

# GHC – STAR Conference Marzo 2024



1

**IL GRUPPO GHC: UNICO OPERATORE QUOTATO IN ITALIA NEL SETTORE DELL'HEALTHCARE**

2

**IL SETTORE DELL'HEALTHCARE: RESILIENTE, FISIOLGICAMENTE IN CRESCITA E SOGGETTO AL CONSOLIDAMENTO**

3

**RISULTATI FY2023: PERFORMANCE IN CRESCITA TRAINATE DAL PRIVATO "OUT-OF-POCKET"  
RISULTATI 12 MESI 2023 DEL GRUPPO AURELIA HOSPITAL: PRIME AZIONI DI EFFICIENTAMENTO GIA' VISIBILI**

4

**PUNTI DI FORZA DELL'EQUITY STORY: CASH GENERATION, M&A E ASSET REAL ESTATE**

5

**PROSPETTIVE DEL SETTORE: FABBISOGNI ASSISTENZIALI IN CRESCITA ESPONENZIALE, ACUITI DALL'EMERGENZA LISTE D'ATTESA**

6

**PROSPETTIVE GHC: SOLIDA CRESCITA ORGANICA, FORTE CRESCITA PER M&A E VALORIZZAZIONE DEGLI ASSET REAL ESTATE**

# Il Gruppo GHC: unico operatore quotato in Italia nel settore dell'Healthcare

## Il Gruppo Garofalo Health Care (GHC)<sup>(1)</sup>

- Leader nella sanità privata accreditata in Italia, fondato e controllato dalla famiglia Garofalo
- > 65 anni di storia
- Diversificazione geografica e di comparto:
  - Presente in 8 tra le regioni più attrattive del Centro e Nord Italia
  - Ampio spettro di servizi nei comparti acuti, post acuti, ambulatoriale e socio-assistenziale

