



# **“GHC Risultati 1H2023 Conference Call”**

## **Martedì, 12 Settembre, 2023, 16:00 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. Giuseppe Laganga, Direttore Generale Gruppo Aurelia 80  
Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator & Chief Sustainability Officer



**OPERATORE:** Buonasera, qui è l'operatore Chorus Call. Benvenuti alla presentazione dei risultati GHC del primo semestre 2023. Dopo la presentazione iniziale, ci sarà l'opportunità di porre delle domande. Ora, vorrei cedere la parola al Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator & Chief Sustainability Officer di Garofalo Health Care. Dottor Nesi, prego.

**MIMMO NESI:** Buon pomeriggio a tutti e grazie mille come al solito del tempo e della disponibilità. Come avete potuto leggere, a pranzo la società ha comunicato i propri risultati attraverso il comunicato stampa, che adesso ovviamente andremo a commentare, in particolar modo per notificare l'eccellente crescita del Gruppo nel primo semestre. Vi ricordo che la call si terrà in italiano e che a seguire il *transcript* della stessa sarà disponibile sul sito, sia in italiano che in lingua inglese.

Prima di procedere, introduco brevemente chi è presente qui in sala da Roma, quindi l'Amministratore Delegato del Gruppo GHC, il Cav. Maria Laura Garofalo; il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Prof. Alessandro Maria Rinaldi; il CFO, Dott. Luigi Celentano; il Responsabile Amministrazione e Bilancio, Dott. Riccardo Rossetti; e il Direttore Generale del Gruppo Aurelia 80, Dott. Giuseppe Laganga.

A questo punto cedo la parola all'Amministratore Delegato per una overview dei risultati del primo semestre e a seguire ovviamente ci sarà la possibilità di effettuare delle domande.

**MARIA LAURA GAROFALO:** Buonasera a tutti. Prima di lasciare la parola al CFO per l'analisi specifica dei numeri, vorrei fare delle considerazioni di carattere generale. È evidente che siamo particolarmente soddisfatti di questa semestrale. Una semestrale che va in continuità, anzi, è addirittura migliorativa rispetto al primo trimestre. La cosa importante che voglio segnalare è una crescita veramente significativa dello sviluppo dell'attività organica. Infatti, i Ricavi complessivamente aumentano di 20,4 milioni di euro, quindi del 12,3%. Se escludiamo dalla valutazione le due strutture che abbiamo acquisito recentemente, GVDR e Sanatorio Triestino, quindi rendiamo i dati confrontabili con l'esercizio precedente, abbiamo una crescita dei Ricavi Like-for-Like di 9,5 milioni e del 5,8%.

La cosa ancora più importante, soffermandoci sui valori Like-for-Like, è che, per quanto riguarda l'EBITDA, rispetto ai 9,5 milioni di Ricavi in crescita abbiamo una crescita dell'EBITDA di 4,8 milioni: questo vuol dire che questi Ricavi incrementali hanno generato una marginalità del 50,5%.

L'altro elemento di fondamentale importanza, che va assolutamente segnalato, è la crescita dell'attività privata, che è cresciuta in maniera sostanziale.



Complessivamente abbiamo una crescita del 25,3%, un dato che include anche GVDR e il Sanatorio Triestino, laddove ricordo che il GVDR ha Ricavi privati per ca. il 50% del suo fatturato e Sanatorio Triestino produce Ricavi privati in misura pari a ca. il 25% del suo fatturato. Facendo però un confronto esclusivamente con i dati omogenei, quindi escludendo GVDR e Sanatorio, abbiamo comunque una crescita dell'11,7%.

I Fuori-Regione quest'anno crescono del 7%, un dato importante perché l'anno scorso i Fuori-Regione erano cresciuti del 10,5% e i privati del 2,1%, mentre quest'anno i Fuori-Regione crescono del 7% e i privati dell'11,7%.

Questo è un dato molto importante, perché ci dà il polso della situazione generale del Paese, cioè noi operiamo in un settore che, qualunque cosa succeda, anche a livello normativo, strutturale o organizzativo, dal lato del Servizio Sanitario Nazionale, la sanità, indipendentemente, cresce, perché ovviamente è un bisogno non comprimibile, anzi, è una necessità in crescita, specialmente nel nostro Paese, per il noto problema degli anziani e dei pazienti cronici. Ripeto: siamo il Paese europeo con il più alto numero di anziani e malati cronici in assoluto.

