



“GHC Risultati 9M2022 Conference Call”

Lunedì, 14 Novembre, 2022, 16:30 CET

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



OPERATORE: Buonasera. Qui è l'operatore Chorus Call. Benvenuti alla presentazione dei risultati dei primi nove mesi 2022 di GHC Garofalo Health Care. Dopo la presentazione iniziale, ci sarà l'opportunità di porre delle domande. Ora vorrei cedere la parola a Mimmo Nesi, Investor Relator e Chief Sustainability Officer del gruppo GHC. Dottor Nesi, prego.

MIMMO NESI: Buon pomeriggio a tutti. Come avete visto, poche ore fa la società ha pubblicato il comunicato stampa relativo ai risultati dei primi nove mesi del 2022, che adesso saranno oggetto di commento. Introduco brevemente chi c'è qui da Roma: l'Amministratore Delegato, Cavaliere Maria Laura Garofalo; il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Professor Alessandro Maria Rinaldi; la Responsabile Finanza, Dottoressa Claudia Garofalo; il CFO, Dottor Luigi Celentano; e il Responsabile Amministrazione e Bilancio, Dottor Riccardo Rossetti. Ricordo che la call sarà effettuata in italiano e a valle della call il transcript verrà pubblicato sul sito internet della società in italiano e, non appena possibile, anche in lingua inglese. A questo punto cedo la parola all'Amministratore Delegato per un commento introduttivo sui primi nove mesi dell'anno. Prego, Cavaliere.

MARIA LAURA GAROFALO: Buonasera a tutti e grazie per l'attenzione. Noi siamo molto soddisfatti di questi risultati, che in ogni caso evidenziano una crescita importante della nostra produzione. La diminuzione, seppure irrisoria ma comunque segnaletica, dell'EBITDA, è esclusivamente legata ad un fattore del tutto esogeno, seppure diffuso a livello macroscopico, che è l'incremento del costo dei consumi energetici. Effettivamente, soprattutto nel secondo e nel terzo trimestre, in particolar modo nel terzo, abbiamo avuto un picco relativamente all'andamento di questi consumi, registrando un incremento in misura doppia degli stessi. Ovviamente, se isoliamo il fenomeno, che peraltro è in regressione già a partire dal mese di ottobre, sappiamo che i prezzi dell'energia si stanno attestando sui valori originari, quelli relativi al primo trimestre, con una diminuzione di circa il 50%. Per quanto riguarda la fine dell'anno, prevediamo un ridimensionamento del fenomeno. In ogni caso io sono comunque molto soddisfatta, perché la produzione e quindi i ricavi sono andati molto bene, al di sopra di qualunque aspettativa. Come avete potuto vedere dal comunicato stampa, sono aumentati su base organica di 8,2 milioni nei primi nove mesi. Questo incremento è comunque figlio di quella che più volte io ho raccontato come un fisiologico incremento delle necessità assistenziali del nostro Paese, che ovviamente sono cresciute in maniera esponenziale nel periodo post-Covid. La cosa più importante è che questo incremento è in particolar modo legato alle prestazioni rese nei confronti dei privati e nei confronti dei fuori regione. Ovviamente incrementa anche l'attività resa in accreditamento, per via dell'incremento dei



budget che vi abbiamo più volte rappresentato, però, mentre l'incremento delle prestazioni regionali, del regime di accreditamento, aumenta di un 3,5%, relativamente ai Fuori-Regione abbiamo un incremento dell'8,4% e del 5,5% nei confronti dei pazienti privati. Questo ci dimostra che le nostre strutture hanno una capacità produttiva inespressa e, quindi, sono in grado di aumentare la loro attività in maniera, tra l'altro, anche molto equilibrata. Non abbiamo registrato particolari stress in questo incremento di attività. Ovviamente i trimestri più importanti da questo punto di vista sono il primo e il secondo e un fisiologico rallentamento si verifica, come sempre, nel terzo trimestre, con i mesi estivi, per poi avere un recupero significativo nell'ultimo trimestre dell'anno. Siamo anche molto soddisfatti per quanto riguarda l'andamento delle due nuove acquisizioni, che hanno impattato soltanto per una parte dell'anno 2021 e che impatteranno, invece, su tutti i 12 mesi del 2022, laddove abbiamo per la Clinica San Francesco nel 2021 una marginalità del 16,9%, nella novestrade dell'anno scorso, che sale nella novestrade di quest'anno al 22,9%, quindi sfiora il 23% di marginalità. Per la Domus Nova addirittura il passaggio è eclatante, perché passiamo da un 2,6% della novestrade nell'anno scorso ad un 14,9%. Ho voluto darvi una panoramica di carattere generale, però a questo punto lascerei spazio le domande.