**37 Strutture Sanitarie  
in 8 Regioni**

**~53.000 ricoveri all'anno**

**~2.6 milioni di prestazioni  
ambulatoriali all'anno**

**~2.500 posti letto**

**~5.500 dipendenti  
e collaboratori**

## Risultati finanziari FY 2023 Actual

**368.7€M Ricavi**  
**67.1€M Op. EBITDA Adj.**

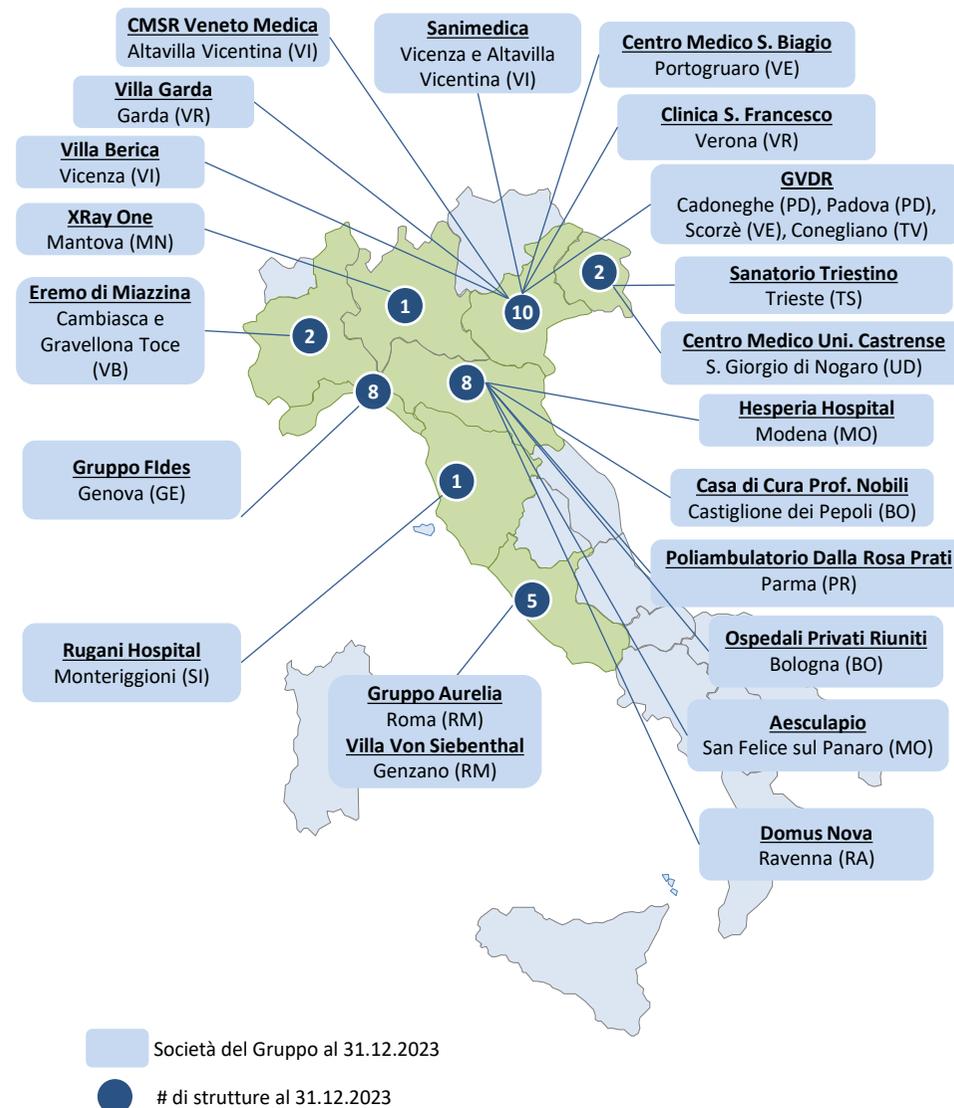
**18.2%**  
**Op. EBITDA Adj. Margin**

**Crescita Like-for-Like vs. '22**  
**Ricavi: ca. +3%**  
**Op. EBITDA Adj.: ca. +8%**

**80.5% Cash Conversion<sup>(2)</sup>**  
**2.8x Leva finanziaria<sup>(3)</sup>**



## Posizionamento geografico diversificato nelle Regioni più virtuose



(1) Dati riferiti al 31.12.2023 includendo il contributo su 12 mesi di Sanatorio Triestino, acquisita a maggio 2023, e quello del Gruppo Aurelia Hospital, acquisito a novembre 2023

(2) Cash conversion definito come (Op. EBITDA Adjusted – Capex di mantenimento) / Op. EBITDA Adjusted

(3) Calcolata come rapporto tra la PFN e l'Operating EBITDA Adj. Pro-Forma degli ultimi 12 mesi, ovvero includendo il contributo su 12 mesi dell'acquisizione di Sanatorio Triestino (effettuata a maggio 2023) e del Gruppo Aurelia Hospital (effettuata a novembre 2023)

## ELEMENTI DISTINTIVI DEL MERCATO

## POSIZIONAMENTO GHC

# 1

**Alte barriere all'ingresso**  
(Autorizzazione, Accredimento, Accordo)

Le 3 A

- Settore altamente regolato
- Limitate possibilità di riconoscere accreditamenti a nuovi operatori

- Le strutture del Gruppo GHC sono accreditate con il Sistema Sanitario Nazionale da oltre 40 anni

# 2

**Trend secolare di crescenti fabbisogni sanitari**  
(l'Italia è il paese europeo con il più alto numero di anziani e malati cronici, spesa sanitaria inferiore vs. media EU e G7)

- Previsto un incremento significativo della spesa privata out-of-pocket (pari a ca. 39€MLD nel 2022, CAGR 2020-22: 3.6%)<sup>(1)</sup>

- Nel 2023 l'attività di GHC nei confronti dei pazienti "out-of-pocket" è risultata in crescita di ca. il 12% a/a (a parità di perimetro)

