



GAROFALO HEALTH CARE S.P.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

INDICE

DATI SOCIETARI.....	pag.3
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	pag.4
AVVISO DI CONVOCAZIONE.....	pag.5
LETTERA AGLI AZIONISTI.....	pag.7
RELAZIONE SULLA GESTIONE	
1. STRUTTURA DEL GRUPPO.....	pag.9
2. ANDAMENTO DEL GRUPPO.....	pag.11
3. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO.....	pag.21
4. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....	pag.23
5. ATTIVITA' DEL GRUPPO.....	pag.23
6. ANDAMENTO DEL SETTORE.....	pag.29
7. INVESTIMENTI.....	pag.32
8. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	pag.34
9. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI GHC S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	pag.34
10. ALTRE INFORMAZIONI.....	pag.37

DATI SOCIETARI

Sede legale della Società Garofalo Health Care S.p.A.

Piazzale Delle Belle Arti, n.6 – 00196 Roma (RM)

Dati legali della Società Garofalo Health Care S.p.A.

Capitale sociale deliberato Euro 28.700.000

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 28.700.000 (*)

Registro delle imprese di Roma – R.E.A. n 947074

Codice Fiscale 06103021009

Partita IVA 03831150366

Sito istituzionale: <http://www.garofalohealthcare.com>

() iscritto nel Registro delle Imprese in data 12/02/2019*

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ALESSANDRO MARIA RINALDI	Presidente
MARIA LAURA GAROFALO	Amministratore Delegato
NICOLA COLAVITO ^(**)	Amministratore
PATRIZIA CRUDETTI	Amministratore
CRISTINA FINOCCHI MAHNE ^(**)	Amministratore indipendente
CLAUDIA GAROFALO	Amministratore
GIUSEPPE GIANNASIO ^(**)	Amministratore
TOMMASO LONGHI ^(**)	Amministratore indipendente
FLAVIA MAZZARELLA ^(**)	Amministratore indipendente
ALESSANDRA RINALDI GAROFALO ^(**)	Amministratore
UMBERTO SURIANI	Amministratore

COMITATO CONTROLLO E RISCHI E PARTI CORRELATE

FLAVIA MAZZARELLA	Presidente
CRISTINA FINOCCHI MAHNE	
TOMMASO LONGHI	

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONE

CRISTINA FINOCCHI MAHNE	Presidente
FLAVIA MAZZARELLA	
TOMMASO LONGHI	

COLLEGIO SINDACALE

ALESSANDRO MUSAIO	Presidente
GIANCARLA BRANDA	Sindaco effettivo
FRANCESCA DI DONATO	Sindaco effettivo
ANDREA BONELLI	Sindaco supplente
JACOPO DOVERI	Sindaco supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

FABIO TOMASSINI

^(**) In carica dal 9 novembre 2018, primo giorno di quotazione delle azioni della Società sul segmento MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

AVVISO DI CONVOCAZIONE

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Garofalo Health Care S.p.A. è convocata in sede ordinaria il giorno 24 maggio 2019, alle ore 11.00, in unica convocazione, in Via Arquà 80/A, Modena, presso l'Aula Magna dell'Hesperia Hospital, per discutere e deliberare sul seguente:

Ordine del Giorno

- 1) Bilancio di esercizio di Garofalo Health Care S.p.A. al 31 dicembre 2018. Relazione degli amministratori sulla gestione dell'esercizio 2018. Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione. Presentazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2018 e della dichiarazione consolidata contenente le informazioni di carattere non finanziario ai sensi del Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254 relativa all'esercizio 2018. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 2) Attribuzione dell'utile di esercizio.
- 3) Revoca della deliberazione assunta dall'assemblea del 26 settembre 2018 e autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie ai sensi e per gli effetti degli articoli 2357 e seguenti del Codice Civile, nonché dell'articolo 132 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'articolo 144-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modificazioni. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 4) Integrazione dei corrispettivi per l'incarico di revisione legale dei conti. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 5) Consultazione sulla Politica per la Remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Le informazioni sul capitale, nonché le informazioni relative:

- all'intervento e al voto in Assemblea (si precisa al riguardo che la "*record date*" è il 15 maggio 2019);
- al diritto di porre domande prima dell'Assemblea;
- all'integrazione dell'ordine del giorno e alla presentazione di proposte di deliberazione su materie all'ordine del giorno dell'Assemblea;
- all'esercizio del voto per delega;
- alla reperibilità del testo integrale delle proposte di deliberazione, unitamente alle relazioni illustrative e dei documenti che saranno sottoposti all'Assemblea;
- agli aspetti organizzativi dell'Assemblea;

sono riportate nell'avviso di convocazione integrale, il cui testo – unitamente alla documentazione relativa all'Assemblea – è pubblicato sul sito Internet della Società www.garofalohealthcare.com, Sezione Governance/Assemblea-Azionisti al quale si fa rinvio.

La documentazione relativa all'Assemblea, comprensiva delle relazioni illustrative sulle materie all'ordine del giorno e delle relative proposte deliberative, nonché della relazione finanziaria annuale, sarà messa a disposizione del pubblico, nei termini previsti dalla normativa vigente, presso la sede sociale e nella Sezione del sito Internet della Società dedicata alla presente Assemblea.

Il presente estratto è pubblicato sul quotidiano MF Milano Finanza, nonché presso il meccanismo di stoccaggio centralizzato “1Info” (www.1info.it).

Roma, 24 aprile, 2019

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Alessandro Maria Rinaldi

LETTERA AGLI AZIONISTI

Cari azionisti,

il 2018 ha segnato un momento di passaggio straordinario per il Gruppo GHC.

A novembre dello scorso anno, infatti, in un momento in cui le nubi della tensione finanziaria internazionale nei confronti del nostro Paese sembravano, a molti, troppo minacciose per consentirci di proseguire nel nostro progetto di IPO e nonostante alcuni inviti a desistere, il Gruppo GHC si è quotato sul segmento MTA di Borsa Italiana, prima società del settore Healthcare a riuscirci, con un'operazione di aumento di capitale che ha ricevuto richieste superiori a 3 volte l'ammontare di azioni offerte, pervenute in maggioranza proprio da investitori esteri.

Un evento veramente significativo, che ci ha dimostrato ancora una volta come i rischi, le sfide e le difficoltà, per quanto faticosi ed impegnativi, possano essere sempre superati, quando si crede profondamente nell'obiettivo che ci si è prefissato e nella forza dei valori che ci guidano nel realizzarlo.

Proprio questi valori, risultato di una storia imprenditoriale lunga più di 60 anni, sono alla base dei risultati solidi e in forte crescita, conseguiti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

I ricavi sono saliti ad Euro 155,6 milioni, in crescita del 2,3% rispetto al Pro-Forma 2017, con un Operating EBITDA, rettificato dei costi una tantum legati alla quotazione in Borsa, di Euro 29,8 milioni e una marginalità "best-in-class" del 19,1%; performance, a parità di perimetro, in netto miglioramento rispetto allo scorso esercizio (nel 2017, l'Operating EBITDA Pro-Forma si era attestato ad Euro 27,4 milioni con una marginalità del 18,0%). La generazione di cassa della Società, nel corso dell'anno senza considerare gli effetti dell'IPO e di altre componenti non ricorrenti, è stata di poco inferiore ad Euro 20 milioni, a conferma di una crescita che rimane sostenibile e pronta ad offrire importanti soddisfazioni per tutti gli azionisti nel medio periodo.

Tre sono i pilastri strategici su cui tali risultati poggiano: 1) l'eccellenza delle strutture, 2) la crescita per linee esterne attraverso un modello di business diversificato sia a livello territoriale che di comparto, 3) la continua focalizzazione sull'integrazione tra le diverse società del Gruppo con contestuale efficientamento della loro gestione.

In particolare, il Gruppo al 31 dicembre 2018, vanta 18 strutture di eccellenza presenti in 6 Regioni italiane (Lazio, Piemonte, Veneto, Emilia-Romagna, Toscana e Liguria) operanti in tutti i comparti dei settori ospedaliero, socioassistenziale e territoriale. Trattasi di strutture di qualità dotate di attrezzature all'avanguardia in cui operano professionisti riconosciuti tra i migliori, a livello nazionale ed internazionale, per l'alto numero delle pubblicazioni effettuate nelle principali riviste scientifiche internazionali e per aver introdotto nel sistema protocolli di cura innovativi. Il modello organizzativo delle singole realtà, fondato sul sistema "*patient centered*", è peraltro costante garanzia di sicurezza e qualità.

GHC continua, inoltre, ad investire sulla crescita e lo sviluppo delle sue strutture, come testimoniato dal progetto "Scuola", relativo all'acquisto a Genova di un immobile precedentemente adibito ad istituto scolastico per trasferirvi l'attività accreditata, attualmente svolta in Santa Marta ed ivi realizzare una Residenza socio assistenziale interamente privata, e dal progetto "Gravellona Toce", relativo all'ampliamento dell'Istituto Raffaele Garofalo, volto a separare le attività socio assistenziali da quelle di riabilitazione ospedaliera potenziando, al contempo, le prestazioni di specialistica ambulatoriale erogate sia privatamente che in regime di accreditamento. Entrambi i progetti hanno realizzato, nel corso dell'anno, importanti avanzamenti che ci consentono di confermare l'inizio delle rispettive attività a partire dal 2020 e dal 2021, secondo quanto già precedentemente comunicato.

A questo si aggiunge la capacità del Gruppo di crescere per linee esterne, in quanto polo di aggregazione per altre realtà sane, ben gestite, guidate da imprenditori che condividono i nostri stessi valori e che proprio per questo possono essere ben integrate nel nostro progetto, contribuendo alla sua crescita e al suo sviluppo. Una capacità che ha radici profonde, sviluppate a partire dalla prima acquisizione dell'Eremo di Miazzina nel 1999, che ha portato ciascuna azienda acquisita ad essere integrata con successo, contribuendo ad un sano ed equilibrato sviluppo del Gruppo GHC.

Proprio questo track record, unitamente a una struttura finanziaria solida che vanta Euro 92,3 milioni di consistenza di cassa al 31.12.2018, in surplus di Euro 47,3 milioni rispetto all'indebitamento, consente a GHC di continuare a guardare a nuove e significative opportunità di aggregazione, sempre nel rispetto di una disciplina chiara e ben definita, come testimoniato, già all'inizio di quest'anno, dall'acquisizione del Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l. di Parma, che ha ulteriormente rafforzato il posizionamento del gruppo nella Regione Emilia-Romagna, una delle più virtuose d'Italia, e con l'acquisto di un ulteriore pacchetto azionario di Casa di Cura Prof. Nobili, che ha portato complessivamente la partecipazione di GHC al 98.81% dei diritti di voto.

In un mercato che sta entrando in una fase di naturale e progressivo consolidamento, riteniamo che il nostro Gruppo sia posizionato in maniera ideale per poter cogliere le migliori opportunità di crescita, nel solco della strategia "Buy & Build" che abbiamo sempre portato avanti con grandi risultati e a beneficio di tutti gli stakeholders.

Ai voi azionisti, che ringraziamo per la fiducia accordataci, sono dedicati i nostri incessanti sforzi per far sì che i nostri ambiziosi obiettivi continuino a realizzarsi con piena soddisfazione delle vostre aspettative.

L'Amministratore Delegato

Avv. Maria Laura Garofalo

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. STRUTTURA DEL GRUPPO

Panoramica del Gruppo

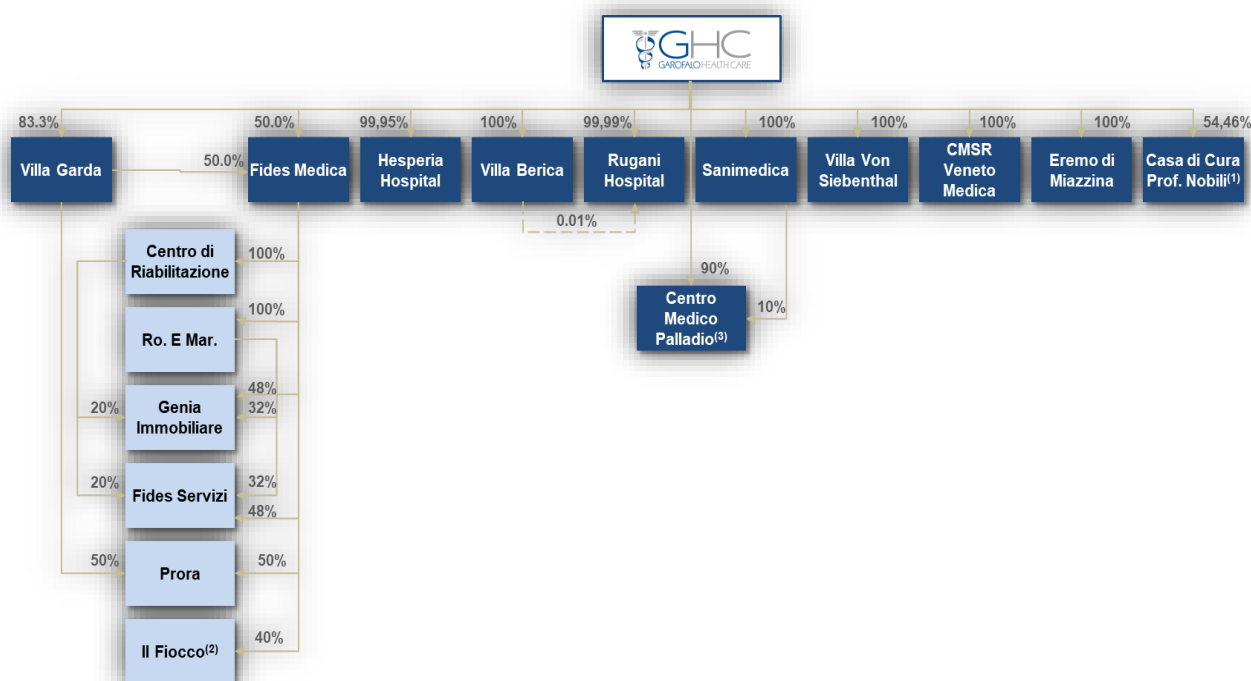
Il Gruppo opera nel settore sanitario attraverso diciotto ⁽¹⁾ strutture sanitarie autorizzate ed accreditate presso il Sistema Sanitario Nazionale ("SSN"), con la quasi totalità degli immobili di proprietà delle società controllate da GHC S.p.A. (solo 3 strutture svolgono la propria attività in immobili in locazione) e sono dislocate nelle seguenti regioni italiane: Piemonte (2), Veneto (5), Toscana (1), Emilia-Romagna (2), Lazio (1) e Liguria (7).

La diversificazione geografica delle strutture del Gruppo GHC costituisce uno dei punti di forza del Gruppo, in quanto sono situate prevalentemente in Regioni attrattive del Nord e del Centro Italia, in termini di: i) spesa sanitaria pro-capite, ii) reddito pro-capite superiore alla media italiana, iii) mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario del Servizio Sanitario Regionale e iv) mobilità intra-regionale.

Un'altra caratteristica distintiva del Gruppo, che costituisce un ulteriore punto di forza, è rappresentata dalla diversificazione di comparto, in quanto le strutture del Gruppo offrono le prestazioni sanitarie sia nel comparto ospedaliero che territoriale e socioassistenziale.

Struttura del Gruppo

Il diagramma di seguito riportato illustra la struttura del Gruppo GHC al 31 dicembre 2018 ⁽²⁾ con indicazione della quota di partecipazione detenuta dalla Holding in ciascuna delle società controllate:



- (1) Quota comprensiva di azioni proprie pari al 3,5% del capitale sociale
 (2) Unica partecipazione di minoranza consolidata con il metodo patrimoniale
 (3) Società in liquidazione

⁽¹⁾ Il Gruppo tramite la controllata Fides Medica S.r.l. detiene il 40% del capitale sociale di "Il Fiocco" S.c.a.r.l. che svolge la propria attività in ulteriori 4 strutture.

⁽²⁾ Il Gruppo in data 5 febbraio 2019 ha perfezionato l'acquisto della società Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l., come rappresentato anche nel paragrafo eventi di rilievo avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Azionisti rilevanti

Di seguito si riporta la struttura del capitale sociale per il Gruppo GHC alla data del 31 dicembre 2018 con indicazione delle partecipazioni rilevanti nel capitale.

Numero di azioni ordinarie	% vs. capitale sociale	Quotato / non quotato	Diritti e obblighi
82.000.000	100%	MTA	Ogni azione dà diritto ad un voto. In conformità all'art. 127-quinquies del TUF, l'articolo 7 dello Statuto prevede che a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco speciale appositamente istituito dalla Società sono attribuiti due voti. Per maggiori informazioni si rinvia al paragrafo 2, lett. d) della Relazione sulla Corporate Governance. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli artt. 2346 e ss. c.c., nonché dall'articolo 7 dello Statuto sociale relativamente alla maggioranza del voto.