Come ho detto in tante call precedenti, ovviamente il Covid ha aumentato in maniera esponenziale i bisogni di salute, leggiamo continuamente sui giornali il problema relativo alle liste d'attesa quindi, essendo comunque l'assistenza una necessità insopprimibile, i pazienti, anche se il sistema non riesce a sostenerli e a soddisfare tutte le loro necessità, in ogni caso crescono, attraverso polizze assicurative; ormai tutti i cittadini stanno stipulando polizze sanitarie e addirittura c'è anche una grande crescita del privato "out-of-pocket" non coperto da polizze assicurative, perché la salute è un bene di prima necessità. Questo per dire che avevamo compreso questo trend, forse non fino in fondo, nel senso che l'avevamo percepito ma rispetto alla nostra percezione il fenomeno sta crescendo in maniera molto accelerata. I nostri numeri, così come li ho rappresentati, evidenziano questo fenomeno.

Un passaggio veloce lo vorrei fare anche rispetto alle ultime due strutture che abbiamo acquisito. Per quanto riguarda il GVDR, il centro diagnostico in Veneto, con diverse sedi tra Padova, Venezia e Treviso, il 2022 ha portato una marginalità del 19,3%, la semestrale – ricordo che lo abbiamo acquisito a dicembre dell'anno scorso – porta una marginalità del 23,9%. Ripeto: la struttura fa il 50% di fatturato privato. Questo dà proprio il segnale di come le strutture, a sei mesi dall'ingresso in GHC, già aumentino di diversi punti la loro marginalità. Peraltro non finisce qui, perché c'è in cantiere su GDVR, come avevo anticipato, un progetto di crescita importante che si concluderà i primi di ottobre. Era già stato acquistato dai precedenti proprietari uno stabile attiguo, ormai comunicante con lo stabile principale di Cadoneghe, che è il centro di riferimento, il più grande di tutta la realtà GVDR. Avevano acquisito questo stabile attiguo per sviluppare un'attività completamente privata. La



ristrutturazione si concluderà ai primi di ottobre e lì intanto stiamo realizzando una sala operatoria per sviluppare la chirurgia ambulatoriale, ma già partiremo con una dote di fatturato privato incrementale, che è connessa ad un paio di accordi che abbiamo praticamente già portato a casa. Per un accordo stiamo rilevando il pacchetto di una società che si occupa esclusivamente di medicina del lavoro. Anche GVDR si occupa di medicina del lavoro, quindi sono servizi assistenziali alle aziende, che ormai sono tutte orientate verso il welfare aziendale. Noi in GVDR facciamo già circa 500.000 euro di fatturato di medicina del lavoro e abbiamo comprato pacchetti per ulteriori 700.000 euro di fatturato. Questa dottoressa che ci cede questo ramo d'azienda si trasferirà all'interno del nostro stabile, portando con sé tutto questo pacchetto di contratti con le grandi aziende e occuperà alcuni ambulatori dello stabile. Ovviamente questo è molto importante non tanto per la redditività dei 700.000 euro, che alla fine non è altissima, viaggerà intorno al 12%, quanto per il grande indotto privato che genererà sull'intero centro, perché è chiaro che, quando si svolgono degli accertamenti che rientrano nel pacchetto del contratto aziendale, esce sempre fuori che i pazienti hanno necessità di esami ulteriori e ovviamente quelli sono extra pacchetto e tutti privati.

Anche il Sanatorio Triestino nel 2022 aveva una marginalità del 15,7%, abbiamo soltanto due mesi, quindi non sono indicativi, perché l'abbiamo acquisito a maggio del 2023, ma comunque passa al 17,7%. È comunque il segnale di un trend. Anche su questa azienda siamo particolarmente attivi. Proprio oggi mi hanno comunicato che siamo riusciti ad ottenere un budget incrementale di 550.000 euro per l'oculistica e l'ortopedia. Infatti, in sinergia con il Centro Medico San Biagio, sempre di nostra proprietà, che è in Veneto ma al confine con il Friuli-Venezia Giulia, stiamo cercando di sviluppare l'oculistica. Sapete che il Centro Medico San Biagio ha un know-how molto forte proprio sull'oculistica, quindi stiamo portando degli oculisti per sviluppare l'oculistica e, ovviamente, in funzione di questo siamo anche molto contenti di sviluppare l'ortopedia che, come sapete, è una delle specialità a maggior margine. Soprattutto in vista dello sviluppo dell'oculistica devo dire che il Sanatorio è un immobile meraviglioso, interamente ristrutturato, con macchinari appena acquistati. È stata un'operazione molto conveniente, quella che abbiamo fatto sul Sanatorio, non solo perché lo abbiamo acquistato ad un moltiplicatore molto contenuto, ma anche perché era interamente ristrutturato e con immobili appena acquistati. L'unica cosa che andava ristrutturata era la saletta di chirurgia ambulatoriale, che ben volentieri facciamo anche in funzione di questo progetto di sviluppo dell'attività oculistica. Sarà un piccolo intervento, che faremo a cavallo del Natale, per evitare di contrastare la continuità aziendale. Tutti questi interventi porteranno una crescita ulteriore sulle target acquisite.

