



“GHC Risultati 1H2026 Conference Call”

Giovedì, 10 Settembre, 2026, 16:00 CET

MODERATORI: Cav. Lav. Avv. Maria Laura Garofalo, Amministratore Delegato
Dott. Luigi Celentano, Chief Financial Officer
Dott. Riccardo Rossetti, Responsabile Amministrazione e Bilancio e
Amministratore Delegato GHC Real Estate
Dott.ssa Claudia Garofalo, Responsabile Finanza
Dott. Marco Manili, Direttore Operativo Gruppo Aurelia Hospital
Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator & Chief Sustainability Officer



OPERATORE: Buongiorno, qui è l'operatore Chorus Call. Benvenuti alla presentazione dei risultati del primo semestre 2026 del Gruppo GHC. Dopo la presentazione iniziale ci sarà l'opportunità di porre delle domande. Ora vorrei cedere la parola al Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator and Chief Sustainability Officer del Gruppo GHC. Dottor Nesi, prego.

MIMMO NESI: Buon pomeriggio a tutti. Grazie, come sempre, del tempo e della disponibilità. Come avete potuto vedere, la società ha da poco pubblicato il comunicato stampa relativo ai positivi risultati del primo semestre 2026, che oggi andremo a commentare. Ricordo brevemente che la call è effettuata in lingua italiana e il *transcript* sarà reso disponibile a stretto giro, anche in lingua inglese, sul sito Internet della società. Introduco chi è qui in sala da Roma: l'Amministratore Delegato del Gruppo GHC, Cav. Avv. Maria Laura Garofalo; il CFO di Gruppo, Dott. Luigi Celentano; il Responsabile Amministrazione e Bilancio, nonché Amministratore Delegato della GHC Real Estate, Dott. Riccardo Rossetti; la Responsabile Finanza, Dott.ssa Claudia Garofalo; il Dott. Marco Manili, Direttore Operativo del Gruppo Aurelia Hospital. A questo punto cedo la parola all'Amministratore Delegato per una prima overview, al termine della quale ci sarà spazio per le vostre domande. Prego.

MARIA LAURA GAROFALO: Buonasera a tutti. Innanzitutto, voglio dire che noi siamo soddisfatti, molto soddisfatti delle nostre risultanze economiche e finanziarie, perché sono sostanzialmente in linea con la nostra programmazione. Abbiamo registrato un incremento di fatturato rispetto all'anno scorso di €8,8M, con un incremento di EBITDA di €0,4M. Ovviamente questo risultato include tutto il fatturato della neo-acquisita Casa di Cura Città di Roma, che abbiamo acquisito con una perdita di EBITDA, lo ricordo a tutti, di circa mezzo milione e che oggi pareggia la sua numerica in termini di EBITDA e che inizierà quindi a produrre una marginalità positiva continuando il suo percorso di crescita nei prossimi mesi fino ad arrivare a regime. L'utile è di €15,2M e si discosta di ca. €4M rispetto all'anno precedente semplicemente per i maggiori ammortamenti e per maggiori accantonamenti legati a una nuova normativa, ovvero alla Legge Gelli che impone un nuovo metodo di accantonamento. Tengo a precisare che questi maggiori accantonamenti non si trasformano in cassa in uscita, mentre i maggiori ammortamenti sono legati a investimenti importantissimi che stiamo facendo in particolar modo sul Gruppo Roma e che trasformeranno, come già si può evincere dai numeri del gruppo, appunto il Gruppo Aurelia, in una vera e propria "macchina da guerra". Noi quindi stiamo facendo investimenti che, come tutti sappiamo, generano ammortamenti che, come tutti sappiamo, impattano sull'utile, per creare valore: perché io penso che sia questo che il mercato ci chiede, creare valore.



Per creare valore bisogna investire, quindi abbiamo investito pesantemente in un Gruppo che grazie a questi investimenti è riuscito a far partire la prima fase del suo piano di riconversione, che è partita il 1° agosto.

Il 1° agosto, quindi, è partito un piano di riconversione che vede le strutture per acuti del Gruppo romano, ovvero Aurelia Hospital, European Hospital e Casa di Cura Città di Roma, organizzate secondo una mission e una logica sensata, senza sovrapposizioni tra le tre strutture. La conclusione della seconda fase include l'apertura del "Centro Cuore", per il quale stiamo facendo questi investimenti che, ripeto, generano ammortamenti. La partenza del "Centro Cuore" avverrà nei primi mesi del prossimo anno, ma già la prima fase di questo piano di riassetto e di rilancio è partita il 1° agosto.