Dichiarante	Azionista diretto	Quota su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Garofalo Maria Laura ⁽³⁾	Anrama S.p.A.	70,798%	80,373%
	Larama 98 S.p.A.		
	Garofalo Maria Laura		
Peninsula Capital II S.a.r.l. ⁽⁴⁾	PII 4 S.à.r.l.	9,968%	6,700%

Si ricorda che in conformità all'art. 127-quinquies del TUF, l'articolo 7 dello Statuto prevede che a ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco speciale appositamente istituito dalla Società (l'“Elenco”) sono attribuiti due voti.

La Società, ricevute le regolari richieste di iscrizione, provvede alle iscrizioni e all'aggiornamento dell'Elenco secondo una periodicità trimestrale – 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre – ovvero secondo una diversa periodicità eventualmente prevista dalla normativa di settore e, in ogni caso, entro la c.d. record date.

In conformità all'articolo 127-quinquies, comma 7, del TUF, l'articolo 7 dello Statuto prevede che ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggioranza del voto, relativamente alle azioni esistenti prima della Data di Avvio delle Negoziazioni è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco.

Secondo quanto previsto dallo Statuto la maggioranza del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale. Inoltre, la maggioranza del diritto di voto non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale, come ad esempio il diritto di convocazione dell'assemblea dei soci, il diritto di integrazione dell'ordine del giorno o quello di presentazione delle liste per la nomina degli amministratori. Per ulteriori informazioni si rinvia al Regolamento per il voto maggiorato disponibile sul sito internet della Società www.garofalohealthcare.com, ove sono altresì pubblicati, in conformità con quanto previsto dall'art. 143-quater del Regolamento Emittenti Consob, i dati identificativi degli Azionisti che hanno richiesto l'iscrizione nell'Elenco, con indicazione delle relative partecipazioni, comunque superiori alla soglia indicata dall'articolo 120, comma 2 del TUF, della data di iscrizione e della data di conseguimento della maggioranza del diritto di voto.

⁽³⁾ Fonte: Gruppo GHC

⁽⁴⁾ Fonte: Gruppo GHC e Consob, dati riferiti al 31 dicembre 2018

2. ANDAMENTO DEL GRUPPO

I prospetti di seguito riportati sintetizzano l'andamento del Gruppo sulla base di alcuni selezionati indicatori di performance economico-patrimoniali e finanziari relativi all'esercizio 2018, posti a confronto con i medesimi indicatori relativi all'esercizio 2017.

Al fine di fornire un'adeguata comparabilità dei risultati aziendali rispetto a quelli del consuntivo dell'esercizio 2017 sono inoltre forniti anche i prospetti relativi all'esercizio 2017 Pro-Forma, ovvero prospetti costruiti dando effetto retroattivo al 1° gennaio 2017 alle acquisizioni del 100% del Gruppo Fides Medica (effettuata a giugno 2017) e del 54,46% di Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A. (effettuata a dicembre 2017).

Per ulteriori informazioni relative ai dati Pro-Forma o alle acquisizioni effettuate nell'esercizio 2017 si rimanda alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo predisposto in occasione dell'ammissione a quotazione delle azioni del Gruppo GHC sul segmento MTA di Borsa Italiana S.p.A. e pubblicato sul sito internet del Gruppo.

Si precisa che nella presente Relazione sulla Gestione, in aggiunta agli indicatori previsti dagli schemi di bilancio e conformi agli International Financial Reporting Standards (IFRS), sono esposti anche alcuni indicatori alternativi di performance (IAP) utilizzati dal Management per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo.

La determinazione puntuale degli indicatori IAP di seguito esposti è riportata in una specifica sezione della presente relazione, cui si rimanda per ogni ulteriore approfondimento.

Sintesi dei principali risultati consolidati di Conto Economico del Gruppo GHC dell'esercizio 2018

Si riporta qui di seguito la struttura consolidata sintetica del Conto Economico del Gruppo al 31 dicembre 2018, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2017 (actual e Pro-Forma).

Dati consolidati	2018		2017 Actual		2017 Pro-Forma		Δ vs. 2017A		Δ vs. 2017PF	
	Eur '000	%	Eur '000	%	Eur '000	%	Euro '000	%	Euro '000	%
Ricavi	155.637	100,0%	136.666	100,0%	152.188	100,0%	18.971	13,9%	3.449	2,3%
Totale costi operativi (escl. costi di quotazione)	(125.841)	-80,9%	(111.784)	-81,8%	(124.746)	-82,0%	(14.057)	12,6%	(1.095)	0,9%
Operating EBITDA Adjusted	29.795	19,1%	24.882	18,2%	27.442	18,0%	4.913	19,7%	2.353	8,6%
Costi di quotazione	(4.037)	-2,6%	-	-	-	-	-	-	-	-
Operating EBITDA	25.758	16,6%	24.882	18,2%	27.442	18,0%	876	3,5%	(1.684)	-6,1%
EBIT	18.996	12,2%	17.038	12,5%	19.060	12,5%	1.958	11,5%	(64)	-0,3%
EBIT Adjusted	23.033	14,8%	17.038	12,5%	19.060	12,5%	5.995	35,2%	3.973	20,8%
Risultato ante imposte	18.032	11,6%	17.015	12,5%	18.926	12,4%	1.017	6,0%	(894)	-4,7%
Risultato ante imposte Adjusted	22.069	14,2%	17.015	12,5%	18.926	12,4%	5.054	29,7%	3.143	16,6%
Imposte sul reddito	(3.964)	-2,5%	(4.706)	-3,4%	(5.333)	-3,5%	742	-15,8%	1.369	-25,7%
Risultato netto	14.069	9,0%	12.309	9,0%	13.593	8,9%	1.760	14,3%	476	3,5%
Risultato netto di Gruppo	13.583	8,7%	12.241	9,0%	13.176	8,7%	1.342	11,0%	407	3,1%
Risultato di terzi	486	0,3%	68	0,0%	417	0,3%	418	614,7%	69	16,5%

Nell'esercizio 2018 i ricavi consolidati di GHC sono pari a Euro 155.637 migliaia, in aumento rispetto a Euro 136.666 migliaia del 2017, con una crescita percentuale del 13,9%; realizzata grazie al contributo della componente organica

⁽⁵⁾ (+2,5%) e della componente M&A relativa alle acquisizioni del 2017 (+11,4%, attribuibile alle acquisizioni del Gruppo Fides Medica, nel giugno 2017, e di Casa di Cura Prof. Nobili, nel dicembre 2017). Si ricorda che tali risultati includono il contributo complessivo pari a Euro 704 migliaia derivante dall'accordo raggiunto dalla società del Gruppo Villa Von Siebenthal Srl con la USL di Roma e la Regione Lazio per il riconoscimento delle tariffe appropriate e relative ai setting assistenziali per adolescenti. Il suddetto importo afferisce all'anno 2018 per Euro 451 migliaia e all'anno 2017 per rimanenti Euro 253 migliaia. Tale contributo è incrementale rispetto ai dati consolidati preliminari comunicati in data 27 febbraio 2019.

Ricavi in milioni di Euro	31/12/2018	31/12/2017	% vs. 2017	di cui organica vs. 2017	di cui M&A vs. 2017
Totale	155.637	136.666	13,9%	2,5%	11,4%

I ricavi consolidati dell'esercizio 2018 evidenziano una crescita del 2,3% anche nel confronto con i ricavi consolidati dell'esercizio 2017 Pro-Forma, forniti per garantire omogeneità di confronto e pari a Euro 152.188 migliaia.

Ricavi in milioni di Euro	31/12/2018	31/12/2017 Pro-forma	% vs. 2017 Pro-forma	di cui organica vs. 2017PF	di cui M&A vs. 2017PF
Totale	155.637	152.188	2,3%	2,3%	-

I costi operativi consolidati dell'esercizio 2018 che escludono i costi IPO risultano aumentati di Euro 14.057 migliaia passando a Euro 125.841 del 2018 da Euro 111.784 del 2017 a fronte di una riduzione pari a 0,9% della loro incidenza percentuale sui ricavi totali che passa all'80,9% del 2018 dall'81,8% del 2017.

I suddetti costi operativi, se confrontati con il 2017 Pro-Forma, forniti per garantire omogeneità di confronto a parità di perimetro, risultano aumentati di Euro 1.095 migliaia con una riduzione pari a 1,1% della loro incidenza percentuale sui ricavi totali

Sul fronte della marginalità i risultati mostrano una solida progressione dell'Operating EBITDA Adjusted⁽⁶⁾ consolidato, rettificato dei costi di quotazione, che si è attestato a Euro 29.795 migliaia, in aumento del 19,7% rispetto a Euro 24.882 migliaia dell'esercizio precedente, con un contributo significativo sia della componente organica (+8,3%) che della componente M&A relativa alle acquisizioni del 2017 (+11,4%).

Tale valore, che riflette l'andamento dell'attività ordinaria del Gruppo, è ottenuto rettificando l'Operating EBITDA per la componente dei costi sostenuti dalla Società nell'ambito del processo di quotazione delle sue azioni sul segmento MTA di Borsa Italiana ed imputati conto economico nell'esercizio, pari a circa. Euro 4.037 migliaia⁽⁷⁾.

Nell'esercizio 2018 il margine *Operating EBITDA Adjusted* del Gruppo, rettificato dei costi IPO, si è attestato al 19,1%, anch'esso in miglioramento rispetto al 18,2% del periodo precedente.

Op. EBITDA Adj. in milioni di Euro	31/12/2018	31/12/2017	% vs. 2017	di cui organica vs. 2017	di cui M&A vs. 2017
Totale	29.795	24.882	+19,7%	+8,3%	+11,4%
Margine (%)	19,1%	18,2%	-	-	-

L'Operating EBITDA Adjusted consolidato dell'esercizio 2018 evidenzia una crescita del 8,6% anche nel confronto con l'Operating EBITDA dell'esercizio 2017 Pro-Forma, fornito per garantire omogeneità di confronto a parità di perimetro e pari a Euro 27.442 migliaia.

⁽⁵⁾ Confrontando i risultati a parità di perimetro, alla luce delle due acquisizioni effettuate da GHC nel corso del 2017 (Gruppo Fides Medica, acquisito a giugno 2017 e costituito da Fides Medica S.r.l. e le società da questa direttamente e indirettamente controllate e Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A., acquisita a dicembre 2017)

⁽⁶⁾ Per la definizione di Operating EBITDA Adjusted, rettificato dei costi IPO, si rimanda alla specifica sezione della presente relazione.

⁽⁷⁾ I costi complessivamente sostenuti nell'ambito del processo di quotazione sono stati pari a ca. Euro 7,3 milioni, di cui ca. Euro 4,0 milioni spesati a Conto Economico e Euro 3,3 milioni contabilizzati a Patrimonio Netto

<i>Op. EBITDA Adj. in milioni di Euro</i>	31/12/2018	31/12/2017 Pro-forma	% vs. 2017 Pro-Forma	di cui organica vs. 2017PF	di cui M&A vs. 2017PF
Totale	29.795	27.442	+8,6%	+7,6%	+1,0%
Margine (%)	19,1%	18,0%	-	-	-

Il risultato operativo (EBIT) consolidato nel 2018 è stato di Euro 18.996 migliaia rispetto a Euro 17.038 migliaia del 2017; l'incremento riflette la positiva evoluzione dell'Operating EBITDA e l'impatto positivo dato dai rilasci del fondo rischi e oneri superiori agli accantonamenti.

Il risultato operativo, rettificato dei costi IPO (EBIT *Adjusted*), è pari a Euro 23.033 migliaia rispetto a Euro 17.038 migliaia del 2017 e a Euro 19.060 migliaia del 2017 Pro-Forma, con un incremento rispettivamente di Euro 5.995 migliaia e di Euro 3.973 migliaia.

La gestione finanziaria nel 2018 ha comportato oneri finanziari netti per Euro 984 migliaia relativi all'indebitamento finanziario, la stessa voce nell'esercizio 2017 aveva beneficiato di interessi di mora incassati dalla società controllata l'Eremo di Miazzina per complessivi Euro 747 migliaia.

Il Risultato ante imposte nel 2018 è pari a Euro 18.032 migliaia. Il Risultato ante imposte *Adjusted*, rettificato dei costi IPO, è pari invece a Euro 22.069 migliaia, con un aumento di Euro 5.054 migliaia rispetto a Euro 17.015 migliaia del 2017 e di Euro 3.143 migliaia rispetto a Euro 18.926 migliaia del 2017 Pro-Forma.

Il Risultato netto nel 2018 si è attestato a Euro 14.069 migliaia registrando un incremento pari a Euro 1.760 rispetto a Euro 12.309 migliaia del 2017 e un incremento di Euro 476 migliaia rispetto a Euro 13.593 migliaia del 2017 Pro-Forma.

Sintesi dei principali risultati consolidati di Stato Patrimoniale del Gruppo GHC dell'esercizio 2018

Si riporta qui di seguito la struttura patrimoniale consolidata sintetica del Gruppo al 31 dicembre 2018, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2017.

Dati consolidati	2018	2017	Δ vs. 2017
Impieghi	Eur '000	Eur '000	Euro '000
Aviamento	38.815	38.815	(0)
Immobilizzazioni immateriali e materiali	108.225	105.289	2.936
Immobilizzazioni finanziarie	2.420	844	1.576
I Capitale fisso	149.460	144.948	4.512
Crediti Commerciali	35.239	38.399	(3.160)
Rimanenze	2.218	2.352	(134)
Debiti Commerciali	(20.751)	(19.296)	(1.455)
Capitale circolante netto operativo	16.707	21.455	(4.748)
Altre attività e passività	(7.599)	(10.323)	2.724
II Capitale circolante netto	9.108	11.132	(2.024)
Imposte differite nette	(5.135)	(4.316)	(819)
Fondi	(14.919)	(17.516)	2.597
III Totale Impieghi (Capitale Investito Netto)	138.513	134.248	4.265

Il Capitale fisso al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 149.460 migliaia con un aumento di Euro 4.512 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 determinato prevalentemente dall'incremento della voce immobilizzazioni in corso relativa ai progetti di ampliamento "Gravellona Toce" ed "Santa Marta (Ex-scuola)" ed all'incremento delle immobilizzazioni finanziarie relative all'anticipo sul prezzo di acquisizione del Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l.

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2018 si attesta a Euro 138.513 migliaia rispetto a Euro 134.248 migliaia al 31 dicembre 2017, con un aumento di Euro 4.265 migliaia principalmente dovuto all'incremento del Capitale fisso per Euro 4.512 migliaia a fronte della riduzione del Capitale Circolante Netto per Euro 2.024 migliaia.

Dati consolidati	2018	2017	Δ vs. 2017
Fonti di finanziamento	Eur '000	Eur '000	Euro '000
Liquidità	(92.287)	(22.635)	(69.652)
Indebitamento finanziario	44.946	55.006	(10.060)
I Indebitamento finanziario netto	(47.341)	32.371	(79.712)
Patrimonio netto di terzi	7.005	6.611	394
Patrimonio netto di Gruppo	178.849	95.266	83.583
II Patrimonio netto	185.854	101.877	83.977
III Totale Fonti di finanziamento	138.513	134.248	4.265

Al 31 dicembre 2018 l'Indebitamento Finanziario Netto (PFN) di GHC risulta negativo per Euro 47.341 migliaia, ovvero mostra un surplus di cassa rispetto al debito finanziario. Tale valore è la risultante della liquidità per Euro 92.287 migliaia e da indebitamento per Euro 44.946 migliaia. Tale indicatore evidenzia una riduzione di Euro 79.712 migliaia rispetto allo stesso dato rilevato al 31 dicembre 2017. Le determinanti principali della variazione della PFN al 31 dicembre 2018 sono relative alla generazione di cassa del Gruppo pari a Euro 19.744 migliaia, agli incassi relativi ai proventi dell'IPO al netto dei costi sostenuti per la medesima operazione pari a circa Euro 66.126 migliaia, alle uscite di cassa per componenti non ricorrenti pari complessivamente a Euro 6.158 migliaia (legate ai progetti di ampliamento di "Gravellona Toce" e dell'"ex-Scuola" ed all'anticipo su una parte del prezzo di acquisizione del Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l.).

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2018 è pari a Euro 185.854 migliaia rispetto a Euro 101.877 migliaia al 31 dicembre 2017, con un incremento netto di Euro 83.977 migliaia. La variazione è dovuta agli effetti netti derivanti dall'aumento di capitale realizzato in occasione della quotazione in Borsa oltre agli utili portati a nuovo dell'esercizio 2018.