L'ultima segnalazione: abbiamo concluso finalmente il progetto IRG 2 (Istituto Raffaele Garofalo 2), in Piemonte, a Gravelona Toce, che purtroppo aveva



subito una battuta d'arresto importante perché i lavori stavano partendo con la partenza della pandemia del Covid e quindi ci siamo dovuti fermare. Invece ora li abbiamo completati e devo dire che è uno stabile bellissimo, messo in comunicazione con l'Istituto Raffaele Garofalo 1, che è dall'altra parte della strada, con una passerella di cristallo avveniristica. Sta andando molto bene anche la crescita del dipartimento privato dell'IRG complessivamente parlando e ci stiamo adoperando per cercare di dare in gestione a qualche cooperativa l'Eremo di Miazzina, cioè la sede originaria, che sarà esclusivamente socio-assistenziale. Abbiamo lasciato lì soltanto i letti di RSA, ma con una marginalità non troppo interessante, che ci porterebbe via tante energie dal punto di vista gestionale e anche degli investimenti. Ci sono invece queste cooperative, in particolare stiamo trattando con una, che forniscono personale destinato in particolare al socio-assistenziale, che sono interessate alla gestione perché hanno più possibilità poi di svilupparla e di trovare delle sinergie. La nostra intenzione era intanto magari di darlo in gestione per tre o quattro anni e concentrarci quindi sull'Istituto Raffaele Garofalo nuovo. In questo modo salirebbe anche la marginalità dell'IRG, perché è evidente che la sede originaria altrimenti diluirebbe i risultati.

Questi sono gli obiettivi che stiamo portando a casa, come tutti quelli che ci siamo posti fino a questo momento. Mi taccio, perché penso di aver messo tanta carne al fuoco. Prima di passare la parola al CFO, ci sono domande?

**OPERATORE:** Qui è l'operatore Chorus Call. Cominceremo ora la sessione domande e risposte. La prima domanda è di Emanuele Gallazzi, da Equita. Prego.

**EMANUELE GALLAZZI:** Buon pomeriggio a tutti. Parto con le prime tre domande. La prima: avete indicato le differenti crescite tra attività privata e Fuori-Regione, mi chiedo se riuscite a darci un'indicazione di quello che state vedendo tra le diverse tipologie di strutture, quindi a livello di ospedali, centri diagnostici e poliambulatori se ci sono delle differenze di trend di velocità in questa fase e contesto di mercato.

Il secondo punto è se riuscite a darci un'idea dell'andamento delle varie strutture o di com'è andato il business a luglio e agosto: so che sono mesi estivi poco pesanti, ma un'indicazione di come è proseguita l'attività negli ultimi due mesi può essere utile.

Terzo elemento: nel *press release* avete indicato la possibilità di nuovi budget incrementali sulla seconda parte dell'anno, avete dato l'indicazione in call sul Sanatorio Triestino, mi chiedo se ci fossero altre opportunità e, collegato a questo, sul tema liste d'attesa, come si stanno muovendo le regioni, penso soprattutto a Emilia-Romagna e Veneto che sono le più importanti per voi. Grazie.

**LUIGI CELENTANO:** Prendo la parola e cerco di andare in ordine sulle domande. Riguardo alla prima domanda, se segnaliamo delle differenti velocità sulla crescita privata tra le strutture, direi che la crescita che esprimiamo a livello consolidato è una crescita generalizzata che riguarda sia le strutture ospedaliere, sia le strutture ambulatoriali. Non segnaliamo una velocità significativamente diversa tra strutture, né tantomeno tra regioni. È un fenomeno piuttosto diffuso.