# 3

**Mercato frammentato**  
(ca. 16k operatori privati accreditati)<sup>(2)</sup>

- Tendenza fisiologica al consolidamento dei grandi gruppi

- GHC opera secondo una strategia acquisitiva c.d. Buy&Build, con 20 acquisizioni realizzate a partire dal 1999 (per 37 strutture complessive)

(1) Report OASI 2023 (riferito a dati 2022)

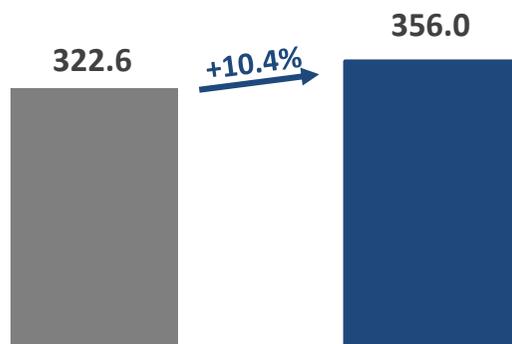
(2) Annuario Statistico del Servizio Sanitario Nazionale, 2020 (pubblicato a luglio 2022)

# Risultati FY2023 (escluso Gruppo Aurelia Hospital): performance in crescita trainate dal privato “out-of-pocket”

***Dati 2023 escluso il contributo del Gruppo Aurelia Hospital (acquisito a novembre 2023)***

**Ricavi (€M)<sup>(1)</sup>**

**Crescita organica trainata dal privato out-of-pocket**



FY2022

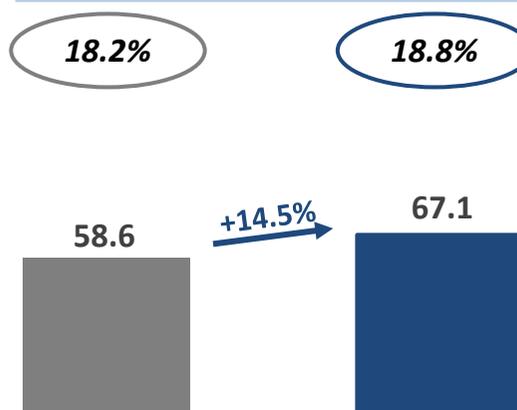
FY2023  
escl. Gruppo AH

**Crescita organica Like-for-Like**  
**+3% a/a**  
**Crescita privato out-of-pocket**  
**+12% a/a**

**Op. EBITDA Adjusted (€M)<sup>(1)</sup>**

**Margini in crescita nonostante il contesto inflattivo**

**Margine (%)**



FY2022

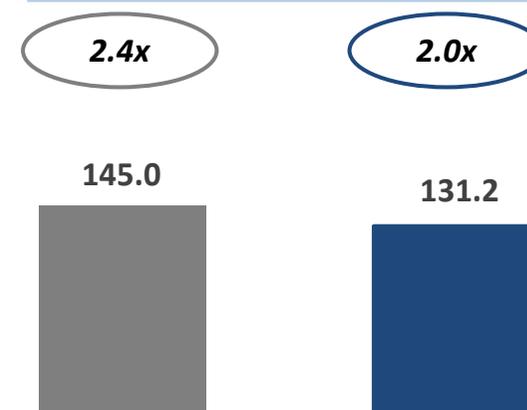
FY2023  
escl. Gruppo AH

**Crescita organica Like-for-Like**  
**+8% a/a**  
**Incremento marginalità**  
**+60 bps**

**Posizione Finanziaria Netta (€M)<sup>(1)</sup>**

**Confermata robusta cash generation con leva in riduzione**

**Leva Finanziaria (x)**



FY2022

FY2023  
escl. Gruppo AH

**Acquisita Sanatorio Triestino**  
**17€M (EV)**  
**Cassa operativa generata**  
**ca. 40€M**

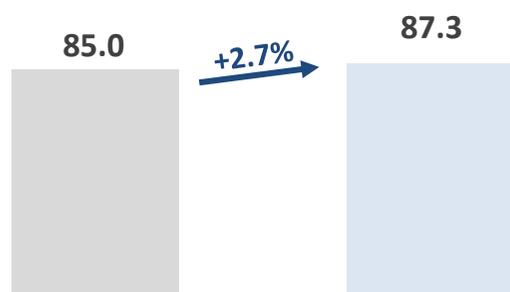
(1) I dati riportati nella presente slide sono stati comunicati dalla Società in occasione dell'approvazione dei risultati economico-finanziari relativi al FY2023 (avvenuta in data 14 marzo 2024). La documentazione di dettaglio è consultabile sul sito internet della Società ([www.garofalohealthcare.com](http://www.garofalohealthcare.com)) nelle sezioni "Investor Relations / Comunicati Price Sensitive"