Sintesi dei principali Indicatori Alternativi di Performance riportati per il Gruppo GHC e modalità di elaborazione

Il Gruppo GHC utilizza alcuni Indicatori Alternativi di Performance ("IAP"), che non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS, per consentire una migliore valutazione dell'andamento del Gruppo. Tali Indicatori Alternativi di Performance, sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e determinati in conformità a quanto stabilito dagli Orientamenti sugli Indicatori Alternativi di Performance emessi dall'ESMA/2015/1415 ed adottati dalla CONSOB con comunicazione n.92543 del 3 dicembre 2015. Gli indicatori IAP contenuti nella presente Relazione si riferiscono solo alla performance del periodo contabile oggetto della presente Relazione Finanziaria Annuale e dei periodi posti a confronto e non alla performance attesa del Gruppo e non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (IFRS).

Di seguito la definizione degli indicatori alternativi di performance utilizzati nella presente Relazione:

Operating EBITDA Adjusted

Tale indicatore, che rettifica l'Operating EBITDA per i costi di quotazione imputati a conto Economico nell'esercizio 2018 pari a Euro 4.037 migliaia, è rappresentato al fine di depurare i risultati 2018 dagli oneri non ricorrenti.

L'Operating EBITDA Adjusted, si è attestato a Euro 29.795 migliaia, in aumento del 19,7% rispetto a Euro 24.882 migliaia dell'esercizio precedente, con un contributo sia della componente organica (+8,3%) che della componente M&A (+11,4%) relativa alle acquisizioni del 2017.

L'Operating EBITDA Adjusted 2018 evidenzia una crescita del 8,6% anche nel confronto con l'esercizio 2017 Pro-Forma, fornito per garantire omogeneità di confronto a parità di perimetro e pari a Euro 27.442 migliaia.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
Operating EBITDA	25.758	24.882	27.442
Costi di quotazione imputati a Conto Economico	4.037	-	-
Operating EBITDA Adjusted	29.795	24.882	27.442

EBIT Adjusted

Tale indicatore, che rettifica l'EBIT per i costi di quotazione imputati a Conto Economico nell'esercizio 2018 pari a Euro 4.037 migliaia, è rappresentato al fine di depurare i risultati 2018 dagli oneri non ricorrenti.

L'incremento dell'EBIT Adjusted rispetto al 2017 beneficia prevalentemente dell'incremento dell'Operating EBITDA Adjusted, già precedentemente commentato, nonché dell'impatto positivo legato al rilascio di parte del Fondo Rischi in seguito alla definizione di alcuni contenziosi.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
EBIT	18.996	17.038	19.060
Costi di quotazione imputati a Conto Economico	4.037	-	-
EBIT Adjusted	23.033	17.038	19.060

Margine Operating EBITDA Adjusted

Il margine Operating EBITDA Adjusted viene calcolato come rapporto tra l'Operating EBITDA Adjusted ed i ricavi.

Nell'esercizio 2018 il margine Operating EBITDA Adjusted del Gruppo, rettificato dei costi IPO, si è attestato al 19,1%, anch'esso in miglioramento rispetto al 18,2% del periodo precedente e al 18,0% del 2017 Pro-Forma.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
Operating EBITDA Adjusted	29.795	24.882	27.442
Ricavi	155.637	136.666	152.188
Margine Operating EBITDA Adjusted	19,1%	18,2%	18,0%

EBIT e Operating EBITDA

Si riporta di seguito la riconciliazione tra l'Utile netto consolidato del Gruppo, l'EBIT e l'Operating EBITDA consolidati per gli esercizi 2018, 2017 Actual e 2017 Pro-Forma.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
Utile Netto	14.069	12.309	13.593
Imposte sul reddito dell'esercizio	3.964	4.706	5.333
Valutazione partecipazioni a Patrimonio Netto	(201)	(32)	(32)
Oneri finanziari	1.175	930	1.131
Proventi finanziari	(10)	(875)	(965)
EBIT	18.996	17.038	19.060
Ammortamenti e accantonamenti	7.749	5.920	6.407
Svalutazione crediti	(987)	1.924	1.975
Operating EBITDA	25.758	24.882	27.442

ROI

Il ROI, ossia il rendimento del capitale investito netto, è dato dal rapporto tra l'EBIT *Adjusted* ed il Capitale Investito Netto ed è espresso in percentuale.

Tale indicatore, che nel 2018 si è attestato al 16,6% in crescita rispetto al 12,7% del 2017 e al 14,2% dell'esercizio 2017 Pro-Forma, presenta un miglioramento dovuto principalmente alla crescita dell'EBIT *Adjusted* già commentata precedentemente.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
EBIT Adjusted (A)	23.033	17.038	19.060
Capitale investito netto (B)	138.513	134.248	134.248
ROI (A/B)	16,6%	12,7%	14,2%

ROE

Il ROE è dato dal rapporto tra il Risultato netto dell'esercizio ed il patrimonio netto derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo.

Tale indicatore presenta una riduzione nei confronti del 2017 principalmente per effetto dell'incremento del Patrimonio Netto a seguito dell'aumento di capitale effettuato in sede di IPO.

Dati consolidati	2018	2017	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000	Eur '000
Risultato netto (A)	14.069	12.309	13.593
Patrimonio netto (B)	185.854	101.878	101.878
ROE (A/B)	7,6%	12,1%	13,3%

Capital Expenditure (Capex)

Tale indice è calcolato prendendo a riferimento la somma degli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (esclusi gli investimenti relativi ai progetti di ampliamento “Gravellona Toce” e “ex-Scuola”).

I Capital Expenditure risultano pari ad Euro 3.738 migliaia rispetto a 2.650 migliaia dell’esercizio 2017, il cui incremento è prevalentemente riconducibile all’investimento effettuato da Hesperia Hospital S.p.A di Euro 1.934 migliaia per all’acquisto del sistema robotico Da Vinci di ultima generazione.

Dati consolidati	2018	2017
	Eur '000	Eur '000
Investimenti in immobilizzazioni materiali	3.627	2.530
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	111	120
Capital Expenditure (Capex)	3.738	2.650

Cash Conversion

Tale indice è stato calcolato prendendo a riferimento l’Operating EBITDA Adjusted al netto dei Capex ordinari, rapportato sull’Operating EBITDA stesso. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi

L’indice nel 2018 risulta pari all’87,5%, leggermente inferiore ai livelli registrati nel 2017 Pro-Forma per effetto dei maggiori investimenti.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Operating EBITDA Adjusted	29.795	27.442
Capex	3.738	2.706
Cash conversion	87,5%	90,1%

Indebitamento Finanziario Netto

L'indebitamento finanziario netto è stato determinato secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto per gli esercizi 2018 e 2017.

Dati consolidati	2018	2017	Δ vs. 2017
	Eur '000	Eur '000	Euro '000
A Cassa	123	91	32
B Disponibilità liquide	92.164	22.544	69.620
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D Liquidità (A) + (B) + (C)	92.287	22.635	69.652
E Crediti finanziari correnti	135	3	132
F Debiti bancari correnti	10.954	14.322	(3.367)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.070	5.624	(554)
H Altri debiti finanziari correnti	6.129	561	5.568
I Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	22.153	20.507	1.646
J Indebitamento finanziario netto corrente (I) - (E) - (D)	(70.269)	(2.131)	(68.138)
K Debiti bancari non correnti	22.700	27.758	(5.058)
L Obbligazioni emesse	-	-	-
M Altri debiti non correnti	228	6.744	(6.516)
N Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	22.928	34.502	(11.574)
O Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(47.341)	32.371	(79.713)

Indebitamento Finanziario Netto / Operating EBITDA Adjusted

Il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto e l'Operating EBITDA *Adjusted* è definito come il rapporto tra l'Indebitamento Finanziario Netto derivante dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, e l'Operating EBITDA *Adjusted* come sopra definito. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi.

Il rapporto Indebitamento finanziario netto su Operating EBITDA Adjusted nel 2018 risulta negativo, a seguito del surplus di cassa principalmente determinato dai proventi dell'IPO.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Indebitamento finanziario netto	(47.341)	32.371
Operating EBITDA Adjusted	29.795	27.442
Indebitamento finanziario netto / Operating EBITDA Adjusted	(1,6)	1,2

Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto

Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto ed il Patrimonio Netto è definito come il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto derivante dal Bilancio Consolidato del Gruppo ed il Patrimonio Netto derivante dal Bilancio Consolidato del Gruppo. Tale rapporto nel 2018 risulta negativo, a seguito del surplus di cassa principalmente determinato dai proventi dell'IPO.

Dati consolidati	2018	2017
	Eur '000	Eur '000
Indebitamento finanziario netto	(47.341)	32.371
Patrimonio Netto	185.854	101.878
Rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Patrimonio Netto	(0,3)	0,3

Giorni medi di incasso

I giorni medi di incasso sono definiti come il rapporto tra i Crediti commerciali derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, ed i ricavi da prestazioni di servizi, derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, moltiplicati per i giorni dell'esercizio di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017 Actual.

I giorni medi di incasso nel 2018 risultano ridotti a 84, rispetto ai 93 dell'esercizio 2017 Pro-Forma, coerentemente con il trend di riduzione già registrato negli ultimi anni.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Crediti commerciali	35.239	38.399
Ricavi da prestazioni di servizi	153.268	150.710
Giorni medi di incasso (in giorni)	84	93

Giorni medi di pagamento

I giorni medi di pagamento sono definiti come il rapporto tra i Debiti commerciali, derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, e la somma dei Costi per materiali e merci, dei Costi per servizi e godimento beni di terzi e degli altri costi, derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, moltiplicati per i giorni dell'esercizio di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017

I giorni medi di pagamento nell'esercizio 2018 risultano pari a 90, sostanzialmente allineati rispetto agli 89 giorni dell'esercizio 2017 calcolati su base Pro-Forma.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Debiti commerciali	20.751	19.296
Costi per materie prime e servizi	84.108	78.994
Giorni medi di pagamento (in giorni)	90	89

Giorni medi di giacenza del magazzino

I giorni medi di giacenza del magazzino sono definiti come il rapporto tra le rimanenze, derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, ed il Costo per materie prime e materiali di consumo, derivante dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017 Actual.

Tale valore nel 2018 risulta pari a 38 giorni, in riduzione rispetto ai 42 giorni dell'esercizio 2017 Pro-Forma, per l'effetto combinato della riduzione delle rimanenze a fronte dell'incremento dei costi per materie prime e materiali di consumo.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Rimanenze	2.218	2.352
Costo per materie prime e materiali di consumo	21.268	20.684
Giorni medi di giacenza del magazzino (in giorni)	38	42

Indice di rotazione dei crediti

L'indice di rotazione dei crediti è definito come il rapporto tra i crediti commerciali derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, ed i ricavi da prestazioni di servizi derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017 Actual.

Per l'analisi dell'evoluzione del suddetto indice si rimanda al commento riportato in relazione all'evoluzione dei giorni medi di incasso.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Crediti commerciali	35.239	38.399
Ricavi da prestazioni di servizi	153.268	150.710
Indice di rotazione dei crediti – (Crediti Commerciali) / Ricavi	0,2	0,3

Indice di rotazione dei debiti

L'indice di rotazione dei debiti è definito come il rapporto tra i debiti commerciali derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo, e la somma dei costi per materie prime e materiali di consumo e dei costi per servizi derivanti dal Bilancio Consolidato Annuale del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017 Actual.

Per l'analisi dell'evoluzione del suddetto indice si rimanda al commento riportato in relazione all'evoluzione dei giorni medi di pagamento.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Debiti commerciali	20.751	19.296
Costi per materie prime e servizi	84.108	78.994
Indice di rotazione dei debiti (Debiti commerciali / (Costi per materie prime e servizi))	0,2	0,2

Indice di rotazione delle rimanenze

L'Indice di rotazione delle rimanenze è definito come il rapporto tra le rimanenze derivanti dal Bilancio Annuale Consolidato del Gruppo e i costi per materie prime e materiali di consumo derivanti dal Bilancio Annuale Consolidato del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi 2018 e 2017 Pro-Forma, ritenuto maggiormente significativo a fini comparativi rispetto ai dati 2017 Actual.

Per l'analisi dell'evoluzione del suddetto indice si rimanda al commento riportato in relazione all'evoluzione dei giorni medi di giacenza del magazzino.

Dati consolidati	2018	2017 Pro-Forma
	Eur '000	Eur '000
Rimanenze	2.218	2.352
Costo per materie prime e materiali di consumo	21.268	20.684
Indice di rotazione delle rimanenze (Rimanenze / Costo per materie prime e materiali di consumo)	0,1	0,1

3. ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO

Garofalo Health Care S.p.A. nel mese di Novembre 2018 si è quotata sul segmento MTA di Borsa Italiana con una operazione di solo aumento di capitale finalizzata a raccogliere le risorse finanziarie necessarie per sostenere la propria strategia di crescita per linee esterne di "Buy and Build" in un'ottica di ulteriore diversificazione geografica e di potenziamento delle attività e dei servizi offerti.

I ricavi nell'esercizio 2018 ammontano ad Euro 1.200 migliaia e sono relativi al parziale ribaltamento costi della Capogruppo alle Società Controllate per i servizi di coordinamento amministrativo, finanziario, societario ed informatico.

L'Operating Ebitda è negativo per Euro 4.653 migliaia ed è la risultante dei costi sostenuti dalla Società nel corso dell'esercizio per l'implementazione e lo svolgimento delle attività tipiche di società Capogruppo e dei costi di quotazione per Euro 4.037 migliaia di natura non ricorrente.

L'utile d'esercizio nel 2018 di Euro 4.993 migliaia in quanto la componente oneri e proventi finanziari è stata positiva per Euro 7.705 migliaia alla quale ha contribuito la distribuzione dei dividendi pari a Euro 8.097 migliaia che ha compensato la componente relativa agli oneri finanziari.

Dati individuali	2018	2017	Δ vs. 2017A
	Eur '000	Eur '000	Euro '000
Ricavi	1.200	3	1.197
Operating EBITDA	(4.653)	(375)	(4.278)
Risultato ante imposte	2.983	10.043	(7.060)
Risultato netto	4.993	10.008	(5.015)

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale – finanziaria di sintesi di Garofalo Health Care S.p.A. al 31 dicembre 2018 a raffronto con quella del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati patrimoniali e finanziari	2018	2017	Δ vs. 2017A
	Eur '000	Eur '000	Euro '000
Capitale investito netto	85.774	80.747	5.027
Patrimonio netto	143.026	67.875	75.151
Indebitamento finanziario netto	(57.252)	12.872	(70.124)

Il capitale investito netto pari ad Euro 80.747 migliaia è prevalentemente composto dalla voce partecipazioni verso Società controllate per Euro 74.872 migliaia. La variazione pari a Euro 5.027 migliaia al 31 dicembre 2018 rispetto al 31 dicembre 2017 è da correlare principalmente all'acconto di Euro 1.500 migliaia versato a seguito della stipula del contratto preliminare di acquisto per l'acquisizione del 100% della società Poliambulatorio dalla Rosa Prati S.r.l., ai maggiori crediti commerciali per Euro 1.168 migliaia relativi ai corrispettivi fatturati alle società controllate per i servizi resi dalla Holding e per Euro 1.651 migliaia per l'incremento del credito tributario per Ires di GHC S.p.A. per effetto della perdita fiscale maturata dalla stessa e riconducibile ai costi sostenuti per l'IPO.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 143.026 migliaia a fronte di un saldo dell'esercizio precedente pari ad Euro 67.875 migliaia con un incremento netto pari ad Euro 75.151 migliaia riconducibile a (i) 70.163 migliaia alla liquidità derivate dal processo di ammissione alla negoziazione delle azioni al segmento MTA al netto dei costi imputati direttamente a patrimonio netto per euro 3.317 migliaia (ii) al risultato d'esercizio pari ad Euro 4.993 migliaia (iii) altri movimenti minori ascrivibili all'applicazione del principio contabile IAS 19 sul valore del TFR.

4. PROSPETTO DI RACCORDO TRA I DATI DEL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E I DATI DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio ed il patrimonio netto di Gruppo con gli analoghi valori di bilancio della Capogruppo Garofalo Health Care S.p.A.