Per quanto riguarda le performance di luglio e agosto, confermo che anche i mesi di luglio e agosto sono stati importanti sebbene, soprattutto agosto, sia un periodo in cui l'attività si riduce fisiologicamente in maniera importante. Sono stati comunque dei mesi in cui abbiamo registrato, rispetto agli stessi mesi dello scorso anno, una crescita in termini di volume di attività e di valore di attività, per cui ci aspettiamo anche nel terzo trimestre di quest'anno di confermare il trend che abbiamo registrato nel primo semestre sebbene probabilmente in valore assoluto, per i motivi di stagionalità che dicevo prima, saranno inevitabilmente un po' più contenuti.

Per quanto riguarda il tema dell'extra budget, i mesi di giugno e luglio sono mesi in cui le Asl fanno un po' i conti con le criticità che hanno sul fronte delle liste d'attesa. Prima l'Amministratore Delegato ha segnalato l'extra budget assegnato al Sanatorio, ci sono altri extra budget che sono già stati assegnati in alcune strutture del Veneto, altri sono in corso di assegnazione, quindi ci aspettiamo in questo mese, al più tardi all'inizio del prossimo, di avere una serie di affidamenti di risorse aggiuntive per il tema prevalentemente per le liste d'attesa e, quindi, più o meno di allineare il valore complessivo su base annua a quello che anche nei due precedenti esercizi è stato riconosciuto alle strutture del gruppo.

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

**ISACCO BRAMBILLA:** Buon pomeriggio a tutti. Tre domande anche lato mio. La prima, tornando sui dati che avete fornito come trend per l'attività con pazienti privati e Fuori-Regione, il semestre ha fatto vedere una piccola normalizzazione rispetto ai numeri del 1Q, che erano molto molto forti. Se guardiamo all'andamento del semestre, può essere preso come più o meno sostenibile anche nei prossimi trimestri, almeno per quest'anno?

La seconda domanda è sul Sanatorio Triestino. Se ho ben capito, è stato menzionato un margine del 17%, che però credo sia solo per i due mesi di consolidamento di Garofalo. Avete un dato a livello di marginalità sui sei mesi, quindi su tutto il primo semestre 2023, che ritenete affidabile o che abbia senso condividere a prescindere dal consolidamento dentro GHC?

L'ultima domanda è sull'attività potenziale di maggiore integrazione con enti previdenziali. Negli scorsi trimestri e nelle scorse conference call si era menzionata un'intenzione di muoversi in questa direzione, volevo capire che tipo di strategia state implementando su questo anche in riferimento al fatto



che ho visto articoli di stampa negli scorsi giorni che menzionavano un potenziale investimento di un ente previdenziale rilevante in Italia e in GHC.

**LUIGI CELENTANO:** Sicuramente l'aspettativa anche nel secondo semestre dell'anno è di mantenere la crescita registrata sul privato nei primi sei mesi. È vero, come diceva, che la crescita sul privato è stata particolarmente forte nel primo trimestre: è continuata nel secondo ma con una percentuale leggermente inferiore. Su base annua ci aspettiamo sostanzialmente di vedere una crescita equivalente in termini di percentuale a quella del primo semestre. Ricordo che nel 2022 rispetto al 2021 avevamo registrato una crescita di poco inferiore al 3%, avevamo pronosticato nei nostri piani una crescita ulteriore da fare del 5%, oggi invece stiamo registrando poco meno del 12%. Ci aspettiamo che questo si mantenga, quantomeno l'andamento del mese di luglio in particolare ci ha confermato questo trend, quindi le nostre aspettative sono che questa crescita si consolidi sostanzialmente in termini percentuali anche nella seconda parte dell'anno.

Per quanto riguarda il Sanatorio Triestino confermo che la percentuale di marginalità che ci ha dato prima l'Amministratore Delegato riguarda i due mesi in cui il Sanatorio è entrato a far parte del Gruppo. Se osserviamo la marginalità di Sanatorio Triestino sul primo semestre è di circa il 16,5%, però c'è da dire che in questi due mesi risente parzialmente di una serie di iniziative identificate proprio in fase di due diligence in termini di sviluppo dei Ricavi ma soprattutto anche efficientamento della base costi, che evidentemente nei primi quattro mesi dell'anno non erano state realizzate, non avevano prodotto alcun effetto. Ecco perché l'Amministratore delegato ha citato soltanto questi due mesi, sebbene poi rappresentino una vista parziale, ma l'ha fatto di proposito proprio perché questi due mesi cominciano a vedere gli effetti anche in termini economici di una serie di iniziative identificate in fase di due diligence.