# Risultati 12 mesi 2023 del Gruppo Aurelia Hospital: prime azioni di efficientamento già visibili

***Dati riferiti ai 12 mesi 2023 del Gruppo Aurelia Hospital (acquisito a novembre 2023)***

**Ricavi (€M)**

**Registrato incremento dell'attività sanitaria a partire dal signing**



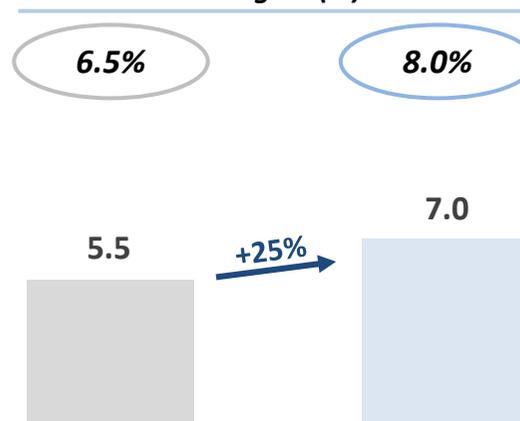
@signing - lug. '23  
(stima GHC sul '23E)

FY2023

**Op. EBITDA Normalizzato (€M)<sup>(1)</sup>**

**Execution delle prime azioni di efficientamento già visibile**

**Margine (%)**



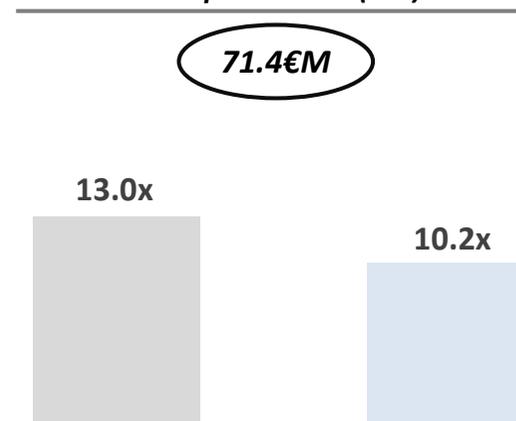
@signing - lug. '23  
(stima GHC sul '23E)

FY2023

**Moltiplicatore implicito EV/EBITDA (x)**

**EV riconosciuto inferiore al valore di mercato dei soli immobili**

**Enterprise Value (€M)**



Multiplo implicito  
@signing - lug. '23

Multiplo implicito  
@FY2023

**Risultati 2023 influenzati dal processo di liquidazione sorto per insanabili divergenze tra gli azionisti, che, di conseguenza, ha comportato inefficienze gestionali mitigate solo a far data dal signing**

**L'acquisizione include la proprietà degli immobili strumentali  
~32.000mq complessivi**

(1) EBITDA Normalizzato esclude alcune partite straordinarie rilevate in corso d'anno ante acquisizione da parte di GHC

## PUNTI DI FORZA DELL'EQUITY STORY

**1.**

**CASH GENERATION**

Business in crescita  
con forte generazione  
di cassa

**2.**

**M&A**

Strategia acquisitiva  
con comprovato track  
record "Buy" & "Build"

**3.**

**ASSET REAL ESTATE**

Proprietà di un consistente  
patrimonio immobiliare  
(ancora inespresso)