Avremo quindi un grande ospedale presso l'Aurelia Hospital, un European Hospital che sarà una struttura per acuti che svolgerà attività di bassa e media complessità, sia in regime privatistico che in regime di accreditamento, e avremo Casa di Cura Città di Roma che sarà esclusivamente una struttura post-acuzie, quindi con 54 letti di riabilitazione. Avevamo 90 letti di RSA e abbiamo ottenuto, peraltro, in questo nostro percorso di continue conversazioni con la Regione, anche l'autorizzazione ad aprire un ulteriore reparto di 29 posti letto di RSA di mantenimento già nei primi mesi del 2027. Abbiamo infatti avviato proprio adesso, nei primissimi giorni di settembre, i lavori per la riconversione di questo piano che nel rassetto rimaneva libero. Avevamo infatti pensato di spostare lì degli studi medici, ma prima di spostare gli studi medici abbiamo fatto un tentativo in Regione per ottenere invece un altro reparto produttivo, e così abbiamo ottenuto anche quest'autorizzazione e quest'accreditamento.

Altra cosa molto importante, che premia il fatto che siamo così attivi sulle nostre strutture, è il fatto che la Regione Lazio ha riconosciuto l'accreditamento sulla specialistica e sulla diagnostica ambulatoriale dell'European Hospital attribuendogli su 12 mesi, a partire da settembre, un budget di €2,2M. Un risultato su cui stavamo già lavorando e che abbiamo ottenuto con nostra grande soddisfazione, perché cambierà completamente la modalità operativa e produttiva della struttura.

Diciamo quindi che sono tutte cose molto importanti, ovviamente legate al fatto che stiamo investendo per trasformare le nostre strutture.

A questo punto lascerei spazio alle domande, in modo tale che possiamo rispondere su dubbi specifici.

OPERATORE:

Inizieremo ora la sessione di domande e risposte. La prima domanda è di Emanuele Gallazzi, Equita.



EMANUELE GALLAZZI: Buon pomeriggio a tutti e grazie mille per l'introduzione. Io ho diverse domande, se siete d'accordo andrei una ad una per semplificare.

La prima è sull'M&A. Nel comunicato stampa di fatto si fa riferimento al fatto che siete pronti a concretizzare interessanti opportunità di M&A. Mi chiedevo se potete darci qualche informazione in più, chiaramente nei limiti di quello che ci potete dire, e se per dimensioni e caratteristiche è ragionevole attendersi un'operazione tipica alla GHC.

MARIA LAURA GAROFALO: Come ho detto, non credo di poter dire tanto di più. Siamo impegnati in maniera concreta in particolare su un'operazione che potrebbe anche concludersi a breve: si tratta di una struttura ubicata nelle solite Regioni in cui noi operiamo, una struttura per acuti, con delle performance accrescitive rispetto alle nostre.

EMANUELE GALLAZZI: Molto chiaro. Invece, sul perimetro romano, di fatto, il secondo trimestre ha mostrato un netto miglioramento della marginalità, che è salita a livelli record dall'acquisizione del 13%. Mi chiedevo se potevate darci qualche dettaglio in più su questo trend di miglioramento effettivamente di messa a terra del percorso di rilancio sul perimetro di Roma e se magari potevate darci anche qualche aggiornamento sul piano Capex.

MARIA LAURA GAROFALO: Abbiamo qui, tra l'altro, il nostro Direttore Operativo, a cui faccio tutti i miei complimenti, perché con 14 cantieri, 15 con il "Centro Cuore", all'interno dell'ospedale, non soltanto abbiamo mantenuto la continuità operativa, ma abbiamo, come ha notato, migliorato le nostre performance, aumentando rispetto all'anno scorso il fatturato di €2M e di altrettanti €2M l'EBITDA, quindi passando dal 9,5% di marginalità dell'anno scorso al 12% di marginalità sul semestre e sull'ultimo trimestre addirittura al 13%. Una marginalità quindi in crescita grazie a una serie anche di interventi che il nostro Direttore Operativo ha portato avanti, anche e soprattutto lato costi.
Dott. Manili, le passo la parola.