**ALESSANDRO MARIA RINALDI:** All'ultima domanda rispondo io, sulle possibilità di sviluppo. Come più volte menzionato anche stavolta nella Prevedibile Evoluzione della Gestione riportata anche nei comunicati stampa, un driver di sviluppo importante sarà quello di estendere accordi commerciali oltre che con i fondi assicurativi tradizionali anche con i fondi integrativi previdenziali e i fondi interni sanitari, sia per convenzionare i loro associati sia per dare loro un'opportunità di investimento. Oggi sono considerati investitori professionali istituzionali, quindi per dargli un'opportunità di investimento sia in campo mobiliare che immobiliare. A questo scopo abbiamo anche sviluppato un preciso programma per la nostra Real Estate, che porterà ad essere particolarmente appetibile anche come target di investimento.

Volevo dare poi due dati finanziari che di solito sono poco attenzionati dagli investitori perché giustamente rimangono focalizzati solo sul business. Parliamo



sempre di leva finanziaria come copertura, come PFN, forse prima l'abbiamo detto. Abbiamo comunicato una leva di 2,1 volte, però volevo sottolinearvi che la leva finanziaria pura è il rapporto tra il capitale proprio e l'indebitamento netto. In questo caso non siamo neanche al 50%, quindi è un dato molto importante. Se poi vi associamo il nostro portafoglio immobiliare che oggi, comprendendo il perimetro anche Aurelia, forse superiamo, correggetemi, oltre 250.000 metri quadri complessivi, potremmo costruirci così tante altre operazioni a supporto proprio del business.

**OPERATORE:** La prossima domanda è un follow-up di Emanuele Gallazzi, da Equita. Prego.

**EMANUELE GALLAZZI:** Ulteriori due o tre domande. La prima riguarda l'aggiornamento sui progetti speciali, tra cui l'Istituto Raffaele Garofalo. Innanzitutto grazie mille per averci dato un aggiornamento da questo punto di vista. Dal punto di vista numerico, se non vado errato, parlavate di circa 2 milioni a pieno regime di EBITDA incrementale dal completamento dei due progetti, mi riferisco in questo caso anche a Santa Marta, vi chiedo se ci confermate questo valore adesso che incomincia a essere più visibile in entrambi i progetti.

Due update invece, se riuscite a darceli, uno sul tema del Real Estate visto che l'abbiamo toccato e che nel press release avete anche indicato e confermato l'obiettivo di arrivare al trasferimento di tutti o larga parte degli asset immobiliari per la fine dell'anno. Se da questo punto di vista ci date un aggiornamento.

L'altro invece è sul tema del processo legato ad Aurelia 80 e quindi all'integrazione del Gruppo Aurelia 80: avete indicato autunno, chiedo se da questo punto di vista ci sono news legate alle tempistiche.

**LUIGI CELENTANO:** Riguardo ai progetti speciali, assolutamente sì, confermiamo che questi due progetti entrambi a regime produrranno un beneficio in termini di margine incrementale di circa 2 milioni, come segnalato. Ovviamente parliamo di un progetto, quello di Santa Marta e delle strutture liguri, che è già stato avviato lo scorso dicembre e ha raggiunto dei livelli di occupazione in linea con i livelli massimi che ci aspettavamo, quindi fondamentalmente il pieno regime l'ha raggiunto proprio in questo primo semestre dell'anno. Mentre nel secondo è evidente che ha avviato il trasferimento delle attività dalla sede storica alla nuova struttura, quindi progressivamente svilupperà e metterà a regime la propria attività. Un elemento importante che ha citato anche l'Amministratore delegato riguarda le interlocuzioni che stiamo avendo con operatori che sono interessati a prendere in gestione la sede storica, che sostanzialmente è sempre stato un elemento che disperdeva risorse e che quindi non consentiva all'Eremo di Miazzina come società di esprimere una marginalità in linea con la media del Gruppo. Una volta concentrata l'attività nelle due sedi di Gravellona, la





marginalità sarà in linea con il Gruppo e fundamentalmente ci sarà la possibilità di realizzare l'obiettivo che lei ha citato di EBITDA incrementale. Dall'anno prossimo questi due progetti saranno assolutamente a regime e avremo questo effetto netto in termini di marginalità incrementale.