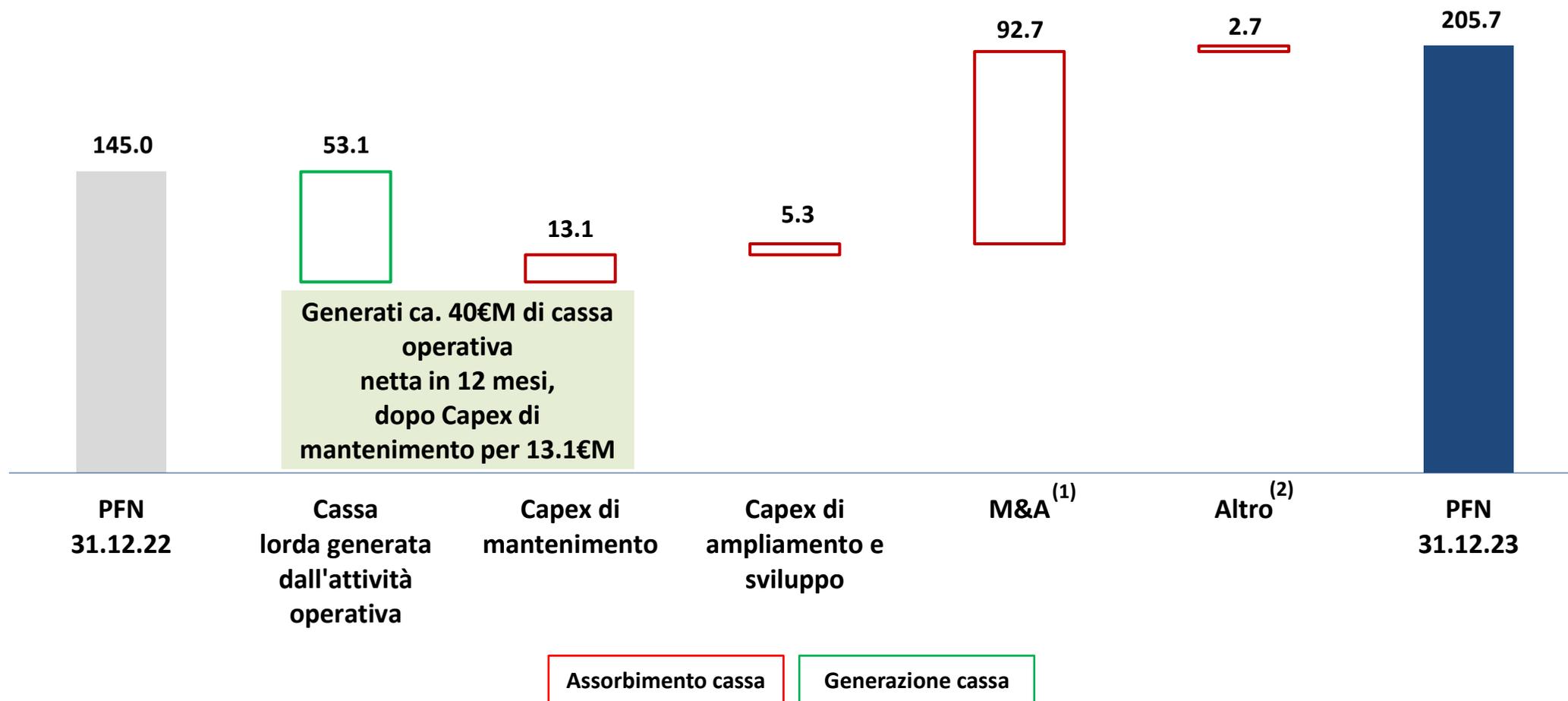
# Punti di forza dell'Equity story: ca. 40€M di cassa generata negli ultimi 12 mesi

## 1.

### CASH GENERATION

Business in crescita con forte generazione di cassa

#### Generazione di cassa ultimi 12 mesi (€M)



(1) Include: acquisizione di Sanatorio Triestino, Gruppo Aurelia Hospital e il conguaglio prezzo di GVDR. Il valore indica l'Enterprise Value riconosciuto (Prezzo + Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2023)