Dati consolidati	2017	
	Patrimonio Netto	Risultato Netto
	Eur '000	Eur '000
Bilancio della Capogruppo Garofalo Health Care S.p.A.	67.875	10.008
Dividendi da società incluse nel consolidamento	-	(10.546)
Contribuzione netta delle società consolidate	27.367	12.755
Valutazione con il metodo del patrimonio netto	25	25
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-
Bilancio consolidato, quota del Gruppo	95.266	12.241
Risultati di terzi	68	68
Capitale e riserve di terzi	6.544	-
Risultato/Patrimonio netto consolidato	101.878	12.309

Dati consolidati	2018	
	Patrimonio Netto	Risultato Netto
	Eur '000	Eur '000
Bilancio della Capogruppo Garofalo Health Care S.p.A.	143.026	4.993
Dividendi da società incluse nel consolidamento	-	(8.108)
Contribuzione netta delle società consolidate	35.631	16.510
Valutazione con il metodo del patrimonio netto	198	198
Altri movimenti di patrimonio netto	(6)	(10)
Bilancio consolidato, quota del Gruppo	178.849	13.583
Risultati di terzi	486	486
Capitale e riserve di terzi	6.519	-
Risultato/Patrimonio netto consolidato	185.854	14.069

5. ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Il Gruppo GHC opera nell'ambito del settore ospedaliero e del settore territoriale e socioassistenziale, di seguito descritti sinteticamente.

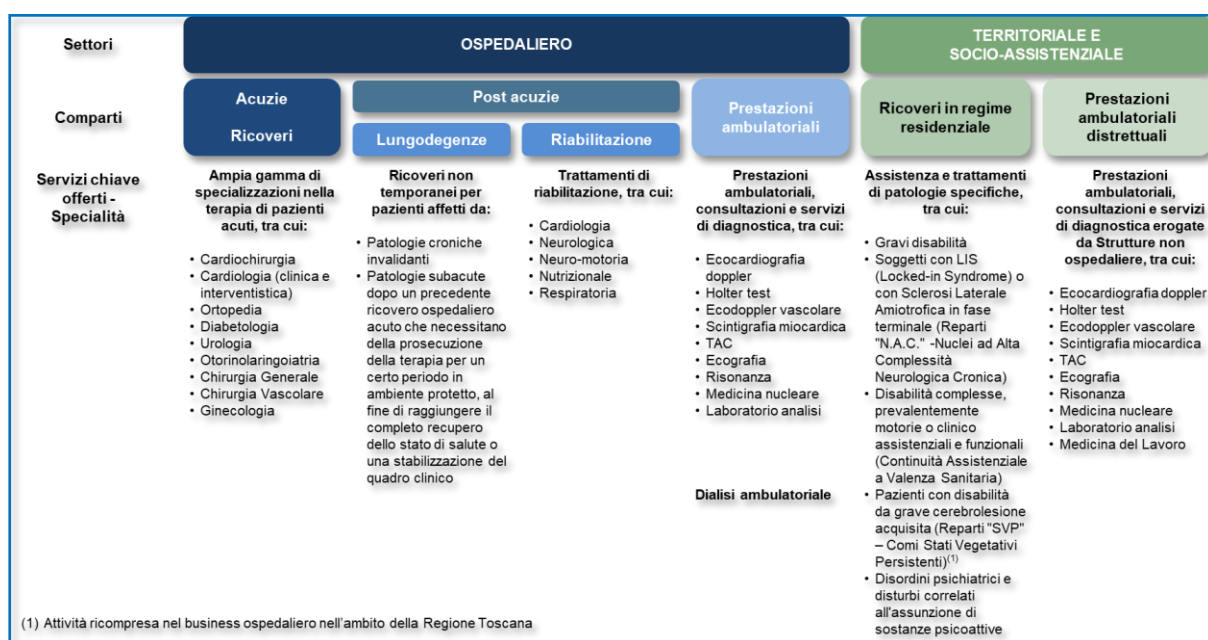
In particolare, il Settore Ospedaliero può essere suddiviso in tre comparti:

- acuzie, che fa riferimento a servizi sanitari erogati in regime di degenza nei confronti di pazienti che manifestano forme acute di malattia. All'interno di tale comparto è ricompresa un'ampia gamma di specializzazioni per la cura di pazienti affetti da forme acute di malattia, tra cui: (i) cardiocirurgia; (ii) cardiologia (clinica e interventistica); (iii) ortopedia e chirurgia ortopedica; (iv) diabetologia; (v) urologia; (vi) otorinolaringoiatria; (vii) chirurgia generale; (viii) chirurgia vascolare; (ix) ginecologia (x) chirurgia plastica.
- post-acuzie, che fa riferimento a un complesso di cure che vengono erogate una volta superata la fase acuta della malattia e che si declinano in due modelli: (i) la lungodegenza e (ii) la riabilitazione. (i) la lungodegenza offre trattamenti riservati, mediante ricoveri non temporanei, a pazienti affetti da patologie croniche invalidanti, oppure a pazienti che, conclusa la fase acuta del ricovero e stante una situazione funzionale compromessa, necessitano di un prolungamento dell'intervento assistenziale ospedaliero al fine di raggiungere il completo recupero dello stato di salute o una stabilizzazione del quadro clinico; (ii) la riabilitazione offre trattamenti post-traumatici, diretti a rieducare alla normale attività una funzione psico-fisica compromessa. All'interno di tale servizio è ricompresa un'ampia gamma di specialità, tra cui la riabilitazione cardiologica; la riabilitazione neurologica; la riabilitazione neuro-motoria; la riabilitazione nutrizionale; e la riabilitazione respiratoria;
- prestazioni ambulatoriali, che fa riferimento a un'ampia gamma di prestazioni senza ricovero, consultazioni e servizi di diagnostica, tra cui le seguenti specialità: (i) ecocardiografia doppler; (ii) holter test; (iii) ecodoppler vascolare; (iv) scintigrafia miocardica; (v) TAC; (vi) ecografia; (vii) risonanza magnetica; (viii) medicina nucleare; (ix) laboratorio analisi e (x) medicina del lavoro.

Il settore Territoriale e Socio-Assistenziale può essere invece suddiviso in due comparti:

- ricoveri in regime residenziale, che fanno riferimento a servizi di assistenza in regime residenziale e trattamenti di patologie specifiche tra cui (i) gravi disabilità, (ii) cure a soggetti con LIS (Locked-in-Syndrome) o con sclerosi laterale amiotrofica in fase terminale (Reparti N.A.C. – Nuclei ad Alta Complessità Neurologica Cronica), (iii) disabilità complesse, prevalentemente motorie o clinico assistenziali e funzionali (Continuità Assistenziale a Valenza Sanitaria), (iv) pazienti con disabilità da grave cerebro lesione acquisita (Reparti "SVP" – Comi Stati Vegetativi Persistenti) e (v) da disordini psichiatrici e disturbi correlati all'assunzione di sostanze psicoattive;
- prestazioni ambulatoriali distrettuali, che includono un'ampia gamma di prestazioni senza ricovero, consultazioni e servizi di diagnostica, tra cui le seguenti specialità: (i) eco cardiografia doppler; (ii) holter test; (iii) ecodoppler vascolare; (iv) scintigrafia miocardica; (v) TAC; (vi) ecografia; (vii) risonanza magnetica; (viii) medicina nucleare; (ix) laboratorio analisi e (x) medicina del lavoro.

Il diagramma sottostante riassume i principali servizi offerti dal Gruppo GHC all'interno dei settori e dei comparti sopra descritti:



Si specifica che tali prestazioni sono erogate dal Gruppo GHC sia a favore di pazienti in regime di convenzione con il SSN che a favore di pazienti privati.

Breve descrizione delle Società del Gruppo GHC

Di seguito si fornisce una breve descrizione delle Società del Gruppo, distinte per settore di attività:

Settore Ospedaliero

Hesperia Hospital (Modena – Regione Emilia-Romagna)

Ospedale privato ad indirizzo polispecialistico, accreditato presso il SSN, con reparti di alta specializzazione, è sede di un centro toraco-cardiovascolare che offre anche prestazioni specialistiche di cardiocirurgia di rilevanza nazionale ed internazionale, affiancato da un laboratorio di emodinamica e di unità coronarica, che ne caratterizzano la strategia di sviluppo innovativo.

La struttura è inoltre un importante centro di urologia di riferimento nazionale, nonché sede didattica per la formazione dei medici specialisti per il trattamento dell'ipertrofia prostatica.

Dal 2001 è stato istituito il Comitato Scientifico Hesperia del quale fanno parte professionalità rilevanti del mondo scientifico, con il compito, tra l'altro, di: valutare e controllare i progetti scientifici, proporre lo sviluppo di nuovi programmi clinici e valutare la valenza scientifica di nuove tecnologie e del loro impatto sul miglioramento delle procedure. Negli anni 2016 e 2017 sono stati avviati diversi progetti di ricerca, tra i quali la partecipazione al progetto europeo di ricerca e innovazione Horizon 2020 che prevede la disponibilità di fondi per complessivi Euro 80 miliardi da ripartire tra gli anni 2014-2020.

Al 31 dicembre 2018 la struttura è dotata di 125 posti letto ripartiti tra degenza ordinaria (100 posti letto) ed area critica (25 posti letto) costituita dal servizio di terapia intensiva (rianimazione), dal servizio di terapia semintensiva e dall'UTIC (Unità di Terapia Intensiva Coronarica).

Villa Berica (Venezia – Regione Veneto)

Ospedale polispecialistico, accreditato presso il SSN, con focus sulla chirurgia generale e la medicina interna, la struttura eroga prestazioni sanitarie per la diagnosi e la cura di numerose patologie chirurgiche, mediche e riabilitative, sia in regime di degenza ordinaria, sia in regime ambulatoriale. La struttura è articolata in due dipartimenti: (i) un dipartimento di medicina e riabilitazione che tratta malattie di carattere internistico, in particolar modo quelle del sistema metabolico osteoarticolare e vascolare e (ii) un dipartimento chirurgico, che offre prestazioni specialistiche di chirurgia generale, chirurgia bariatrica, ginecologia, urologia, otorinolaringoiatria, ortopedia e chirurgia plastica.

Con particolare riferimento al dipartimento di medicina, Villa Berica è considerata un centro di eccellenza per la diabetologia, con particolare attenzione alla prevenzione e cura delle complicanze del diabete che colpisce gli arti inferiori (piede diabetico) e dal marzo 2018 è centro di riferimento nazionale AMIS (Anterior Minimally Invasive Surgery) per la chirurgia protesica dell'anca.

Inoltre, è centro di riferimento regionale per l'osteoporosi e malattie metaboliche dell'osso e centro di riferimento per la scuola della società italiana di chirurgia (S.I.C.) per la chirurgia laparoscopica avanzata e per la scuola della Società Europea della Chirurgia di Parete (I.S.H.A.W.S.). Presso Villa Berica è attivo anche un servizio di medicina fisica e riabilitativa per i degenti sottoposti ad intervento protesico o con esiti di patologie a carico del sistema nervoso centrale e vengono accolti anche pazienti cronici in regime di lungodegenza, garantendo continuità assistenziale dopo le dimissioni ospedaliere.

Al 31 dicembre 2018 la struttura è dotata di 108 posti letto.

Rugani Hospital (località Colombaio, provincia di Siena – Regione Toscana)

Ospedale polispecialistico accreditato che eroga servizi di ortopedia, urologia, oculistica, chirurgia generale, otorinolaringoiatria, riabilitazione motoria e diagnostica per immagini per l'erogazione di attività di ricovero e ambulatoriali. In particolare, la struttura è specializzata in chirurgia ortopedica attraverso l'utilizzo di sistemi personalizzati di inserimento protesi sotto controllo TAC e in chirurgia refrattiva con laser ad eccimeri per il trattamento di miopia, ipermetropia e astigmatismo ed interventi in cataratta.

Da febbraio 2018 viene inoltre prestato il servizio di endoscopia diagnostica in convenzione con il SSN. Nel luglio 2017 la struttura ha inaugurato l'apertura di due nuove ali, realizzate ai lati dell'edificio centrale, incrementando così il numero di posti letto, che da 40 è passato agli attuali 80, e trasformandosi al contempo in una realtà ospedaliera di riferimento ed attrattiva per il territorio, anche e soprattutto per i pazienti provenienti da altre Regioni italiane.

Al 31 dicembre 2018 la struttura dispone di 80 posti letto.

L'Eremo di Miazzina (località Cambiasca, provincia del Verbano, Cusio, Ossola – Regione Piemonte)

L'Eremo di Miazzina è una casa di cura accreditata presso il SSN, che opera sia nel Settore Ospedaliero, poiché offre la degenza ospedaliera di post-acuzie per tutte le patologie prevalenti nell'anziano e degli esiti di patologie oncologiche e cronico-degenerative, sia nel Settore Territoriale e Socio-Assistenziale (come rappresentato in un paragrafo successivo dedicato).

L'Eremo di Miazzina al 31 dicembre 2018 dispone di 257 posti letto ospedalieri ed è localizzata a 650 metri al di sopra del livello del mare, in una zona caratterizzata da peculiari caratteristiche territoriali e climatiche che favoriscono le attività terapeutiche e di riabilitazione che ivi sono fornite.

Nel 2013 è stato portato a compimento il progetto di realizzazione di una seconda struttura di circa mq 5.000, "l'Istituto Raffaele Garofalo", realizzata su un terreno previamente acquisito nel Comune di Gravellona Toce, nella provincia del Verbano – Cusio – Ossola della Regione Piemonte.

L'Istituto Raffaele Garofalo è una casa di cura accreditata e dispone al 31 dicembre 2018 di 52 posti letto nelle specialità post-traumatiche e post-operatorie (post-acuzie) per il recupero e la rieducazione funzionale intensiva di tipo neurologico, muscolo scheletrico, respiratorio, cardiologico e oncologico. Vengono prestati trattamenti ambulatoriali in regime di accreditamento (pneumologia, laboratorio analisi, fisiokinesiterapia in palestra ed in acqua, diagnostica per immagini, oculistica, cardiologia) e di chirurgia ambulatoriale complessa di oculistica in regime privatistico.

L'Istituto accoglie i pazienti nelle diverse fasi del loro percorso clinico (dalle strutture di ricovero, dal territorio o dal proprio domicilio) con un approccio terapeutico multi-specialistico grazie alla presenza di personale altamente specializzato. L'Istituto è inoltre dotato di un poliambulatorio che eroga prestazioni specialistiche di diagnosi e cura,

sia in accreditamento, sia privatamente, di due grandi palestre con attrezzature all'avanguardia e di una piscina terapeutica computerizzata con percorso vascolare e controllo esterno tramite videocamere subacquee.

In data 11 luglio 2018 L'Eremo di Miazzina S.p.A. si è aggiudicata nell'ambito di una procedura esecutiva la proprietà di un immobile antistante l'Istituto Raffaele Garofalo precedentemente adibito a centro commerciale, della superficie di circa mq 4.000, sito in Gravellona Toce (VB), che sarà destinato all'attività di riabilitazione ospedaliera ora effettuata presso l'Eremo di Miazzina. Questa riallocazione consentirà all'Istituto Raffaele Garofalo di ampliare e differenziare le prestazioni di specialistica ambulatoriale accreditata.

Villa Garda (località Garda, provincia di Verona – Regione Veneto)

Struttura sanitaria accreditata specializzata nella riabilitazione cardiologica e riabilitazione nutrizionale. In particolare, Villa Garda è una delle strutture con il maggior numero di posti letto in Italia per la riabilitazione cardiologica e rappresenta un importante centro di riferimento per i pazienti cardio-operati e post infartuati, trattati con un approccio multidisciplinare che comprende un trattamento medico, psicologico e informativo. Quanto alla riabilitazione nutrizionale, l'Unità Funzionale di Riabilitazione Nutrizionale di Villa Garda è stata la prima a implementare in Italia a metà degli anni Ottanta un trattamento riabilitativo intensivo ospedaliero per i pazienti con disturbi della nutrizione e dell'alimentazione. Il citato trattamento, sviluppato in collaborazione con il centro CREDO dell'Università di Oxford, consiste in una terapia cognitivo comportamentale trans diagnostica ed è progettato per trattare gli adulti e adolescenti di tutte le categorie diagnostiche con disturbi della nutrizione e dell'alimentazione. La Terapia Cognitivo Comportamentale per i Disturbi dell'Alimentazione (CBT-ED) sviluppata presso la Casa di Cura Villa Garda per gli adolescenti affetti da anoressia nervosa, bulimia nervosa e altri disturbi dell'alimentazione, è stata valutata in uno studio controllato e in tre studi di coorte ed è stata raccomandata dalle recenti linee guida del National Institute for Health and Care Excellence (NICE) del 2017. Expertscape ha nominato due professionisti della struttura di Villa Garda quali esperti in Italia nella cura dei disordini alimentari.