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

EMANUELE GALLAZZI: Buon pomeriggio a tutti. Partirei con tre domande. La prima è sul tema dell'energia. Ho visto che nel press release avete indicato una serie di iniziative che avete intrapreso, se potete darci maggiore visibilità su quello che state facendo sul fronte del tema dell'energia, anche qui per capire lo spazio di manovra che avete a livello di capacità di ribaltare i costi ai pazienti, o ragionamenti che state facendo con il Sistema Sanitario Nazionale sui rimborsi. Il secondo punto è sulla PFN, se riuscite a darci un'indicazione di quello che potrebbe essere un target di PFN per la fine dell'anno e anche un po' di visibilità sulla dinamica del circolante nel terzo quarter. L'ultimo punto è sulla marginalità del perimetro M&A. Nel terzo quarter se non sbaglio siamo nell'intorno dell'11,9%. Se anche qui riuscite a darci un po' più di visibilità. Immagino che oltre all'effetto energia ci sia anche un effetto leva operativa, chiedo se ci date informazioni.

MARIA LAURA GAROFALO: Prima di passare la parola al Dottor Nesi per quanto riguarda il discorso delle iniziative che stiamo adottando per il contenimento dei costi energetici, parto dal basso della sua domanda e voglio specificare che in alcune strutture al momento per quanto riguarda i DRG, quindi le tariffe che vengono applicate per le prestazioni rese in accreditamento, sono quelle e non subiscono modifiche di sorta. Le associazioni di categoria, però, hanno già presentato sui tavoli, sia dei



vari assessorati, sia del Ministero della Salute, una richiesta specifica di copertura. Siamo in attesa di risposte in merito. Per quanto riguarda, invece, l'eventuale ribaltamento degli stessi sulle tariffe dei privati, in alcuni casi dipende dalla situazione. Sono situazioni abbastanza delicate, che variano, sia in relazione a quello che fanno gli altri, cioè in relazione al mercato, per quanto riguarda le tariffe private, sia in relazione al rapporto con i professionisti, che ovviamente non possiamo rischiare di perdere. Posso dire, però, che in alcune strutture abbiamo iniziato, per esempio, a diminuire di qualche punto – in una struttura siamo arrivati fino al 3% – le percentuali dei professionisti. Di qualcosina sono state aumentate anche le tariffe delle prestazioni private. Ci muoviamo con molta attenzione, però, per evitare di avere un effetto negativo, perché magari per recuperare dei costi che sono solo di passaggio rischiamo di perdere definitivamente pazienti ormai fidelizzati o professionisti che fanno la differenza. È un argomento che va valutato con assoluto equilibrio. Per quanto riguarda, invece, le iniziative che stiamo decidendo per quanto riguarda le manovre atte all'efficientamento e alla copertura di questi costi, passo un attimo la parola al Dottor Nesi che se n'è occupato.