MARCO MANILI: Confermo ovviamente quanto detto dall'Amministratore Delegato, le linee guida principali dei risultati menzionati hanno riguardato principalmente uno sviluppo importante di tutto il comparto privato.
Sottolineo che questi risultati ovviamente sono stati fatti avendo a disposizione 4 o 5 camere per la parte di degenza, quindi soprattutto l'Aurelia Hospital sta vivendo una profonda trasformazione, quindi ci aspettiamo, una volta conclusi i lavori, di avere a disposizione un numero di camere molto più significativo per svolgere attività privata e, di conseguenza, dei risultati sotto questo punto di vista molto più importanti.



In parallelo abbiamo lavorato su delle azioni di *cost saving* che hanno riguardato principalmente il costo del personale, su aree che abbiamo rivisto a livello organizzativo, principalmente Pronto Soccorso e reparti di degenza, e siamo intervenuti anche su una riduzione di tutti i costi indiretti, i costi fissi della struttura, attraverso delle rinegoziazioni, incontrando i principali fornitori soprattutto dell'Aurelia Hospital.

Concludo parlando invece di tutto quello che riguarda il Pronto Soccorso. Per quanto riguarda il numero degli accessi, siamo in crescita rispetto al numero degli accessi dell'anno precedente e questo chiaramente ci permetterà di raggiungere il target di accessi legato all'ottenimento del finanziamento di funzione, ma ci permetterà anche di avere una crescita del fatturato legata al finanziamento collegato agli accessi non seguiti da ricovero, su cui stiamo crescendo particolarmente. Questo ci porterà già per il 2026 un incremento di fatturato importante.

EMANUELE GALLAZZI: La terza domanda è sulla Legge Gelli. Potete aiutarci a capire meglio le conseguenze della nuova legge? Quanto pensate oggi sia il livello corretto di accantonamenti che dobbiamo considerare per il Gruppo con il perimetro attuale? Menzionavate il fatto che non sono cash, immagino perché, da quello che si vince nel comunicato stampa, la misura, la legge sia molto prudentiale.

RICCARDO ROSSETTI: Buon pomeriggio, sono Rossetti. Il decreto attuativo della Legge Gelli è entrato in vigore dal 1° gennaio 2026 e ha fondamentalmente imposto di valutare anche i rischi non solo sui contenziosi già in essere, quindi tanto per essere chiari sulle richieste di risarcimento danni che i pazienti hanno inoltrato alle strutture, ma anche sui cosiddetti “eventi clinici avversi”, cioè su eventi accaduti nel periodo per i quali ancora non è arrivata una richiesta di risarcimento del danno, ma che potenzialmente potrebbero trasformarsi in un contenzioso e, conseguentemente, potrebbero comportare una passività potenziale per l'azienda. È quindi chiaro che il numero e le casistiche che oggi devono essere valutate, si ampliano. È come se noi temporalmente anticipassimo la valutazione di un rischio che precedentemente avremmo fatto quando e se fosse arrivata la richiesta.

Ho specificato che sono passività potenziali, proprio perché è un accantonamento di un rischio futuro, ma non c'è un esborso finanziario attuale, quindi non c'è assolutamente un impatto sulla cassa.

MARIA LAURA GAROFALO: Anche perché non è detto che poi si trasformi in sinistro, perché al momento non c'è ancora una richiesta, però sono eventi che l'azienda ritiene rischiosi perché magari si sono verificati dei fatti che potrebbero potenzialmente essere contestati dal paziente, quindi su questo la Legge Gelli impone una valutazione e un accantonamento. Sono quindi accantonamenti



superiori rispetto a quelli che facevamo l'anno precedente, dove ovviamente questo genere di casistiche non veniva valutata e accantonata.

RICCARDO ROSSETTI: Esatto. Per rispondere alla sua ultima domanda, che è un po' il livello che ci attendiamo, la premessa è la solita: questa non è una voce che ha un andamento lineare, né anno su anno né nel corso dei trimestri, perché dipende molto dai singoli eventi che possono accadere.

Se quindi facciamo un paragone con l'anno scorso, nel primo semestre avevamo un livello eccezionalmente basso, perché erano avvenuti pochi sinistri e anche perché, ricorderete, avevamo avuto il rilascio di un fondo rischi su crediti, perché avevamo incassato €1M su un credito completamente svalutato. In questo semestre, invece, trovate un'incidenza di questa voce sui ricavi pari a circa l'1,7%.