Negli ultimi anni i risultati ottenuti attraverso il trattamento riabilitativo intensivo ospedaliero per i pazienti con disturbi della nutrizione e dell'alimentazione hanno attratto l'attenzione di numerosi specialisti e, con la supervisione del gruppo di Villa Garda, sono stati implementati servizi clinici simili a quello della Casa di Cura Villa Garda in Norvegia, Svezia, Olanda, Danimarca, USA e Australia. Le università dei suddetti paesi inviano periodicamente delegazioni di professionisti presso Villa Garda al fine di apprendere i protocolli e trattamenti scientifici da questa adottati e replicarli nei diversi Paesi di provenienza. A tal fine, il primario alla guida dell'equipe medica di Villa Garda si reca direttamente presso i servizi clinici delle già menzionate università per verificare la corretta applicazione dei metodi insegnati ed in particolare della Terapia Cognitivo Comportamentale per i Disturbi dell'Alimentazione (CBT-ED), nonché per fornire assistenza e supporto ai medici delle strutture.

Nel giugno 2012 l'unità di Riabilitazione Nutrizionale della Casa di Cura Villa Garda è stata accreditata come EASO-COMs dall'European Association for the Study of Obesity (EASO), mentre nel marzo 2015 è stata selezionata per far parte della rete di Centri accreditati SIOI per la cura dell'obesità.

Al 31 dicembre 2018 la struttura è dotata di 109 posti letto.

Casa di cura Prof. Nobili (località castiglione dei Pepoli, provincia di Bologna – Regione Emilia-Romagna)

La Casa di Cura Prof. Nobili è una struttura polispécialistica accreditata presso il SSN, che svolge funzioni di ospedale per il territorio con un punto di primo intervento e servizio emergenza con ambulanza. La struttura dispone di reparti di: (i) ortopedia e traumatologia; (ii) chirurgia generale; (iii) medicina generale e lungodegenza. È inoltre un centro ambulatoriale multidisciplinare e centro dialisi.

La Casa di Cura Prof. Nobili è stata la prima struttura in Italia nel 1981 ad utilizzare nelle sale operatorie il filtro laminare a parete per la circolazione forzata. È dotata altresì di un'area dedicata all'attività di diagnostica ambulatoriale, con attrezzature performanti e due risonanze magnetiche di ultima generazione. La struttura dispone, inoltre, di un blocco operatorio con due sale operatorie attrezzate con le ultime tecnologie. La sua posizione, a pochi chilometri da Bologna, unita alla presenza dell'Hesperia Hospital, rafforza il posizionamento del Gruppo GHC nella Regione Emilia-Romagna.

La struttura al 31 dicembre 2018 dispone di 86 posti-letto.

Il Settore Territoriale e Socio-Assistenziale

Gruppo Fides Medica (Genova – Regione Liguria)

Il Gruppo Fides Medica, accreditato presso il SSN e costituito da 11 strutture socioassistenziali nel territorio di Genova e provincia, opera nell'ambito della cura e della riabilitazione anche di persone anziane, nel trattamento di un'ampia varietà di malattie psichiatriche, inclusi i disturbi della nutrizione e nella cura di persone con disabilità acquisita. Le strutture prestano un'offerta completa di servizi per ciò che concerne la fase riabilitativa, il ricovero a lungo termine ed il reinserimento sociale. In particolare, è prestato: (i) presidio per le gravi cerebro-lesioni acquisite; (ii) RSA riabilitativa e di mantenimento; (iii) cura della persona con disturbi del comportamento alimentare, della personalità o affettivi; e (iv) ricoveri a lunga degenza per persone anziane.

Il Gruppo Fides Medica si compone delle seguenti strutture: Centro di Riabilitazione – Genova Quinto; Residenza Le Clarisse – Genova San Martino; Residenza Santa Marta – Genova Quarto; Residenza Santa Rosa – Manesseno S. Olcese (GE); REMS Villa Caterina – Genova Prà; Residenza Riabilitativa Psichiatrica Villa Santa Maria – Campomorone (GE); Residenza Riabilitativa Psichiatrica Villa Del Principe – Genova (dove vi è la specialità dei disturbi della nutrizione e la specialità SEPA - “Servizio di riabilitazione per pazienti psichiatrici” - per la presa in carico post-acuzie dei disturbi psichiatrici, unico in tutta la città di Genova, convenzionato con il Sistema sanitario regionale); Residenza Riabilitativa Psichiatrica Palazzo Fieschi – Savignone (GE); Residenza Psichiatrica Skipper – Masone (GE); CAUP Le note di Villa S. Maria – Ceranesi (GE); CAUP Il Bozzello 1 e Il Bozzello 2 – Masone (GE).

Si evidenzia inoltre che, grazie alla sua posizione geografica, il Gruppo Fides Medica opera in un ambiente particolarmente favorevole in quanto la Liguria è la Regione italiana con la più alta percentuale di persone di età superiore ai 65 anni.

Complessivamente il Gruppo Fides Medica al 31 dicembre 2018 dispone di 353 posti letto, oltre a 101 posti letto di titolarità delle strutture di proprietà de Il Fiocco.

L'Eremo di Miazzina (località Cambiasca, provincia del Verbano, Cusio, Ossola – Regione Piemonte)

L'Eremo di Miazzina, come già rappresentato, opera sia nel Settore Ospedaliero, sia nel Settore Territoriale e Socio-Assistenziale. Nell'ambito territoriale e socioassistenziale la struttura eroga attività di recupero e rieducazione funzionale estensiva e di lungodegenza per pazienti con disabilità cronico-degenerative, tra cui: (i) continuità assistenziale a valenza sanitaria (C.A.V.S.); (ii) stati vegetativi persistenti (S.V.P.); (iii) alta complessità neurologica cronica (N.A.C.).

Essa vanta inoltre un'offerta completa nell'attività sociosanitaria per la presa in carico degli ospiti con gravi disabilità, dallo stato vegetativo, all'alta complessità neurologica cronica, ai ricoveri di continuità assistenziale fino alla residenza sociosanitaria.

CMSR Veneto Medica (Altavilla Vicentina, provincia di Vicenza – Regione Veneto)

Il Centro Medico Strumentale Riabilitativo (“C.M.S.R.”) è un centro sanitario dedicato alla diagnostica delle immagini con l'impiego di tecnologie di ultima generazione, accreditato con il Sistema Sanitario Nazionale. C.M.S.R., nell'ambito della cardiologia, offre ai pazienti del territorio visite cardiologiche ed esami di diagnostica cardiologica non invasiva, incluso l'imaging cardiologico con TAC e risonanza magnetica. Sono attivi anche un laboratorio di patologia clinica, il servizio di medicina dello sport, entrambi in regime di solvenza, un reparto di radiologia tradizionale, uno di medicina nucleare e un reparto di ecografia.

C.M.S.R. collabora da anni con il Dipartimento di Scienze Cardiovascolari dell'Università di Padova e svolge attività di formazione nell'ambito Educazione Continua in Medicina (“ECM”). È membro del Registro Nazionale della Miocardiopatia Iperτροφica. Sostiene e promuove, inoltre, progetti di ricerca anche per ciò che concerne la stenosi aortica, la valvola aortica bicuspidale (BAV) e l'identificazione dei criteri di normalità dell'aorta ascendente.

Sanimedica (Vicenza e Altavilla Vicentina, provincia di Vicenza – Regione Veneto)

Sanimedica, che svolge l'attività esclusivamente con pazienti privati e non eroga prestazioni a carico del SSN, opera attraverso due strutture di proprietà: il Centro Medico Fisiomed e Sanimedica.

Il Centro Medico Fisiomed, sito in Vicenza, offre servizi sanitari di tipo poliambulatoriale per le principali branche specialistiche e di tipo riabilitativo sia in area ortopedica, sia neurologica. Con particolare riguardo all'ortopedia, il centro si pone come obiettivo la gestione integrata del paziente con l'annesso reparto di riabilitazione con particolare attenzione verso la riabilitazione post-intervento di meniscectomia o ricostruzione del legamento crociato anteriore. Il Centro Medico Fisiomed offre, inoltre, il servizio di Medicina Sportiva.

Sanimedica offre ai datori di lavoro un servizio di medicina del lavoro in adempimento agli obblighi di legge. Dal 1994 ad oggi ha supportato numerose aziende operanti in tutti i settori industriali e amministrazioni pubbliche, grazie ad una squadra formata esclusivamente da medici specialisti in medicina del lavoro, in collaborazione con qualificati studi di consulenza per la sicurezza. Dal 1998 Sanimedica offre anche un servizio di chirurgia ambulatoriale, operante principalmente nel campo della chirurgia plastica, ortopedica, vascolare e addominale, nonché visite specialistiche ed accertamenti diagnostici per ciò che concerne le seguenti specialità: (i) oculistica; (ii) allergologia; (iii) neurologia; (iv) ginecologia; (v) foniatria; (vi) psicologia e psichiatria e (vii) dermatologia.

Sanimedica e Centro Medico Fisiomed sono accreditate ad erogare le prestazioni mediche ai militari e familiari della Caserma Americana Ederle di Vicenza.

Villa Von Siebenthal (località Genzano, provincia di Roma – Regione Lazio)

La casa di cura Villa Von Siebenthal è una delle principali strutture neuropsichiatriche della Regione Lazio, accreditata presso il SSN. Essa accoglie pazienti inviati dai vari centri di Igiene Mentale del territorio, garantendo un'assistenza di altissimo livello con i seguenti moduli: trattamenti psichiatrici intensivi territoriali; - residenziale socioriabilitativa assistenza h24; - residenziale terapeutico riabilitativa per adulti cure estensive; - residenziale terapeutico riabilitativa per adolescenti - cure intensive; - residenziale terapeutico riabilitativa per adolescenti - cure estensive.

Nel 2015 è stata la prima struttura residenziale psichiatrica ad essere accreditata nella Regione Lazio per il trattamento psichiatrico "estensivo" per adolescenti e al 31 dicembre 2018 è l'unica struttura a livello nazionale per il trattamento "intensivo" per adolescenti. In particolare, il trattamento estensivo si differenzia da quello intensivo per la durata del ricovero (fino a due anni nel primo caso, pochi mesi nel secondo) e prevede un percorso di riabilitazione psichiatrica effettuato da neuropsichiatri infantili, educatori, psicologi e infermieri.

La struttura effettua ricoveri a carattere volontario in regime di degenza ordinaria per disturbi mentali anche di pazienti adulti, sia in fase acuta che post-acuta, nonché inserimenti nella comunità terapeutico riabilitativa, per il recupero di pazienti con tossicodipendenze, sita al suo interno.

Al 31 dicembre 2018 la struttura è dotata di 89 posti letto dei quali 20 riservati agli adolescenti.

Modello di business implementato dal Gruppo GHC

Il modello di business adottato dal Gruppo prevede l'accentramento in capo a GHC, che svolge sulle società controllate attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile, del processo decisionale in merito, tra l'altro, al perseguimento degli obiettivi strategici. In particolare, GHC:

- identifica le linee strategiche di sviluppo da perseguire;
- assegna gli obiettivi alle singole strutture sanitarie e ne monitora il loro raggiungimento;
- individua le potenziali strutture sanitarie da acquisire, gestendo le attività di M&A ed il piano di integrazione post acquisizione per il conseguimento delle potenziali sinergie;
- gestisce alcune specifiche attività per il Gruppo in modo accentrato in modo da conseguire rapidamente le possibili sinergie in termini di efficacia ed efficienza di business.

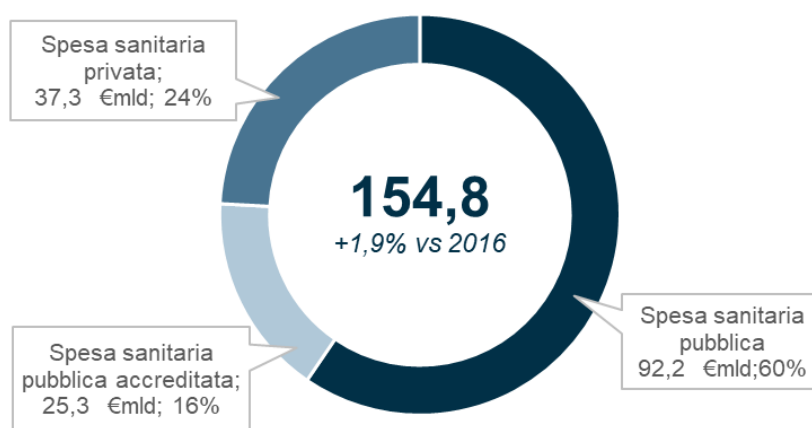
L'accentramento in capo a GHC di alcune competenze consente con maggiore efficacia la gestione sinergica di specifiche attività quali a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, gli acquisti, la gestione finanziaria e la tesoreria, i sistemi informativi e consente di supportare le strutture nello svolgimento dell'attività operativa.

6. ANDAMENTO DEL SETTORE

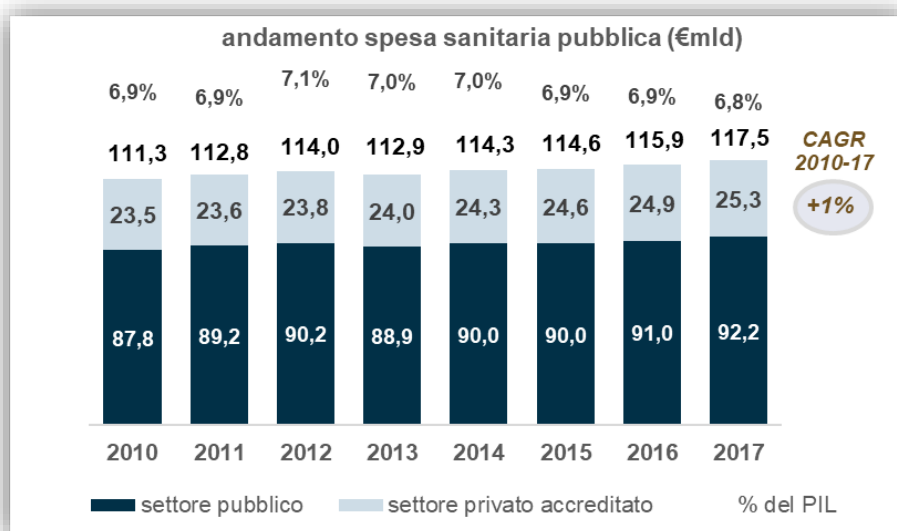
La spesa sanitaria nazionale totale, secondo il Rapporto OASI 2018⁸, è stimata nel 2017 pari a Euro 154,8 miliardi, in crescita del 1,9% rispetto al 2016, ed equivalente al 9,0% del PIL nazionale. Questo dato comprende sia la spesa sanitaria pubblica, pari a Euro 117,5 miliardi (76% del totale) equivalente al 6,8% del PIL, sia la spesa sanitaria interamente privata, pari a Euro 37,3 miliardi (24% del totale) equivalente al 2,2% del PIL.

La spesa sanitaria pubblica si compone a sua volta per circa Euro 92 miliardi della spesa sanitaria pubblica diretta e per circa Euro 25 miliardi della spesa sanitaria pubblica accreditata, ossia del segmento in cui operano soggetti privati che combinano la natura istituzionale privata e la provenienza pubblica delle risorse destinate a finanziare le prestazioni fornite.

spesa sanitaria nazionale - anno 2017 (€mld)

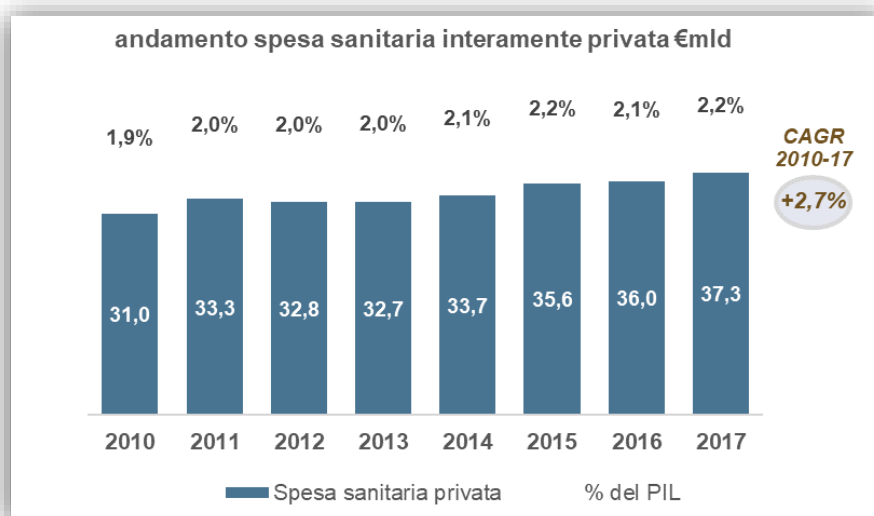


La spesa pubblica per il settore accreditato è stimata nel 2017 pari a Euro 25,3 miliardi nel 2017, in crescita del 2,4% rispetto al 2016. Tra il 2010 ed il 2017 è aumentata con un CAGR dell'1,0%.