MIMMO NESI:

Grazie, Cavaliere. Come abbiamo riportato nel comunicato, la società sta lavorando concretamente su due direttrici. Una prima direttrice riguarda il tema del prezzo, quindi il tema delle forniture; una seconda direttrice riguarda il tema dei consumi e quindi degli investimenti. Quanto al primo punto, sul tema del prezzo l'intenzione della società già in essere è quella di addivenire alla contrattualizzazione della fornitura di energia elettrica e gas attraverso un unico operatore, quindi attraverso un unico contratto di gruppo per entrambe le materie prime. Ad oggi, invece, la situazione è decentralizzata, ciascuna struttura contrattualizza autonomamente le forniture di energia elettrica e di gas. Questo per noi significherebbe razionalizzare e omogeneizzare le condizioni contrattuali, ovviamente oltre a poter beneficiare di un effetto volume. Sul tema dei consumi la società, avvalendosi di un primario consulente, ha stilato una proposta di piani di investimento relativi al tema dell'efficienza energetica, su due cantieri principali: quello dell'elettrificazione, lo sganciamento dal gas, e quello dell'autoproduzione, ovvero la realizzazione di impianti fotovoltaici. In questo caso le iniziative saranno in piedi a partire dal 2023. Quanto al tema della fornitura, posso dire che la società ha già avviato delle interlocuzioni con dei primari player, anche provenienti dal mondo delle energie rinnovabili, e l'aspettativa della società è che questa partita possa chiudersi entro il 31 dicembre. A questo punto, salvo dover tornare sul punto nel caso in cui fosse necessario, lascerei la parola al CFO per il punto sulla PFN.

LUIGI CELENTANO:

Prima di rispondere sulla PFN, vorrei commentare l'altra domanda che riguardava la dinamica del circolante nel trimestre. Immagino la domanda derivi

dal fatto che in questo trimestre abbiamo beneficiato di una dinamica positiva del circolante e che sia favorita poi la generazione di cassa del gruppo. Ebbene, questa è una dinamica positiva che noi registriamo nel senso che c'è una dinamica di stagionalità della produzione e degli incassi, che sono differiti nel tempo, che fa sì che il terzo trimestre dell'anno sia caratterizzato dal fatto che si incassano dei crediti del trimestre precedente, dove i livelli di produzione, e quindi di fatturazione, sono consistenti e significativi, mentre c'è una produzione, a cui faceva cenno l'Amministratore Delegato, più bassa, e questo sostanzialmente è fisiologico. Questa dinamica della stagionalità, che ha favorito in modo particolare il terzo trimestre, ci aspettiamo venga parzialmente riassorbita nell'ultimo trimestre dell'anno, perché il circolante ha beneficiato di questi andamenti nel terzo trimestre in particolar modo per effetto dei crediti, del maggiore incasso dei crediti rispetto ai nuovi crediti iscritti a bilancio. Questa è una premessa importante proprio per commentare la nostra aspettativa di PFN a finire. Quello che vi possiamo dire è che sulla fine dell'anno ci aspettiamo di rispettare più o meno la view indicata dal consenso degli analisti, che se non ricordo male si attestava intorno ai 120 milioni di euro. È una leggera flessione della PFN per effetto della dinamica del circolante appena descritta. Ovviamente a questa PFN andrà aggiunto l'impatto dell'acquisizione del GVDR, rappresentato dall'Enterprise Value che conoscete, di 24 milioni, con circa 0,5 milioni di euro per i costi di transazione. Questa è la nostra indicazione sulla PFN. Arrivo all'ultimo punto, che riguardava la marginalità delle M&A, che nel terzo trimestre è stata leggermente inferiore al 12%, dicendo che fondamentalmente questo è un andamento che ci aspettavamo. Anche qui c'è un tema di stagionalità, che riguarda in modo particolare le strutture ospedaliere, che hanno dei costi fissi più consistenti, e nel periodo estivo, quando c'è un calo fisiologico delle prestazioni, anche la marginalità ne risente. È evidente che nel quarto trimestre dell'anno la ripresa della marginalità sarà forte e sarà assolutamente allineata a quella dei primi due trimestri dell'anno. Giusto per dare un riferimento, circa il 12% che si è registrato sulle due M&A di quest'anno l'anno scorso era poco superiore all'8%. Questo a testimonianza del fatto che c'è questa dinamica fisiologica, ma anche che la crescita, anche su questo trimestre, per l'M&A è stata realizzata.

MARIA LAURA GAROFALO: Questo effetto si è evidenziato soprattutto in relazione alla Domus, più che alla San Francisco, che probabilmente ha spinto più del previsto nel primo semestre, poi c'è il rallentamento fisiologico e, come diceva il Dottor Celentano, la ripresa nell'ultimo trimestre. Insomma, sono due Target che ci hanno dato e ci stanno dando grande soddisfazione e grande merito. Siamo soddisfatti.