Riguardo al progetto immobiliare non posso che confermarle che le attività stanno proseguendo in linea con i nostri piani, che sono quelli che abbiamo comunicato in più occasioni. Entro la fine dell'anno si perfezioneranno tutte le operazioni di scissione, quindi il trasferimento per la maggior parte degli immobili o comunque quelli che abbiamo sempre indicato di maggior valore sulla società Real Estate. Di fatto ci sono già tre immobili che nel mese di settembre diventeranno di proprietà della Real Estate, per altri progetti siamo alla fase di approvazione e perfezionamento degli atti di scissione, per i quali dovremo aspettare la decorrenza dei termini di legge perché si completi il trasferimento degli immobili. Le confermo che le attività stanno procedendo secondo i piani che abbiamo comunicato.

**GIUSEPPE LAGANGA:** In merito alla terza domanda le posso dire che abbiamo completato la fase preparatoria per procedere alla scissione del ramo d'azienda alla NewCo ed è un'attività che faremo questa settimana. Successivamente, già a partire dall'inizio della prossima, presenteremo formalmente l'istanza di voltura delle autorizzazioni e degli accreditamenti. Su quell'attività abbiamo già fatto un'attenta analisi di verifica su tutti i requisiti, quindi anche con contatti con le ASL e la Regione, ci siamo portati avanti per vedere se c'erano problematiche e abbiamo avuto il disco verde su tutti i punti. Presentata questa istanza di voltura c'è un termine prettamente tecnico da parte di Regione Lazio per poterci dare la voltura all'autorizzazione e all'accreditamento, che riteniamo sia molto celere perché è un'analisi prettamente documentale e non ispettiva. Riteniamo che nella terza settimana di ottobre potremo procedere alla chiusura delle attività come Aurelia 80, quindi procedere effettivamente al closing e partire con le attività con NewCo all'interno di GHC, fermo restando il fatto che ovviamente, come d'accordo con la disponibilità del liquidatore e in continuità gestionale, sin da subito, anche nel mese di agosto, abbiamo portato avanti tutta una serie di attività di *saving*, di integrazione ma anche di sviluppo di produzione che erano emerse in fasi di due diligence. Nel momento in cui erano state individuate azioni di correzione sia in termini di costi che di ricavi, immediatamente si è proceduto a portarli avanti e si stanno concretizzando.

Una parte importante dell'attività che abbiamo fatto nel mese di agosto è quella che ci porterà entro la prossima settimana a conferire l'incarico di progettazione e la revisione in termini di percorsi, quindi anche di migliore efficienza del progetto che porta il trasferimento dell'area cuore da European Hospital ad Aurelia. Abbiamo rivisto il progetto anche con l'Amministratore Delegato di GHC, abbiamo rivisto alcuni percorsi in termini di miglioramento e abbiamo



quantificato e anche definito quelle che potevano essere le attività di lavoro, accertato che questa attività va fatta in continuità, quindi senza interruzione di attività da parte di Aurelia Hospital, quindi conferiamo l'incarico di progettazione entro fine della prossima settimana. I tempi del progetto per portarci alla fase di appalto, quindi inizio dei lavori, sono stimati in 90 giorni e poi partirà la fase di realizzo per poter avere la nuova parte del blocco operatorio con le sette sale chirurgiche e le nuove terapie intensive, la seconda sala di emodinamica, il rifacimento dei percorsi ambulatoriali e anche dei reparti chirurgici, un restyling sulla parte dell'accoglienza, in quanto obiettivo prioritario è anche aumentare l'aspetto della qualità percepita considerata come una leva importante per l'aumento della domanda. Tra le azioni importanti emerse nella fase di due diligence c'era l'incremento delle attività non direttamente collegate, quelle definite attività non tariffate, ovvero la produzione della terapia intensiva cardiovascolare e del Pronto Soccorso. Queste attività vengono remunerate da parte del Sistema Sanitario in relazione al numero di accessi eseguiti su una formula particolare utilizzata da Regione Lazio. Possiamo assolutamente confermare, anche su dati avuti al 31 agosto 2023, che il numero degli accessi al pronto soccorso è praticamente aumentato del 50%, ci attestavamo attorno ai 50 accessi giornalieri e siamo arrivati anche a 74 accessi, sia nella parte legata all'emergenza, quindi del canale ambulanze, e anche di autopresentazione, che rappresenta nella Regione Lazio una parte importante di accessi al Pronto Soccorso. Questo è un elemento che valutiamo positivamente come un livello di grande attrazione rispetto al Pronto Soccorso di Aurelia Hospital. Così come le saturazioni, grazie a interventi interni di modifica del mix assistenziale, ci hanno portato ad aumentare gli accessi appropriati all'interno delle terapie intensive che ci garantiranno un aumento importantissimo di quella parte dei ricavi legati alle quote funzioni. Stimiamo di chiudere il 2023 con le azioni fatte sul pronto soccorso a 28.000 accessi, partendo da un 2022 in cui eravamo appena sotto i 20.000 accessi. Un aumento quindi importantissimo con un trend iniziato dal mese di giugno grazie a una politica importante attiva nei confronti della centrale operativa ma anche di un sistema di attrazione che in questo momento sta funzionando.