La spesa sanitaria interamente privata è stimata nel 2017 pari a Euro 37,3 miliardi, in crescita del 3,7% rispetto al 2016.

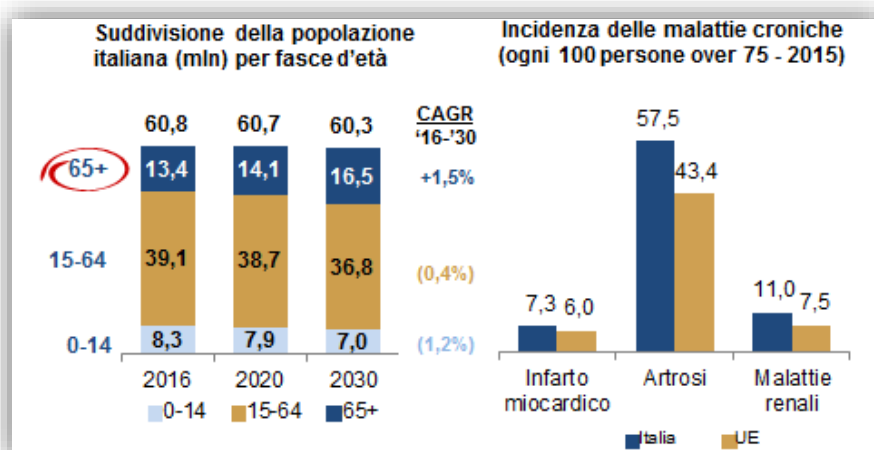
⁽⁸⁾ Rapporto OASI 2018 predisposto dal CERGAS-SDA.



Analizzando l'andamento storico del mercato di riferimento, in particolare dei segmenti in cui opera il Gruppo, si nota come dal 2010 al 2017 la spesa sanitaria del segmento dei servizi sanitari accreditati sia stata caratterizzata da una forte stabilità e da un trend non ciclico con un CAGR dell'1% a fronte di una crescita costante che ha fatto registrare il segmento dei servizi sanitari interamente privati con un CAGR del 2,7% nel periodo di analisi tra il 2010 e il 2017. Lo stesso si può dire osservando il valore in termini di percentuale del PIL, in quanto la spesa sanitaria interamente privata è passata dal 1,9% nel 2010 al 2,2% del PIL nel 2017.

Se si confrontano i dati di spesa sanitaria pubblica appena presentati con quelli di altri paesi, la spesa italiana risulta inferiore. L'Italia si posiziona infatti dietro a Germania (la cui spesa pubblica rappresenta il 9,5% del PIL), Francia (8,7%), Belgio (8,0%) e Regno Unito (7,8%), e si posiziona inoltre al di sotto della media europea pari a 7,4% del PIL.

Il livello inferiore di spesa sanitaria pubblica in Italia rispetto agli altri paesi europei si inserisce tra l'altro in un contesto di sostanziale invecchiamento della popolazione. Come si evidenzia dal grafico che segue, la popolazione italiana al di sopra dei 65 anni è infatti in costante aumento, e si prevede rappresenterà nel 2030 circa il 27% del totale, contro il 22% nel 2016. Allo stesso tempo la popolazione italiana over 75 soffre di una maggiore incidenza delle malattie croniche rispetto alla media europea⁽⁹⁾.

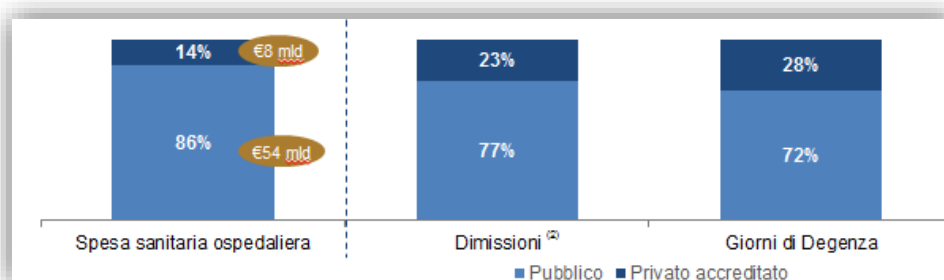


Questi aspetti di una spesa pubblica al di sotto della media europea, di un trend di invecchiamento della popolazione e del correlato aumento dell'incidenza delle malattie croniche, hanno contribuito ad un importante trend di crescita del sistema sanitario privato.

⁽⁹⁾ Fonte: Report OASI 2017. Report Istat 2017, "Anziani: Le condizioni di salute in Italia e nell'Unione Europea".

Il sistema sanitario ospedaliero privato accreditato è caratterizzato da un elevato livello di efficienza se confrontato con il settore pubblico. L'efficienza del sistema ospedaliero privato accreditato rispetto al pubblico può essere apprezzata considerando una serie di indicatori specifici.

Come emerge dal grafico che segue, che fa riferimento al solo comparto degli acuti su base nazionale, si può apprezzare il fatto che agli ospedali privati accreditati vengono erogate risorse pari al 14% del totale a fronte di un numero di dimissioni di pazienti in salute da ospedali privati accreditati nel 2016 pari al 23% del totale e di un numero di giorni di degenza degli ospedali privati accreditati nel 2016 pari al 28% del totale. Questo indica come gli ospedali privati accreditati siano in grado di utilizzare le risorse a disposizione per garantire un numero maggiore di ricoveri rispetto agli ospedali pubblici⁽¹⁰⁾.



L'elevata qualità del sistema privato accreditato rispetto al sistema pubblico può essere valutata anche in termini di complessità delle patologie trattate. Il principale indicatore di riferimento è il cosiddetto "Peso Medio". Nel 2015 la media nazionale di tale indicatore delle strutture ospedaliere private accreditate è stata di 1,32 contro 1,21 degli ospedali pubblici, confermando l'alta specializzazione e l'alta qualità delle prestazioni offerte nelle strutture private accreditate.



(*) L'indice di complessità costituisce un indicatore sintetico del livello di complessità delle patologie trattate. Viene calcolato come la media dei pesi attribuiti a ciascun gruppo di pazienti (attraverso i DRG), sul totale del numero di dimissioni.

Gli aspetti di efficienza e qualità uniti ai trend di spesa pubblica stabile e invecchiamento della popolazione, confermano ancor di più il ruolo chiave degli operatori privati e la possibilità per gli stessi di crescere in maniera significativa.

Il Sistema Sanitario Nazionale è caratterizzato da un numero molto elevato di strutture, tendenzialmente di dimensioni ridotte. Secondo gli ultimi dati disponibili del ministero della Salute, in Italia sono infatti attive 26.765 strutture sanitarie a fine 2013. Di queste, 12.032 sono strutture pubbliche (45%) mentre 14.733 sono strutture private accreditate (55%).

⁽¹⁰⁾ Fonte: dati SDO 2016, Report AIOP 2017, Report OASI 2017, Ministero Italiano della Salute

L'ammontare delle strutture sanitarie che operano nel settore privato accreditato risulta maggiormente frammentato rispetto a quelle del settore pubblico, in quanto in quest'ultimo operano solamente ospedali di medie e grandi dimensioni.

Prendendo a riferimento il settore ospedaliero privato accreditato del comparto acuti, alla luce degli ultimi dati disponibili si evince che nel periodo dal 2010 al 2016 si è verificata una riduzione del numero di strutture presenti sul mercato da 614 a 575, causata dalla complessità dei requisiti richiesti dal SSN che hanno comportato un aumento dei costi e la riduzione dei ricavi delle imprese di piccole dimensioni.

Infatti, con il «Regolamento per la definizione degli standard qualitativi, strutturali, tecnologici e quantitativi relativi all'assistenza ospedaliera» (D.M. 70 del 2 aprile 2015), è stata introdotta una soglia minima di 60 posti letto per poter avere accesso all'accreditamento. Di conseguenza, le strutture con meno di 60 posti letto sono costrette a convertirsi o a partecipare in processi di consolidamento.

Il settore ospedaliero privato accreditato ha sperimentato nell'ultimo quinquennio una crescita dei gruppi con oltre 500 posti letto, che hanno acquisito circa 2.000 nuovi posti letto e 21 strutture, passando dal 35% al 38% dei posti letto totali del privato accreditato. Gli spazi per processi di concentrazione industriale sono comunque ancora rilevanti: la dimensione media delle strutture accreditate è di 116 PL⁽¹¹⁾.

7. INVESTIMENTI

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha realizzato investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali di carattere ricorrente finalizzati a sostenere la capacità produttiva delle strutture sanitarie e realizzare l'adeguamento tecnologico e funzionale delle apparecchiature e attrezzature mediche in quanto ritenute condizioni necessarie per mantenere elevati gli standard di qualità dei servizi offerti ai pazienti.

Il Gruppo ha inoltre avviato nel 2018 investimenti in immobilizzazioni, di carattere non ricorrente, nell'ambito di progetti di sviluppo e ampliamento finalizzati ad aumentare la capacità produttiva e diversificare la tipologia di servizi offerti. Sono stati altresì realizzati investimenti in partecipazioni coerentemente con la strategia che prevede la crescita per "linee esterne".

Tra gli investimenti realizzati, di carattere ricorrente, si evidenzia l'acquisto da parte della controllata Hesperia Hospital S.p.A. del Robot "DA VINCI" che rappresenta un'attrezzatura medica di ultima generazione e fiore all'occhiello tra le più evolute tecnologie robotiche per la chirurgia mininvasiva presenti oggi sul mercato.

Gli Investimenti di carattere non ricorrente riguardano prevalentemente i seguenti progetti di sviluppo e ampliamento:

Ampliamento dell'Istituto Raffaele Garofalo

In data 11 luglio 2018 l'Eremo di Miazzina S.p.A., società titolare della struttura Eremo di Miazzina e dell'Istituto Raffaele Garofalo, entrambi siti nella Regione Piemonte, si è aggiudicata, nell'ambito di una procedura esecutiva, la proprietà di un immobile antistante l'Istituto Raffaele Garofalo sito in Gravellona Toce (VB), precedentemente adibito a centro commerciale che sarà destinato, previa effettuazione degli opportuni interventi di ristrutturazione, a potenziare l'attività di riabilitazione ospedaliera, nonché ad ampliare e differenziare le prestazioni di specialistica ambulatoriale accreditata, che attualmente sono effettuate presso l'Istituto Raffaele Garofalo.

Ciò consentirà, da un lato, all'Istituto Raffaele Garofalo di possedere il requisito di 60 posti letto minimi previsti dalla normativa applicabile per poter mantenere autonomamente l'accreditamento con il Servizio Sanitario Regionale e, al contempo, valorizzarne la posizione in una zona priva di servizi sanitari e, dall'altro, a L'Eremo di Miazzina di concentrare la propria attività nel Settore Territoriale e Socio-Assistenziale e nel Settore Ospedaliero della lungodegenza, valorizzandone la localizzazione in una zona avente peculiari caratteristiche climatiche e terapeutiche.

In data 5 settembre 2018 il Tribunale di Verbania ha emesso il decreto di trasferimento della proprietà del suddetto immobile a seguito del pagamento del saldo del prezzo da parte dell'Eremo di Miazzina S.p.A. per complessivi Euro

⁽¹¹⁾ Fonte Rapporto OASI 2018 Osservatorio sulle Aziende e sul Sistema sanitario italiano

3,7 milioni.

Nel mese di dicembre 2018 la società l'Eremo di Miazzina è entrata nella piena disponibilità del nuovo immobile ed ha avviato le attività di preparazione alla ristrutturazione dell'immobile.

Il progetto di ampliamento dell'Istituto Raffaele Garofalo di Gravellona Toce si prevede potrà essere completato entro il 2020 e potrà essere operativo a partire dai primi mesi dell'esercizio 2021.

Il suddetto progetto di ampliamento prevede investimenti per complessivi Euro 8,0 milioni circa ascrivibili principalmente all'acquisto dell'immobile e alle attività di ristrutturazione dello stesso, ossia progettazione ed esecuzione dei lavori, mobili ed arredi ed alla procedura di agibilità e di accreditamento.

Al 31 dicembre 2018, rispetto al totale dell'investimento sopra indicato, l'investimento sostenuto è pari ad Euro 3,7 milioni circa.

Il Progetto Santa Marta (c.d. "ex scuola")

Ro. E. Mar S.r.l., con atto preliminare del 6 dicembre 2017 si è impegnata ad acquistare la proprietà dell'immobile sito in Genova, precedentemente adibito ad istituto scolastico, al fine di trasferirvi, previa effettuazione degli opportuni interventi di ristrutturazione, l'attività attualmente svolta presso la struttura Santa Marta sita in Genova e, una volta finalizzato il trasferimento nella nuova struttura, realizzare le opere di ammodernamento della struttura esistente per accogliere attività assistenziali esclusivamente private, ovvero con spesa a carico degli assistiti. La nuova struttura sarà dotata di 70 posti letto, mentre la struttura esistente subirà una riduzione di complessivi 16 posti letto al fine di migliorare la produzione complessiva delle strutture.

Nel mese di Dicembre 2018 è stato perfezionato l'acquisto dell'immobile, da adibire a nuova residenza Socio-Assistenziale, con rogito notarile del 24 Dicembre 2018.

Il progetto Santa Marta si prevede potrà essere completato e diventare operativo entro l'anno 2020.

Il suddetto progetto prevede investimenti per complessivi Euro 3,8 milioni circa ascrivibili principalmente all'acquisto dell'immobile e alle attività di ristrutturazione dell'immobile, ossia progettazione ed esecuzione dei lavori, mobili ed arredi ed alla procedura di agibilità e di accreditamento.

Al 31 Dicembre 2018, rispetto al totale dell'investimento sopra indicato, l'investimento sostenuto è pari ad Euro 1,7 milioni circa.

Gli Investimenti in partecipazioni riguardano le seguenti operazioni:

Acquisizione ulteriori quote della controllata Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A.

In data 27 luglio 2018 la società Garofalo Health Care S.p.A. ha acquistato da persona fisica esterna al Gruppo l'1,5% del capitale sociale di Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A., a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 60.000. Per effetto di detto acquisto alla data del 31 dicembre 2018 Garofalo Health Care S.p.A. detiene una partecipazione pari al 52,55% del capitale sociale di Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A. (corrispondente al 54,46% dei diritti di voto, in virtù al possesso di 3,5% di azioni proprie).

Sottoscrizione di un contratto preliminare di compravendita per l'acquisizione del 100% del poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l.

In data 20 dicembre 2018 Garofalo Health Care S.p.A. ha stipulato un contratto preliminare per l'acquisto del 100% della società Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l. - Centro Diagnostico con sede a Parma operante sia in regime di accreditamento con la Regione Emilia-Romagna che in regime privatistico. Il contratto preliminare prevede l'acquisto da parte di GHC Garofalo Health Care del 100% della società Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l., che a sua volta possiede il 100% della società Dalla Rosa Prati Grossi S.r.l., proprietaria dell'immobile in cui il Centro Diagnostico opera ed ha la propria sede. Il Poliambulatorio Dalla Rosa Prati convoglia circa 600 pazienti al giorno, erogando prestazioni di specialistica ambulatoriale, fisiatriche e di fisioterapia, prestazioni di chirurgia ambulatoriale, di diagnostica per immagini e medicina nucleare, vantando tecnologie all'avanguardia e specialisti rinomati nel settore. Infine, il Poliambulatorio è dotato di un laboratorio analisi e a partire dal 2018 ha avviato una nuova attività di odontoiatria.

8. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Relativamente all'esercizio 2019 il Gruppo continuerà con l'implementazione della propria strategia perseguendo i seguenti obiettivi:

- Continuare ad esprimere elevati standard qualitativi, rappresentando un punto di riferimento per i pazienti convenzionati e per il settore privato-privato (*out of pocket*), grazie al proprio modello organizzativo "*patient centered*" supportato da staff medico di elevato standing ed investimenti in infrastrutture e tecnologie all'avanguardia;
- Conseguire i pieni benefici derivanti dalle sinergie tra le strutture del Gruppo;
- Far leva sull'attuale "piattaforma" di Gruppo per acquisire nuove strutture attraverso l'utilizzo delle risorse finanziarie raccolte in fase di quotazione del Gruppo.

9. PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI GAROFALO HEALTH CARE S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Rischi connessi alla responsabilità delle strutture sanitarie del Gruppo per danni arrecati ai pazienti dai medici nell'esercizio della professione presso le strutture sanitarie

Il Gruppo è soggetto ai rischi derivanti dalla responsabilità civile ex lege per i danni arrecati ai pazienti ricoverati o assistiti presso le proprie strutture sanitarie dalle condotte colpose o dolose poste in essere nell'effettuazione delle prestazioni ospedaliere e/o territoriali e socioassistenziali da parte dei medici e degli operatori sanitari, nonché conseguenti alla mancata completa copertura assicurativa dei sinistri derivanti dalla responsabilità medica.