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



ISACCO BRAMBILLA: Buonasera a tutti. Gran parte delle mie domande sono già state toccate, ne approfitto giusto per un breve follow-up sulla parte di investimento. Ci potete dare del colore in più su che tipo di investimenti state prevedendo a livello di efficientamento energetico, se avete già fatto un budget e se si completeranno nella prima metà del 2023?

MIMMO NESI: È stata fatta una proposta di budget o, per meglio dire, sono state identificate le iniziative in misura puntuale per tutte le strutture. Il pacchetto complessivo di investimenti è stato quantificato in poco più di 8 milioni, suddivisi in una componente prioritaria, definita Tier 1, che vale circa la metà, 4 milioni, che faceva riferimento alle due componenti che citavo prima, e una seconda componente, invece definita Tier 2, cioè gli investimenti anche differibili. La quantificazione e la temporizzazione degli investimenti sarà definita nei prossimi mesi, in concomitanza con l'approvazione da parte di ciascuna struttura dei relativi budget e business plan pluriennali.

MARIA LAURA GAROFALO: Vorrei aggiungere che questi investimenti rientreranno nel nostro fisiologico andamento in termini di Capex. Peraltro, a prescindere dall'incremento dei costi dei consumi energetici, alcune strutture avevano già preventivato e programmato questo tipo di investimenti. Gli 8 milioni rientreranno nell'ambito di quelli che saranno gli investimenti ordinari e, quindi, non vedrete 8 milioni di euro aggiuntivi sugli investimenti complessivi del prossimo anno.

OPERATORE: La prossima domanda è da parte di Dario Michi, di Exane BNP Paribas. Prego.

DARIO MICHI: Buon pomeriggio a tutti. Avrei qualche domanda. La prima riguarda l'impatto degli energy cost, se potete gentilmente quantificare qual è l'incidenza in termini di ricavi di questi costi. Se non leggo male, nei nove mesi dovrebbe essere del 2,2%, che mi risulta essere in calo rispetto al 2,5 che avevate indicato in semestrale, quindi in realtà un po' in controtendenza rispetto al trend che abbiamo visto in precedenza nel corso dell'anno. Alla luce delle iniziative che state intraprendendo, se potete darci un'indicazione di massima di quale possa essere l'impatto atteso per l'anno venturo, chiaramente come media, supponendo che i benefici siano più concentrati nella seconda parte dell'anno. La seconda domanda è la guidance. Nel press release è data un'indicazione di un livello di produzione in linea con il quarto quarter dell'anno scorso. Se non interpreto male le indicazioni, questo porterebbe a un fatturato full year al di sopra dei 320 milioni, se non ho fatto male i calcoli, che mi sembra sia a un livello superiore a quello attuale del consensus. Se potete confermarlo, gentilmente. Grazie.