(2) La voce include: extra-costi Covid (al netto dei rimborsi), costi M&A, buy-back

# Punti di forza dell'Equity Story: track-record pluridecennale in ambito M&A (Buy) e di integrazione post-merger (Build)

## 2.

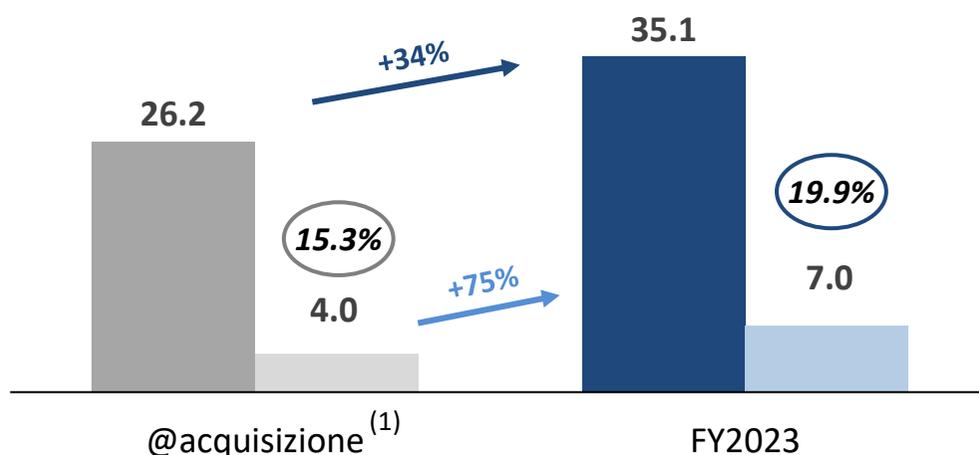
### M&A

Strategia acquisitiva con comprovato track record in ambito "Buy" & "Build"

#### CASE STUDY: OSPEDALI PRIVATI RIUNITI (ospedaliero)

Enterprise Value (EV)	~50€M
EV / EBITDA @ acquisizione (FY2019)	12.5x
EV / EBITDA @ FY2023	7.1x

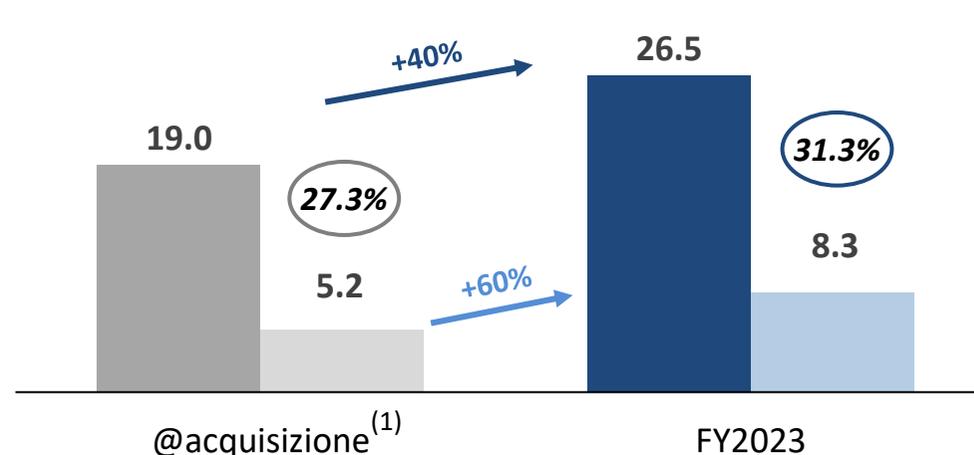
(€M)



#### CASE STUDY: S. BIAGIO E UNI. CASTRENSE (ambulatoriale)

Enterprise Value	51.2€M
EV / EBITDA @ acquisizione (FY2019)	9.8x
EV / EBITDA @ FY2023	6.2x