**EMANUELE GALLAZZI:** Se posso, tornando al perimetro di GHC, sul 2023, vedendo il consensus, di fatto oggi a livello di EBITDA siamo tra i 65 e i 66 milioni, o un margine di circa il 18,5%. Mi chiedevo anche alla luce dell'ottimo andamento dei margini del primo semestre se è un target che ritenete ancora ragionevole o se c'è invece confidenza di poter fare meglio.

**LUIGI CELENTANO:** Ha toccato un punto su cui abbiamo magari sorvolato nel raccontare i risultati, quello della marginalità. Nel primo semestre abbiamo registrato una marginalità, quindi un EBITDA adjusted sui ricavi, del 20,5%. Un cenno storico.



L'ultimo anno in cui abbiamo registrato una marginalità del genere era l'anno prima del Covid, il 2019. Ovviamente stiamo parlando di un semestre e aspettiamo anche l'altra parte dell'anno, però il segnale è molto importante perché ci dà proprio l'idea di essere ritornati a livelli di marginalità prima degli sconvolgimenti del Covid. Sul secondo semestre ci aspettiamo non di confermare questa marginalità, perché come sapete il nostro business è caratterizzato da una stagionalità che incide molto soprattutto nel mese di agosto e in parte nel mese di dicembre, però ci aspettiamo senz'altro di fare meglio del 18,5% rappresentato dal *consensus*, quindi la nostra aspettativa è di attestarci almeno al 19% su base annua rispetto al circa 18% registrato nel 2022 come marginalità. In termini di Ricavi, il *consensus* parla di circa 356 milioni, riteniamo sia in linea con le nostre aspettative. In sintesi, quindi, in termini di EBITDA contiamo di fare meglio di quello che è il *consensus*.

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

**ISACCO BRAMBILLA:** Solo una domanda aggiuntiva. Il semestre, e soprattutto il secondo trimestre, ha mostrato un'ottima generazione di cassa, mi chiedevo se lato PFN avete un target specifico sul 2023 che potete condividere con noi, che sia in milioni di euro oppure rispetto al valore del semestre o in termini di leva finanziaria.

**LUIGI CELENTANO:** In termini di PFN il secondo trimestre ha visto una generazione di cassa importante anche perché abbiamo incassato una serie di crediti che riguardavano l'attività di fine anno di alcune strutture, quindi abbiamo avuto, se ricordate, un rallentamento nel primo trimestre, avevamo anticipato che sarebbe stato riassorbito nel secondo trimestre e così è accaduto. In termini di previsione dell'anno le nostre stime non ci portano lontano dal *consensus*, quindi in termini di PFN siamo intorno a 135-140 milioni e 2,1 volte di leva. Ovviamente queste stime andranno aggiornate per tener conto dell'operazione di acquisizione delle strutture di Roma sia in termini di PFN sia in funzione di quando avverrà il closing e quindi del contributo che le stesse daranno, sebbene limitatamente ai mesi della fine di quest'anno.

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

**MIMMO NESI:** Se non ci sono domande, noi come ufficio IR siamo a completa disposizione, speriamo di vedervi o sentirvi presto. Per qualsiasi altra necessità non esitate a mettervi in contatto con noi. Vi ringraziamo e a presto.