LUIGI CELENTANO: Sul tema dell'impatto degli energy cost, nei nove mesi i costi incidono sul fatturato del gruppo per il 3,2%. Se ho sentito bene la tua domanda, faceva riferimento a un 2,2%, ma in realtà incide per il 3,2%, quindi una crescita sia rispetto ai nove mesi dello scorso anno, quando incidevano per l'1,5%, ma anche rispetto alle nostre aspettative all'inizio dell'anno. Sui nove mesi l'impatto è stato parzialmente compensato, ma comunque in misura molto contenuta, da alcuni crediti d'imposta che abbiamo iscritto in bilancio nella misura di circa 800 mila euro che di fatto, se vogliamo, ridurrebbero questa incidenza, se letta insieme al beneficio dei crediti d'imposta, a circa il 2,9%. Stiamo comunque parlando di valori pressoché doppi rispetto allo scorso anno. Ricordo poi che i crediti d'imposta sono stati riconosciuti a valere sul secondo e sul terzo trimestre, quindi sono soltanto sei mesi dei nove in cui abbiamo sofferto un maggiore costo dell'energia. L'elemento positivo che aggiungo, che ha una valenza se vogliamo anche prospettica, con riferimento sicuramente al quarto trimestre e, auspicabilmente, anche all'anno successivo, è che questi contributi non sono stati confermati soltanto per i mesi di ottobre e novembre, lo dovrebbero essere anche per il mese di dicembre, ma sono anche stati incrementati. Il contributo è passato dal 15% del costo dell'energia al 30% e, per il metano, dal 25% al 40%. Ci sono delle misure che stanno rinforzando gli aiuti in supporto proprio per attenuarne l'impatto economico e finanziario per l'azienda. In termini di prospettiva sul 2023, noi ci aspettiamo che, da una parte, in qualche modo si stabilizzi o si riduca ancora. Al momento non abbiamo una grande visibilità, se non quella di un andamento al ribasso del prezzo rispetto a quello che abbiamo registrato nel terzo trimestre di quest'anno, si sta progressivamente riallineando a dei valori che sono vicini alla fine del 2021 o inizio 2022, e ci aspettiamo anche che questi benefici in termini di aiuti, di contributi di credito d'imposta, siano rinnovati e permangano anche nel 2023.

MARIA LAURA GAROFALO: Inizieremo anche raccogliere i primi effetti del progetto di efficientamento di cui parlava il Dottor Nesi, che esplicherà i suoi effetti nel 2024, ma già nel 2023 inizieremo a raccogliere i primi risultati.

LUIGI CELENTANO: Per quanto riguarda, invece, la view su volumi e valori del quarto trimestre, noi ci aspettiamo di realizzare volumi e valori di produzione in linea con lo scorso anno. Ricordo che lo scorso anno sia i Ricavi che il nostro EBITDA Adjusted hanno beneficiato di un contributo straordinario di circa 2 milioni per la funzione Covid dell'Eremo, quindi è evidente che la nostra aspettativa non riguarda questi 2 milioni che ci sono stati anno scorso. È in linea con l'anno scorso, ovviamente escludendo questo contributo, sulla parte della produzione, sia sulla parte dell'Operating EBITDA. Non so se sono stato sufficientemente chiaro, nel rispondere alle sue domande.



- DARIO MICHI:** Sì, grazie. Quel livello che citavo io di 320 milioni, dunque, è un livello che considerate raggiungibile, anche incorporando questi 2 milioni.
- LUIGI CELENTANO:** Sostanzialmente lo riteniamo raggiungibile, ma non supereremo quella soglia, proprio per quel discorso che le dicevo, che riguarda il finanziamento dell'Eremo dello scorso anno.
- DARIO MICHI:** Posso aggiungere una terza domanda sulla dinamica dei tassi? Se vi aspettate un impatto in termini di oneri finanziari sul 2023, se potete darci un'indicazione di qual è la vostra stima, alla luce del fatto che il debito attualmente, come dicevate nell'ultima call sulla recente acquisizione, è a tasso variabile, con uno spread se non ricordo male di 190 basis point oltre all'Euribor a sei mesi.
- LUIGI CELENTANO:** Il nostro finanziamento in realtà ha uno spread di 158 basis point, quello che abbiamo in essere. I 190 a cui faceva riferimento lei afferiscono esclusivamente alla linea per M&A, quindi riguarderanno una quota di finanziamento che utilizzeremo per l'operazione GVDR. Preciso questo, la nostra view sul 2023 non può che essere legata, oggi, all'andamento del tasso Euribor e alle previsioni forward, che al momento si aggirano nell'area del 2-2,20%. Al momento non possiamo che darle questa, come indicazione.
- OPERATORE:** La prossima domanda è un follow-up da parte di Emanuele Gallazzi, di Equita. Prego.
- EMANUELE GALLAZZI:** In realtà ho due domande molto rapide. La prima è sui Capex di quest'anno. Di fatto siamo a 12,7 milioni, se è confermato che si vi aspettate ancora quell'intorno dei 19 milioni. La seconda domanda è un flash, giusto perché il delta è abbastanza ampio a livello di tax rate, nel senso che vedo che anche nel terzo quarter è particolarmente basso rispetto al target che ci avete dato di circa il 27%. Mi chiedevo se fosse cambiato qualcosa.
- LUIGI CELENTANO:** Per quanto riguarda i Capex, le confermo che la nostra view sull'anno è sostanzialmente in linea con l'importo che ha citato lei, quindi 19 milioni. Potrebbero esserci dei valori leggermente inferiori, ma le posso dire che questo è l'ordine di grandezza che ci aspettiamo sull'anno. Per quanto riguarda il sistema del tax rate, passo la parola al Dottor Rossetti.
- RICCARDO ROSSETTI:** Buongiorno. Il Gruppo ha un tax rate un po' più basso di quello ordinario per un motivo principale: avendo avuto vari aumenti di capitale sociale negli ultimi anni, beneficia della cosiddetta ACE, cioè quella deduzione fiscale che spetta per gli aumenti di capitale economico che, nel corso degli anni, ha cambiato percentuale. Per chi non è della materia, è una deduzione che riguarda gli