(€M)



(1) Per OPR: valori comunicati da GHC in sede di acquisizione a maggio 2019, per Centro Medico S. Biagio e Centro Medico Uni. Castrense: valori comunicati da GHC in sede di acquisizione a luglio e settembre 2019

# Punti di forza dell'Equity Story: consistente patrimonio Real Estate di proprietà

## 3.

### ASSET REAL ESTATE

Proprietà di un consistente patrimonio immobiliare (ancora inespresso)



Sanatorio Triestino e Gruppo Aurelia Hospital (M&A 2023) includono la proprietà degli immobili strumentali per ca. 40.000mq complessivi

Valore di libro asset immobiliari <sup>(1)</sup>	181.7€M	Superficie complessiva <sup>(1)</sup>	~250k mq
--------------------------------------------------	---------	---------------------------------------	----------



(1) Valore di libro al 31.12.2023



13 Novembre 2023

*“Nel confronto tra il 2022 e gli anni pregressi della pandemia, emerge un’inequivocabile barriera all’accesso costituita dalle **lunghe liste di attesa**, che nel 2022 diventa il motivo più frequente per la rinuncia a prestazioni sanitarie ritenute necessarie per il 3.8% della popolazione, a fronte di una riduzione della quota di chi rinuncia per motivi economici (2.9% nel 2022)”*

## Il Messaggero

#CONDIVISODAL1878

**Liste d’attesa choc**, fino a due anni per la visita salva-vita. È una sanità lumaca

## CORRIERE DELLA SERA

Sanità: **liste d’attesa** per visite ed esami: ecco perché sono sempre più lunghe

## la Repubblica

Sanità, **liste d’attesa troppo lunghe**: 2,5 milioni di italiani rinunciano alle visite

## Sanità24

24 ORE

Cittadinanzattiva: è emergenza salute tra **infinite liste d’attesa** e rinuncia alle cure

## QUOTIDIANO NAZIONALE

Sanità, **liste d’attesa choc**. "La mammografia? Ripassi tra due anni"

## IL SECOLO XIX

SANITÀ

**Liste di attesa infinite**

## DRIVER DI SVILUPPO

## HIGHLIGHTS

# 1.

### SOLIDA CRESCITA ORGANICA

- Crescita significativa dell'attività privata "out-of-pocket" alla luce dei crescenti fabbisogni sanitari e anche grazie a possibili partnership con enti assicurativi o previdenziali

# 2.

### FORTE CRESCITA PER M&A

- Proseguimento della strategia Buy&Build

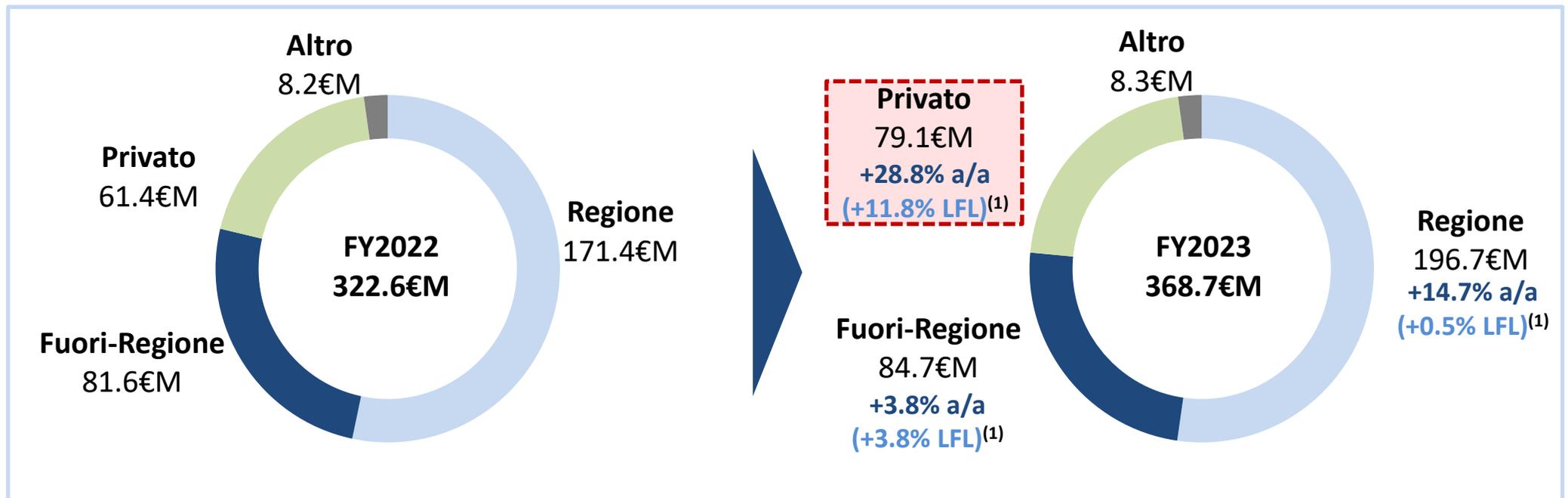
# 3.