La Legge n. 24 dell'8 marzo 2017 (la "**Legge Gelli-Bianco**" o la "**Legge n. 24/2017**") ha introdotto un nuovo regime di responsabilità sanitaria sia civilistica nella duplice forma della responsabilità contrattuale delle strutture sanitarie ed extracontrattuale dei soggetti esercenti le professioni sanitarie, sia penale in capo a questi ultimi soggetti dei danni subiti dai pazienti per effetto di comportamenti omissivi o commissivi posti in essere nell'esercizio dell'attività. Il Gruppo GHC ha adottato una politica di copertura composita dei suddetti rischi, nell'ambito della quale solo alcune strutture (ossia Villa Von Siebenthal, che presta cura a malati psichiatrici, Casa di Cura Prof. Nobili, CMSR di Altavilla Vicentina e Sanimedica) hanno stipulato polizze assicurative, mentre altre operano in regime di c.d. "autoassicurazione" e, a fronte dei sinistri occorsi per i quali il rischio di soccombenza sia stimato come quantomeno probabile, appostano a fondo rischio accantonamenti di ammontare ritenuto adeguato sulla base delle caratteristiche dei sinistri medesimi, che sono successivamente rivisti su base semestrale in relazione all'andamento della gestione del sinistro stesso e/o dell'azione giudiziale promossa dalle parti offese.

Rischi connessi alla tutela dei dati personali e sensibili e all'implementazione della nuova disciplina di cui al reg. 679/2016

Nello svolgimento della propria attività imprenditoriale il Gruppo tratta in maniera sostanziale e continuativa dati personali, anche di natura sensibile in particolare dei pazienti e del personale medico e paramedico; pertanto deve ottemperare alle disposizioni di cui alla normativa privacy sia di origine europea (il Regolamento UE 679/2016, c.d. "GDPR"), sia italiana (il D.Lgs. 196/2003, cd. "Codice Privacy"), nonché ai provvedimenti del Garante per la Protezione dei Dati Personali. Ciascuna società del Gruppo ha implementato la specifica documentazione e le procedure interne finalizzate ad adeguare le proprie operazioni di trattamento di dati personali alle disposizioni di cui al GDPR e ha nominato un Responsabile della protezione dei dati che sorveglia costantemente l'osservanza del GDPR e di altre disposizioni europee e italiane relative alla protezione dei dati nonché delle politiche della relativa società in materia di protezione dei dati personali, compresi l'attribuzione delle responsabilità, la sensibilizzazione e la formazione del personale che partecipa ai trattamenti e alle connesse attività di controllo.

Rischi connessi a problematiche ambientali e alla normativa in materia di salute e sicurezza

Le attività del Gruppo sono soggette alla normativa in tema di tutela dell'ambiente e della sicurezza dei luoghi di lavoro in cui il Gruppo svolge la propria attività produttiva. La sicurezza, la salute e l'igiene sul lavoro sono mantenute sotto controllo grazie al continuo aggiornamento ed all'effettuazione dei controlli obbligatori per legge oltre all'adozione di politiche, sistemi di gestione e procedure ad hoc. Inoltre, il Gruppo si avvale di appositi consulenti in materia di salute e sicurezza sul lavoro.

Con riferimento ai rischi relativi allo smaltimento dei rifiuti e in particolare di materiali pericolosi, le società del Gruppo attuano i necessari adempimenti al fine di conformarsi ai provvedimenti di legge e regolamentari applicabili al settore sanitario.

Rischi connessi alla responsabilità amministrativa delle imprese da reato ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Gruppo è esposto al rischio di incorrere in sanzioni derivanti da un'eventuale valutazione di inadeguatezza del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo di cui al D. Lgs. 231/2001 in materia di "responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica".

In data 8 agosto 2018 la Capogruppo ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001 allo scopo di creare un sistema di regole atte a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti ritenuti potenzialmente rilevanti ai fini dell'applicazione di tale normativa, ha adottato il Codice Etico di Gruppo ed è stato istituito l'Organismo di Vigilanza. Anche tutte le società del Gruppo hanno adottato un proprio modello 231, in linea con il Modello 231 approvato dalla Capogruppo e hanno recepito il Codice Etico di Gruppo.

L'Organismo di Vigilanza della Società è stato nominato quale garante del Codice Etico di Gruppo per tutte le società appartenenti al Gruppo GHC.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. La massima esposizione al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 è rappresentata dal valore contabile delle attività esposte in bilancio nei crediti commerciali. I Crediti vantati dalla società riguardano la quasi totalità strutture sanitarie pubbliche (Aziende ospedaliere e/o aziende sanitarie) per le quali non si ritiene di iscrivere un particolare rischio di insolvenza, se non per le richieste di spending review e regressione. Il rischio di credito commerciale è gestito da ciascuna Società secondo la politica stabilita dal Gruppo.

Il rischio di insolvenza è controllato localmente dai centri direzionali delle controllate che monitorano gli incassi dei crediti commerciali. La Direzione Area CFO tiene monitorato il livello complessivo del rischio e verifica costantemente l'esposizione creditizia complessiva. Il livello di rischio associato a tale voce è giudicato basso, in quanto i crediti del Gruppo sono vantati principalmente nei confronti del Sistema Sanitario Regionale.

La gestione operativa di tale rischio è così disciplinata:

- valutazione del credit standing della clientela, tenendo conto del merito creditizio;
- monitoraggio dei relativi flussi di incassi attesi;
- opportune azioni di sollecito;
- eventuali azioni di recupero.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato alla capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il Gruppo ritiene che il rischio derivante dall'eventuale ritardato pagamento, ed eventuali relativi impatti sulla liquidità, da parte del Sistema Sanitario Regionale delle prestazioni erogate dalle singole strutture sanitarie sia moderato. Le strutture del Gruppo sono prevalentemente localizzate in Regioni aventi un bilancio della spesa sanitaria in equilibrio. Ciò riduce, anche se non esclude, il rischio che i Sistemi Sanitari Regionali nel cui ambito territoriale le strutture stesse operano, possano ritardare il pagamento delle prestazioni effettuate a favore dei pazienti. Al 31 dicembre 2018, infatti, i tempi medi di incasso registrati dal Gruppo GHC nei confronti del Sistema Sanitario Regionale sono stati pari a circa 100 giorni a fronte di una media nazionale di settore di 110 giorni⁽¹²⁾.

Il rischio di liquidità è gestito dalle singole Società e viene monitorato in modo accentrato dal Gruppo in quanto la Direzione Area CFO monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntive. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

⁽¹²⁾ Fonte Centro Studi Assobiomedica, Osservatorio Crediti

L'obiettivo del Gruppo è quello di attuare una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, sappia garantire un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Nell'ambito di questa tipologia di rischio, nella composizione della posizione finanziaria netta, il Gruppo tende a finanziare gli investimenti con debiti a medio/lungo termine mentre fa fronte agli impegni correnti sia con il cash-flow generato dalla gestione che utilizzando linee di credito a breve termine.

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di linee guida definite dagli Amministratori delle società controllate; l'obiettivo è garantire una struttura del passivo sempre in equilibrio con la composizione dell'attivo patrimoniale per mantenere un'adeguata solvibilità del patrimonio.

Il Gruppo è contemporaneamente esposto al rischio di tasso di mercato (tasso d'interesse), al rischio di liquidità e al rischio di credito.

Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento. Il Gruppo monitora il mantenimento del capitale sulla base del rapporto tra Posizione Finanziaria Netta (PFN) e Capitale Investito Netto (CIN). Il Debito Netto è calcolato come totale dell'indebitamento, includendo finanziamenti correnti e non correnti e l'esposizione netta bancaria. Il Capitale Investito Netto è calcolato come la somma degli investimenti e del capitale circolante netto (sono esclusi il patrimonio netto e i debiti inerenti alla PFN).

Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse

Il rischio di tasso d'interesse a cui il Gruppo è esposto, è originato oltre che dal debito per affidamenti a breve a cui attingono tutte le società, al debito a medio/lungo termine stipulato da alcune società quali, la Rugani Hospital S.r.l., L'Eremo di Miazzina S.p.A., la CMSR Veneto Medica S.r.l., la Villa Von Siebenthal S.r.l. ed il Gruppo Fides.

Finanziamento (importi in euro migliaia)	Al 31 dicembre 2018		
	Interessi	Interessi +1%	Interessi -0,25%
Totale	686	799	515

L'obiettivo della gestione del rischio di tasso è di limitare e stabilizzare i flussi passivi dovuti agli interessi pagati prevalentemente su debiti a medio termine in modo di avere una stretta correlazione tra sottostante e strumento di copertura. L'attività di copertura viene valutata ed eventualmente decisa caso per caso; il Gruppo, in considerazione del ridotto utilizzo del debito a medio lungo termine e del potenziale ridotto impatto di una sua variazione non ha in essere strumenti derivati di copertura tassi. La gestione di tasso viene fatta dalla tesoreria della Capogruppo. L'attività di copertura viene valutata ed eventualmente decisa caso per caso.

10. ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 2364, comma 2 del Codice civile, ed in conformità con le previsioni statutarie, gli Amministratori si sono avvalsi del maggior termine di 180 giorni per l'approvazione del bilancio. Le ragioni che hanno giustificato tale dilazione sono costituite dal fatto che, in data 15 marzo 2019, la società controllata Villa Von Siebenthal S.r.l., struttura residenziale psichiatrica sita in Genzano di Roma (RM), è pervenuta formalmente ad un'integrazione dell'accordo precedentemente in essere con la Regione Lazio, la cui finalizzazione è avvenuta il 17 Aprile u.s..

In virtù della rilevanza e della significatività di tale accadimento e in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, la Società ha dunque previsto di differire la data della riunione consiliare per l'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al fine di riflettere contabilmente l'impatto di tale integrazione contrattuale sui risultati del Gruppo GHC al 31 dicembre 2018.

Al 31 dicembre 2018 Garofalo Health Care S.p.A. non ha sedi secondarie.

Piani di incentivazione

In data 26 settembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un piano di compensi basato sulle azioni della Società, ossia un piano di *stock grant* denominato “Gruppo GHC – Stock Grant Plan 2019 – 2021” (il “Piano”) riservato agli amministratori e ai manager della Società o delle società del Gruppo, che ricoprono ruoli manageriali ritenuti rilevanti nell’ambito del Gruppo e con significativo impatto sulla creazione di valore per la Società e gli azionisti. Il Piano prevede l’assegnazione gratuita ai beneficiari del Piano di diritti all’attribuzione a titolo gratuito di massime n. 2.775.000 azioni negli anni 2019 (1° Ciclo del Piano), 2020 (2° Ciclo del Piano) e 2021 (3° Ciclo del Piano). L’attribuzione gratuita e la successiva consegna delle azioni saranno subordinate al verificarsi di predeterminati obiettivi di *performance* per ciascuno dei tre cicli in cui si articola il Piano.

Azioni proprie e azioni di società controllanti

Al 31 dicembre 2018 la Garofalo Health Care S.p.A. non possiede azioni proprie. La società controllata Casa di Cura Prof. Nobili S.p.A. possiede azioni proprie per numero di 7.000 azioni, pari al 3,5% del suo capitale sociale.

Al 31 dicembre 2018 né la Garofalo Health Care S.p.A. né il Gruppo possiedono azioni della società controllante, inoltre non hanno acquistato o alienato durante l’esercizio azioni di quest’ultima, neppure per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Per le operazioni di acquisto di azioni proprie di Garofalo Health Care S.p.A. che sono avvenute nell’esercizio 2019 si rimanda al paragrafo “Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio” del presente documento.

Informazioni relative all’ambiente e al personale

La società e il Gruppo operano nel rispetto dei principi di tutela della salute e sicurezza dei lavoratori nonché di tutela dell’ambiente. Si segnala che nel corso del 2018 non sono emersi fatti riferiti alla salute e sicurezza dei lavoratori né danni causati all’ambiente. Per approfondimenti ed analisi sulla materia di rimanda alla “Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario”.

Informazioni sul Governo Societario

La Società aderisce al Codice di Autodisciplina promosso da Borsa Italiana S.p.A. e la struttura di corporate governance di Garofalo Health Care S.p.A. adottata è stata configurata in osservanza delle le raccomandazioni contenute nel codice di comportamento in materia di governo societario promosso da Borsa Italiana S.p.A. “Codice di Autodisciplina”.

Ai sensi dell’art 123-bis del TUF la Società è tenuta a redigere annualmente una relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari che contiene una descrizione generale del sistema di governo societario adottato dal Gruppo da Garofalo Health Care S.p.A. e che riporta le informazioni sugli assetti proprietari, sull’adesione al Codice di Autodisciplina, sulle principali pratiche di governance applicate e sulle caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

La suddetta relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 18 aprile 2019.

La Società è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale con l’Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale.

Lo Statuto vigente della Società è stato approvato dall’Assemblea dei Soci in sessione straordinaria in data 26 settembre 2018 ed è entrato in vigore il 9 novembre 2018, data di inizio delle negoziazioni. Lo Statuto è l’atto che definisce le caratteristiche essenziali della Società e ne detta le principali regole di organizzazione e funzionamento, nonché prevede la composizione degli organi sociali, i loro poteri e i rapporti reciproci. Lo Statuto contiene anche la descrizione dei diritti spettanti agli azionisti e le relative modalità di esercizio.

Il principale organo di governo societario è il Consiglio di Amministrazione che ha la responsabilità primaria di determinare e perseguire gli obiettivi strategici della Società e del Gruppo a cui essa fa capo.

L’Assemblea ordinaria della Società in data 31 luglio 2018, dopo aver fissato in cinque il numero dei componenti dell’organo amministrativo, ha nominato i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione, che scadranno con l’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020: Alessandro Maria Rinaldi, Maria Laura Garofalo, Claudia Garofalo, Umberto Suriani e Patrizia Crudetti. La stessa Assemblea ha inoltre nominato il Prof. Alessandro Maria Rinaldi quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente, in data 8 agosto 2018 l’Assemblea ordinaria della Società ha deliberato, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni (i.e. 9 novembre 2018), di determinare in nove il numero dei componenti dell’organo

amministrativo e, ad integrazione del Consiglio di Amministrazione alla data in carica, ha nominato i seguenti consiglieri: Giuseppe Giannasio, Cristina Finocchi Mahne, Flavia Mazzarella e Tommaso Longhi. Sempre in data 8 agosto 2018 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Maria Laura Garofalo quale Amministratore Delegato, conferendole i relativi poteri e deleghe.

Infine in data 29 ottobre 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di determinare in undici il numero dei componenti dell'organo amministrativo e ha nominato, con efficacia subordinata alla Data di Avvio delle Negoziazioni, i consiglieri Alessandra Rinaldi Garofalo e Nicola Colavito.

Alla data del 31 dicembre 2018 il Consiglio di amministrazione della Società risulta così composto:

1. Alessandro M. Rinaldi (Presidente del Consiglio)
2. Maria Laura Garofalo (Amministratore Delegato)
3. Claudia Garofalo (Consigliere)
4. Umberto Suriani (Consigliere)
5. Patrizia Crudetti (Consigliere)
6. Giuseppe Giannasio (Consigliere)
7. Alessandra Rinaldi Garofalo (Consigliere)
8. Nicola Colavito (Consigliere)
9. Cristina Finocchi Mahne (Consigliere indipendente)
10. Flavia Mazzarella (Consigliere indipendente)
11. Tommaso Longhi (Consigliere indipendente)

Il Consiglio di Amministrazione così composto rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'8 agosto 2018 ha anche assunto alcune delibere in materia di corporate governance e, in particolare, ha deliberato:

- di istituire il Comitato Controllo e Rischi e di nominare i consiglieri Cristina Finocchi Mahne, Flavia Mazzarella, e Tommaso Longhi, quali componenti di codesto Comitato, attribuendo allo stesso le funzioni individuate dal Codice di Autodisciplina, nonché le funzioni del comitato competente in materia di operazioni con parti correlate fatta eccezione per la materia della remunerazione che sarà di competenza dell'istituendo Comitato Nomine e Remunerazione;
- di istituire il Comitato Nomine e Remunerazione e di nominare i consiglieri Cristina Finocchi Mahne, Flavia Mazzarella, e Tommaso Longhi, quali componenti di codesto Comitato, attribuendo allo stesso le funzioni individuate dal Codice di Autodisciplina;
- di approvare l'istituzione della funzione di Internal Audit e di individuare nel dott. Maurizio Quintavalle di Marsh Risk Consulting il responsabile della funzione Internal Audit;
- di affidare l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della Società ai sensi dell'art. 154-bis, primo comma del TUF, al Dott. Fabio Tomassini.