aumenti di capitale di patrimonio netto fatti in confronto al patrimonio netto del 2010. Ogni anno che il patrimonio netto aumenta, o per gli utili generati e non distribuiti, o per aumenti di capitale sociale, c'è una percentuale di deduzione fiscale. Ricordo anche che questo beneficio è aumentato molto sotto il Covid, perché lo Stato, nell'ambito dei decreti aiuti fatti per invogliare la capitalizzazione delle aziende, ha previsto la cosiddetta super-ACE. Proprio nell'anno in cui sono stati fatti degli aumenti di capitale sociale o degli utili non distribuiti, la percentuale di riduzione è del 15%. Questo è un bel vantaggio per il gruppo, che dura negli anni, non è one-off. L'altra cosa di cui ha beneficiato negli anni è stata un'aliquota ridotta per due aziende che hanno i presidi ospedalieri, che sono Rugani Hospital ed Hesperia Hospital, che su quella quota parte di utili derivante dal presidio ospedaliero, invece di pagare un'IRES del 24% la pagavano del 12%. Parlo al passato perché in realtà la norma di quest'anno ha abolito questo beneficio per i presidi ospedalieri e quindi, a tendere, per l'anno prossimo dovremmo vedere un leggero aumento del tax rate.

EMANUELE GALLAZZI: Se capisco correttamente, quindi, ragionevolmente siamo sotto quel 27% che avete dato, se guardo al 2023 e al 2024.

RICCARDO ROSSETTI: Sì, al netto del fatto che è sempre un po' difficile fare delle previsioni, perché le dichiarazioni vengono fatte anno per anno, ci aspettiamo un tax rate che aumenti ma che si possa attestare fra il 24 e il 25%.

OPERATORE: Solo una domanda aggiuntiva. Ci potete raccontare un po' come stanno evolvendo le discussioni con le Regioni, se vi state unicamente focalizzando sul recupero dei costi aggiuntivi dell'energia o se, guardando al 2023, ci sono anche delle discussioni lato incrementi di budget per determinate strutture?

MARIA LAURA GAROFALO: Ovviamente l'interlocuzione con le istituzioni è continua, ma considerate che hanno definito a settembre gli ultimi incrementi di budget e resta l'ufficializzazione di alcuni dei budget che comunque ci sono stati assegnati, ma rispetto ai quali manca ancora il documento formale. Io mi aspetto che per il prossimo anno verranno confermati tutti gli incrementi di budget. Considerate che quest'anno, rispetto all'anno precedente, li hanno anche incrementati, alcune regioni, anche con più passaggi deliberativi, perché l'aumento delle liste d'attesa continua ad essere un fenomeno sempre più prorompente; pertanto, questo è il tema del momento. Questa è la situazione.

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



MIMMO NESI:

Se non ci sono altre domande, se dalla sala non vogliamo aggiungere altro a questo punto possiamo ringraziarvi della disponibilità e, come ufficio IR, ovviamente siamo sempre a disposizione per qualsiasi ulteriore necessità di informazioni o chiarimento. Grazie ancora.