardare Target in questo contesto di tassi di interesse che si alzano. Grazie.

GIUSEPPE GIANNASIO: Sì, confermo che necessità significative di Capex non ne vediamo, perché le tecnologie sono state di fatto oggetto di sostituzione in anni recenti, quindi, salvo necessità di cogliere opportunità particolari che potrebbero presentarsi, non ci sono particolari esigenze di Capex.

Per quanto riguarda il nuovo immobile la parte di investimenti sarà sostenuta dalla società immobiliare, per cui confermo che non ci sono in previsione significativi investimenti in Capex.

Per quanto riguarda un outlook sul mercato diciamo che è un periodo in cui, in generale sta prevalendo un po' di prudenza, le bollicine che abbiamo visto negli ultimi 12-24 mesi vanno un po' esaurendosi. Anche perché la spinta, come diceva Lei, che in qualche modo derivava un po' da iniziative con backup di fondi private equity hanno assunto atteggiamenti di maggiore prudenza per tutta una serie di ragioni. Non credo sia soltanto un tema di costo del denaro, ma credo proprio un tema forse anche dal loro punto di vista non di incertezza in senso pieno, però sono un po' più prudenti, un po' meno aggressivi.

Questo ovviamente ci sta un po' facilitando, perché noi abbiamo sempre mantenuto il rigore finanziario in passato, abbiamo anche dovuto decidere di non correre in alcuni contesti perché ritenevamo che le valutazioni fossero non adeguate ad un gruppo industriale che persegue obiettivi a medio e lungo termine, quindi follie non ne abbiamo mai fatte e continueremo a non farle.



Ci sembra che il contesto sia un pochino più favorevole, complessivamente è giusto dire che è una parte un po' di attesa, perché i venditori avevano fatto la bocca buona a determinati multipli e quindi un pochino anche loro devono realizzare che, se vogliono andare sul mercato, le condizioni potrebbero essere un po' diverse rispetto a quelle che magari speravano.
Spero di aver risposto compiutamente alla domanda

OPERATORE: Signori, non ci sono più domande, al momento. Cedo a voi la parola per le conclusioni finali.

MIMMO NESI: Perfetto, io ricordo semplicemente che il transcript della call sarà presente, non appena disponibile, sul sito Internet della società sia in lingua italiana che in lingua inglese. Noi ovviamente rimaniamo a completa disposizione per qualsiasi ulteriore domanda o richiesta di approfondimento.
Grazie ancora a tutti.