Noi di solito avevamo un'incidenza che era fra l'1% e l'1,2%, un po' più bassa, e la consideriamo normale fra l'1% e l'1,5%. Ora è probabile che con la Legge Gelli l'incidenza sarà più sulla parte alta di questa forchetta, quindi fra l'1,2% e l'1,5%. Questo per darvi una guidance generale, poi non è una voce con un andamento lineare né anno su anno né nel corso dell'anno.

MARIA LAURA GAROFALO: Voglio aggiungere che alla fine sono aumentati anche i rilasci dei fondi, semplicemente perché abbiamo cambiato rispetto alla situazione precedente sia l'avvocato che si occupa di queste vertenze, sia il medico legale. Abbiamo messo altissimi luminari importanti, molto capaci e riconosciuti, che ci hanno fatto vincere diverse cause. Ad esempio, è notizia recente che abbiamo vinto una causa in appello. Sono situazioni gestite dal precedente team legale in primo grado, riprese in mano dal nuovo team.

Per esempio, in secondo grado, è notizia della settimana scorsa, abbiamo vinto una causa relativamente a un sinistro per il quale avevamo accantonato €0,7M. Rispetto a un altro sinistro, per esempio dell'European Hospital, di €0,5M, in secondo grado abbiamo ottenuto la sospensiva della sentenza di primo grado, il che mette le basi ovviamente per vincere la causa anche in secondo grado. Questa probabilmente si concluderà nel 2027, però quest'anno intanto ci riportiamo a casa la vittoria in secondo grado del sinistro che citavamo precedentemente.

È vero che accantoniamo di più ma rilasciamo anche di più, perché gestiamo con grande attenzione le cause relative ai sinistri.

EMANUELE GALLAZZI: Ultima domanda lato mio. Alla luce dell'andamento del primo semestre, mi chiedevo se di fatto la guidance che avete dato dopo il primo trimestre di Ricavi in crescita di circa il 3% e di un margine sull'EBITDA di fatto stabile, quindi nell'intorno degli €83M, è ancora l'idea che avete sull'anno.

LUIGI CELENTANO: Sono Luigi Celentano. Riguardo a quello che vediamo sull'anno, non siamo distanti da quello che lei ha indicato. Sostanzialmente ci aspettiamo una leggerissima flessione, se ci confrontiamo con il consenso di analisti che atterrava a ca. €504M, ci aspettiamo di atterrare in area €503M, quindi uno scostamento comunque contenuto relativo a specifiche situazioni su cui siamo intervenuti, diciamo risolte, ma che comunque lasceranno un leggero impatto sull'anno in corso.

In termini di EBITDA, su questi €503M che le dicevo ci aspettiamo un margine in termini percentuali nell'ordine del 16,3%-16,4%, sia per effetto di questo leggero gap sui Ricavi, sia per effetto di una sopravvenienza, di una partita che riguarda un sinistro che prima l'Amministratore Delegato ha citato, che noi oggi nel corso dell'anno abbiamo rilevato nel nostro Conto Economico, ma rispetto al quale abbiamo avuto un provvedimento di sospensione di esecutività della sentenza, con ogni probabilità non si definirà entro la fine dell'anno. Questo comunque avrà un impatto sull'EBITDA.

Spero di averle dato le giuste coordinate rispetto alla domanda che ha fatto.

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

ISACCO BRAMBILLA: Grazie e buon pomeriggio a tutti. Tre domande, ma in realtà abbiamo già toccato molti dei punti più rilevanti. Un follow-up sulle Capex. Si parlava di un'indicazione sull'anno attorno ai €40M, se capisco bene ci sono tanti progetti che addirittura sono accelerati, quindi mi chiedevo se forse su quest'anno è più ragionevole assumere qualcosa tra i €40M e i €45M, o comunque qualcosa che riflette un'accelerazione di questo piano investimenti.

La seconda domanda è un chiarimento sul budget aggiuntivo che è stato menzionato per l'European Hospital da €2,2M. È corretto assumere che questo si veda a partire dal 2027?

L'ultima domanda è sul decreto tariffe. Se non vado errato, settembre doveva essere un momento dell'anno in cui si capiva se c'era spazio per qualche rinegoziazione delle tariffe con le Regioni. Ero curioso di capire se c'è qualche tavolo aperto o se c'è stato qualche sviluppo rispetto all'ultima call che abbiamo avuto a maggio.