In data 21 dicembre 2018 il Consiglio, preso atto della proposta formulata dall'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e del parere favorevole rilasciato dal Comitato Controllo e Rischi, nonché sentito il Collegio Sindacale, ha nominato il Dott. Maurizio Quintavalle, di Marsh Risk Consulting S.r.l., responsabile della Funzione Internal Audit della Società.

In data 25 marzo 2019 il Consiglio ha nominato l'Avv. Maria Laura Garofalo, quale amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ai sensi del Codice di Autodisciplina, conferendole i poteri previsti dal Codice di Autodisciplina.

Inoltre, si ricorda che l'attuale Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea ordinaria della Società del 31 luglio 2018, per il triennio 2018-2020, e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio al 31

dicembre 2020.

I membri del Collegio Sindacale in carica sono stati eletti con le maggioranze previste dalla legge per le società per azioni che non sono quotate in mercati regolamentati e non in base al meccanismo del c.d. voto di lista. Detto meccanismo troverà applicazione in occasione del prossimo rinnovo dell'organo.

Alla data del 31 dicembre 2018 il Collegio Sindacale della Società risulta così composto:

1. Alessandro Musaio (Presidente del Collegio Sindacale)
2. Giancarla Branda (Sindaco effettivo)
3. Francesca di Donato (Sindaco effettivo)
4. Andrea Bonelli (Sindaco supplente)
5. Jacopo Doveri (Sindaco supplente)

Il Consiglio di Amministrazione di Garofalo Health Care S.p.A., cui compete la responsabilità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ha predisposto nell'ambito del proprio ruolo di indirizzo e coordinamento del Gruppo GHC le "Linee guida del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei rischi" affinché i principali rischi dell'organizzazione risultino correttamente identificati, misurati, gestiti e monitorati in linea con gli obiettivi strategici del Gruppo. Il documento di definizione delle Linee guida del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei rischi è stato approvato nel Consiglio di Amministrazione del 18 aprile 2019

In particolare, il documento illustra le regole e i principi di riferimento, i compiti e le responsabilità e le modalità di coordinamento dei principali attori del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi del Gruppo GHC applicate nel Gruppo nel corso anche dell'esercizio 2018. Il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, infatti, ha un ruolo centrale nel processo decisionale di Garofalo Health Care S.p.A. in quanto società quotata, ed è definito, in conformità ai principi di cui all'art.7 del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, come l'insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi aziendali nell'ambito del Gruppo Garofalo Health Care, una conduzione dell'impresa coerente con gli obiettivi definiti dal Consiglio di Amministrazione e in ottica di creazione e mantenimento di valore di medio-lungo periodo.

Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'art. 5, comma 8, del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 concernente le "operazioni con parti correlate" e delle successive delibere Consob, nell'esercizio 2018 si segnala che le operazioni attuate con le parti correlate sono state principalmente di natura commerciale e finanziaria e sono state effettuate a normali condizioni di mercato. Le informazioni sui rapporti con parti correlate richieste dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 sono presentate ed evidenziate negli Schemi di bilancio e per una loro dettagliata esposizione si rimanda alle note "Operazioni con parti correlate" del Bilancio consolidato e del Bilancio separato della società.

Conformemente a quanto previsto dal Regolamento adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Società ha adottato una procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 novembre 2018, disponibile sul sito internet della Società.

Il principale responsabile della corretta applicazione della suddetta procedura è il Consiglio di Amministrazione della Società. Per le disposizioni procedurali adottate in materia di operazioni con parti correlate, anche con riferimento a quanto previsto dall'art. 2391 bis codice civile, si rimanda alla procedura adottata da Garofalo Health Care S.p.A. ai sensi del Regolamento approvato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificata con delibere n. 17389 del 23 giugno 2010, n. 19925 del 22 marzo 2017 e n. 19974 del 27 aprile 2017, pubblicata sul sito internet della Società.

Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario (D.Lgs. 254/2016)

Il Gruppo, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 3, lettera b, del D. Lgs. 254/2016, ha predisposto la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario che costituisce una relazione distinta. La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2018, redatta secondo lo standard di rendicontazione "GRI Standards" e sottoposta ad esame limitato da parte di Deloitte S.p.A., è disponibile sul sito <http://www.garofalohealthcare.com>.

Attività di ricerca e di sviluppo

In relazione alla natura dell'attività, il Gruppo investe nella ricerca, nell'innovazione e nello sviluppo della qualità del servizio sanitario erogato.

Dal 2001 è stato istituito il Comitato Scientifico presso la società controllata Hesperia Hospital Modena S.p.A. del quale fanno parte professionalità rilevanti del mondo scientifico, con il compito, tra l'altro, di: valutare e controllare i progetti scientifici, proporre lo sviluppo di nuovi programmi clinici e valutare la valenza scientifica di nuove tecnologie e del loro impatto sul miglioramento delle procedure. Hesperia Hospital Modena svolge un ruolo attivo nello sviluppo dei progetti di ricerca e sperimentazione promossi dagli specialisti responsabili delle aree cliniche. I medici specialisti di Hesperia Hospital Modena infatti collaborano con Atenei e Strutture ospedaliere italiane ed estere in vari progetti di ricerca e studio. Nel corso dell'esercizio 2018 ha continuato a svolgere attività di ricerca e sviluppo registrando un significativo aumento della quantità dei progetti implementati che sono passati da quattordici, dell'esercizio precedente, a trentacinque del 2018. Nello specifico è proseguita anche nell'anno 2018 l'attività di impianto trans-femorale, trans-apicale e trans-aortico di valvola aortica (procedure TAVI) alla quale si è aggiunta l'attività di TAVI mitrale e si è ulteriormente sviluppata l'attività della chirurgia mininvasiva in campo cardiocirurgico e ortopedico. La società Hesperia Hospital Modena S.p.A nel corso dell'esercizio 2018 ha proseguito la sua attività di ricerca e sviluppo sia in continuità alle ricerche intraprese negli anni precedenti sia con nuove iniziative, queste ultime finalizzate a: l'acquisizione di nuove conoscenze sui fondamenti di fenomeni e di fatti osservabili, senza che siano previste applicazioni o usi commerciali diretti; l'applicazione di tecniche chirurgiche innovative e follow up di pazienti sottoposti a tecniche chirurgiche innovative; lo sviluppo di procedure e metodologie di assistenza innovative per particolari tipologie di pazienti.

La società controllata Villa Von Siebenthal S.r.l. con la sua struttura residenziale psichiatrica rappresenta un riferimento per la ricerca scientifica in materia di disturbi psichiatrici ed approcci clinici sia a livello nazionale, sia internazionale. Le attività di ricerca effettuate nel corso dell'esercizio hanno portato a numerose collaborazioni internazionali su protocolli di studi clinici.

La pubblicazione su giovani pazienti bipolari gravemente agitati trattati con antipsicotico agonista parziale della dopamina è stata inserita nelle più importanti linee guida internazionali CANMAT del disturbo bipolare nel 2018. Lo studio sperimentale sulla depressione, iniziato nel 2018, ha visto risultare Villa Von Siebenthal tra le prime strutture nel panorama internazionale sia per il numero di pazienti coinvolti che per la qualità dell'attività svolta. Le pubblicazioni su giovani pazienti psicotici con uso di sostanze rappresentano un punto di riferimento a livello internazionale. Il Gruppo di ricerca vede il coinvolgimento di medici e psicologi interni alla struttura Villa Von Siebenthal e la collaborazione di medici da varie Università Italiane. Le attività di ricerca in corso sono relative a 2 studi clinici internazionali sulla depressione resistente, a 1 studio clinico internazionale sul farmaco antipsicotico lon acting trimestrale, a 2 studi clinici sul trattamento antipsicotico in giovani pazienti con uso di sostanze, a 1 studio clinico sul trattamento di pazienti con Sali di litio.

La società controllata Villa Garda Spa è attiva nella ricerca e sviluppo e nel corso del 2018 ha portato avanti diversi studi attraverso la sua Unità Operativa di Riabilitazione Nutrizionale, tra i quali si segnalano: Validazione questionari (EPCL, QEWP-5, Dietary Rules Inventory); Studio sull'effetto dello stigma interiorizzato sull'esito della perdita e del mantenimento del peso nei pazienti con obesità grave; Studio sui meccanismi esterni di mantenimento nella CBT-E; Studio del ruolo di semplici biomarcatori (insulina e glicemia) nel favorire la perdita di peso con diete personalizzate, in pazienti con obesità; Studio della psicopatologia dei disturbi dell'alimentazione in pazienti adolescenti; Studio sui processi legati alla ricaduta dopo il ricovero in pazienti con anoressia nervosa; Analisi della ricaduta precoce dopo il ricovero in pazienti con disturbo dell'alimentazione e in pazienti con obesità; Studio sul contenuto delle esperienze precoci sensibilizzanti e il loro possibile ruolo nel mantenimento del disturbo dell'alimentazione; Studio sul disturbo evitante/restrittivo dell'assunzione di cibo (valutazione diagnostica e esito del trattamento); Studio sui meccanismi di mantenimento dell'abbuffata nel paziente con disturbo da binge-eating; Effetti a breve e lungo termine della CBT-E in pazienti con sovrappeso e obesità; Studio dell'immagine corporea nell'obesità; Analisi dell'importanza del supporto familiare e della motivazione al trattamento nella perdita e nel mantenimento del peso del paziente con obesità; Studio sul ruolo dei sintomi da malnutrizione nel mantenimento della psicopatologia dei disturbi dell'alimentazione nell'esito del in pazienti con anoressia nervosa in collaborazione con il Dipartimento di Psichiatria dell'Università di Padova.

La società controllata Fides Medica Spa ha promosso nel 2018 un progetto di ricerca con il Dipartimento di Ingegneria Navale, Elettrica, Elettronica e delle Telecomunicazioni (DITEN) dell'Università degli Studi di Genova finalizzato a

dimostrare l'efficacia riabilitativa della piattaforma Remote Monitoring Validation Engineering System (ReMoVES) nella riabilitazione neuromotoria e cognitiva in pazienti ricoverati presso il Centro di Riabilitazione di Genova e in altre strutture del Gruppo. La piattaforma ReMoVES guida il paziente nell'esecuzione di esercizi motori attraverso exergames, ovvero videogiochi mirati a rendere l'attività fisica più coinvolgente.

Il sistema può essere installato sia presso i centri di riabilitazione, sia a casa del paziente e permette l'esecuzione di attività in completa autonomia fornendo un programma Individuale di trattamento secondo le modalità impostate dal terapeuta.

Attività di direzione e coordinamento

La società Garofalo Health Care S.p.A. non è sottoposta all'altrui attività di direzione e coordinamento. La Garofalo Health Care S.p.A. svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti delle sue società controllate.

Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In data 7 gennaio 2019 Garofalo Health care S.p.A. ha perfezionato con mezzi propri l'acquisto di un'ulteriore partecipazione azionaria pari al 30,75% del capitale sociale della Casa di Cura del Prof. Nobili S.p.A., società di cui GHC già deteneva il 52,55% del capitale sociale. Successivamente, in data 16 gennaio 2019, è stato effettuato un ulteriore acquisto del 12,05% del capitale sociale attraverso l'utilizzo di proprie disponibilità finanziarie.

Per effetto di tali acquisti, la partecipazione complessivamente detenuta da Garofalo Health care S.p.A. nella struttura è salita al 95,35%, corrispondente al 98,81% dei diritti di voto. Il prezzo pagato per l'acquisto dei due suddetti pacchetti azionari, rappresentanti complessivamente il 42,80% del capitale sociale della Casa di Cura Prof. Nobili, è pari a circa Euro 2,6 milioni.

In data 29 gennaio 2019, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato l'avvio di un programma di acquisto di azioni proprie, dando seguito all'autorizzazione ottenuta da parte dell'Assemblea degli Azionisti lo scorso 26 settembre 2018 con efficacia dal 9 novembre 2018, data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA. Tale programma di acquisto di azioni proprie prevede l'acquisto, in una o più tranches, di azioni ordinarie entro il limite massimo di n. 1.230.000 (pari all'1,5% del capitale della Società, alla data della delibera del C.d.A.): l'importo massimo in denaro allocato al programma di acquisto è pari a Euro 5 milioni con scadenza il 9 maggio 2020.

In data 5 febbraio 2019, facendo seguito alla sottoscrizione di un contratto preliminare di acquisto effettuata in data 20 dicembre 2018 e comunicata al mercato in data 21 dicembre 2018, la Società ha perfezionato l'acquisto della società Poliambulatorio Dalla Rosa Prati S.r.l., centro diagnostico con sede a Parma operante sia in regime di accreditamento con la Regione Emilia-Romagna che in regime privatistico che in convenzione con l'Ospedale di Parma per prestazioni PET-TAC. Il prezzo corrisposto per l'acquisto del Poliambulatorio, corrisposto da GHC mediante proprie risorse finanziarie disponibili, è stato pari a circa Euro 19,1 milioni. Con questa operazione, il Gruppo GHC consolida la sua presenza in Emilia-Romagna, in cui peraltro è già presente con due importanti strutture di ricovero per acuti: l'Hesperia Hospital di Modena e la Casa di Cura Prof. Nobili a Castiglione dei Pepoli in provincia di Bologna.

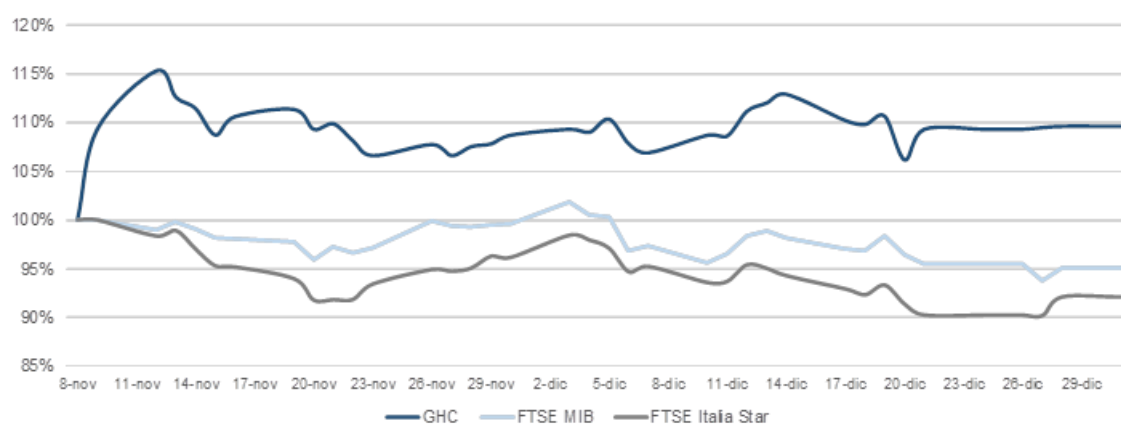
In data 12 aprile 2019, in relazione al procedimento di recesso relativo alla società controllata Villa Garda S.p.A. intrapreso dal socio di minoranza, si segnala che in relazione all'esercizio del diritto di recesso comunicato il 20 giugno 2018 dal socio di minoranza, con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, la determinazione del valore delle azioni oggetto di recesso effettuata dall'Amministratore Unico il 21 dicembre 2018 sulla base della valutazione effettuata da un esperto indipendente è divenuta definitiva ai sensi di legge. Conseguentemente, in data 22 marzo 2019, le n.2.400 azioni ordinarie oggetto di recesso sono state offerte in opzione all'altro socio GHC S.p.A. al prezzo unitario di Euro 1.692,74 e complessivamente al prezzo di Euro 4.062.568, ai sensi dell'art 2437- quater del Codice Civile. Il socio GHC S.p.A. può esercitare il diritto di opzione entro trenta giorni dalla suddetta data di offerta. In caso di inopinato da parte del Socio GHC S.p.A. le azioni potrebbero essere anche cedute a terzi e per tale ragione allo stato attuale non è possibile definire con certezza l'esito della procedura.

Andamento del titolo azionario

La società Garofalo Health Care S.p.A. a far data dal 9 novembre 2018 è quotata sul mercato MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il titolo GHC ha mostrato una crescita pari al 9,58% al 31 dicembre 2018 rispetto al prezzo del titolo al collocamento, passando da 3,34 a 3,66 euro per azione.

La performance positiva mostrata dall'andamento del titolo risulta essere per lo stesso periodo di osservazione superiore ai due indici di riferimento FTSE MIB ⁽¹⁾ e FTSE Italia Star ⁽²⁾, come mostra il grafico di seguito riportato ⁽³⁾.



- (1) FTSE MIB: misura la performance dei migliori 40 titoli italiani
- (2) FTSE Italia STAR: misura la performance delle società quotate sul segmento STAR del mercato MTA
- (3) Elaborazioni GHC su dati FactSet