LUIGI CELENTANO: Rispondo sul primo tema, sul tema dei Capex. Ha colto un punto che riguarda un po' l'accelerazione di alcuni interventi che stiamo facendo di ampliamento e di riqualificazione della struttura di Aurelia, a cui aggiungiamo anche l'investimento che abbiamo avviato su Città di Roma relativo al nuovo reparto di RSA per il quale abbiamo avuto l'autorizzazione e che entrerà in esercizio il prossimo anno, piuttosto che investimenti che abbiamo fatto su macchinari e diagnostica dell'European Hospital proprio in relazione al budget SSN incrementale.



Per la combinazione di questi elementi, il Capex plan sull'anno è più intorno all'area dei €45M, quindi si sposta un po' più su, come del resto lei aveva indicato.

Per quanto riguarda il budget SSN dell'European Hospital, sicuramente l'effetto principale in termini di Ricavi, ma anche di marginalità, lo svilupperà nel corso del 2027, e a regime quest'anno ne beneficeremo per circa un terzo, per circa €700-750k, perché parte dal 1° settembre. In termini di marginalità sarà circa il 50% del fatturato.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda il c.d. "Decreto Tariffe", è uscito questo decreto ad agosto che porta pochissime differenze rispetto al precedente. Ci siamo riuniti in associazione, perché è notizia di fine agosto, primi di settembre, e abbiamo deciso di impugnare anche questo decreto. Siccome è cosa molto recente, non ci sono state altre informazioni, però le tariffe non si muovono in maniera significativa rispetto al decreto che era stato annullato dal TAR.

Ovviamente noi abbiamo già assorbito quell'impatto negativo nell'anno precedente, però mi aspetto che ovviamente, com'è stato bocciato una prima volta, verrà bocciato anche una seconda volta, perché i numeri sono sempre gli stessi.

Ora vorrei anche dare un'informazione che penso sia importante. Ovvero che l'European Hospital ha crediti molto vecchi e interamente svalutati, crediti del 2013 e del 2014 verso la Libia.

Di questa partita ricorderete che circa €1M l'abbiamo incassato l'anno scorso e ci siamo mossi per incassare la restante parte, che è di circa €3M. Il processo di incasso è andato molto avanti e ad oggi è arrivato il mandato di pagamento presso la Banca Centrale di Tripoli. Lì era arrivato prima dell'estate, lì si è un attimo bloccato perché si è dimesso il Governatore della Banca di Tripoli.

So che queste dimissioni non sono state accettate, pertanto lui per un periodo ha svolto semplicemente l'attività ordinaria, non ci rientravano ovviamente i bonifici esteri.

Adesso dovrebbe essere ristabilita un'attività di tipo ordinario, anche per la gestione della parte straordinaria, quindi mi aspetto non so quando di incassare questi €3M, interamente svalutati, che potrebbero essere incassati già nel 2026. Ma se non vengono incassati nel 2026, mi aspetto che sicuramente nel 2027 questa partita così importante, che avrà un impatto importante sulla parte finale del Conto Economico, sicuramente arriverà. E anche, ovviamente, sulle casse. Mi sembrava, questo, un elemento degno di nota.

ISACCO BRAMBILLA: Scusate, una domanda rapidissima in relazione allo sviluppo recente che abbiamo visto sui tassi di interesse. Se ci potete giusto ricordare la vostra esposizione ai tassi tra fisso e variabile. Se non vado errato, con l'ultimo



refinancing la politica si era spostata molto sull'hedging, quindi essere spostati sul tasso fisso. Semplicemente se ce lo potete ricordare o confermare.

LUIGI CELENTANO: Noi abbiamo un IRS, una copertura, per una quota nell'ordine del 60% del debito outstanding, quindi questa copertura oggi è a un tasso fisso inferiore ai livelli di Euribor attuali. Fondamentalmente sta funzionando, quindi di questo siamo contenti da un certo punto di vista. È evidente che poi l'auspicio è che il livello dei tassi rimanga il più stabile possibile.

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

MIMMO NESI: Perfetto. Noi vi ringraziamo del tempo e, come ufficio IR, siamo a completa disposizione per qualsiasi domanda o richiesta di chiarimento. Speriamo di risentirci presto. Grazie mille a tutti e buon pomeriggio.