### VALORIZZAZIONE ASSET REAL ESTATE

- Valore Real Estate come opzione strategica a supporto di potenziale "M&A Trasformational"

## 1.

### CRESCITA ORGANICA



### PROSPETTIVE A PARTIRE DAL FY2023

#### Attività verso pazienti Regionali

- Nel triennio 2021-2023 già riconosciuti dalle Regioni Extra Budget incrementali per la riduzione delle liste d'attesa per complessivi ~20€M, che si stima possano essere confermati nei prossimi esercizi

#### Attività verso pazienti privati 'out-of-pocket'

- Sviluppo dell'attività privata "out-of-pocket", favorita dalla disponibilità di strutture all'avanguardia e da personale di primario standing
- Possibili partnership con enti assicurativi o previdenziali

(1) Crescita a parità di perimetro (c.d. "Like-for-Like") ottenuta non considerando per il 2023 il contributo di GVDR, di Sanatorio Triestino e del Gruppo Aurelia Hospital

## 2.

## FORTE CRESCITA PER M&amp;A

## DISCIPLINA M&amp;A

Operazione di rilevanza strategica

Centri diagnostici: Ricavi >5€M  
Strutture di ricovero: Ricavi >10€M

Op. EBITDA Margin non diluitivo in prospettiva  
Alta "cash conversion"

Flessibilità nel valutare ciascuna opportunità  
"caso per caso"

- Struttura accreditata con il Servizio Sanitario Nazionale
- Porzione significativa di Ricavi da pazienti privati
- Possibilità di realizzare importanti sinergie
- Struttura azionaria favorevole (es. ricambio generazionale, etc.)
- Eccellente reputazione
- Localizzazione in Regioni virtuose e con un contesto normativo favorevole

## STRATEGIA

## RECAP STRATEGIA M&amp;A 2022 e 2023:

- Dicembre 2022: acquisita GVDR (4 strutture) per un Enterprise Value pari a ca. 24€M
- Maggio 2023: acquisito Sanatorio Triestino (1 struttura) per un Enterprise Value pari a ca. 17€M
- Novembre 2023: acquisito perimetro dell'attivo di Aurelia 80 S.p.A., holding operativa a capo del Gruppo Aurelia (4 strutture) per un Enterprise Value pari a ca. 71€M

## PROSPETTIVE M&amp;A:

- Proseguimento della strategia Buy&Build
- Possibilità di valutare significativo ampliamento dimensionale tramite "M&A Trasformativo" (con risorse interne)

## 3.

### VALORIZZAZIONE DEGLI ASSET REAL ESTATE



#### **FASE 1 ANALISI DI FATTIBILITA' (completata)**

Costituzione di GHC Real Estate (100% controllata GHC), analisi preliminari di natura tecnico-catastale, societaria, patrimoniale, finanziaria e fiscale



#### **FASE 2 CONCENTRAZIONE DEL VALORE**

Completato 80% del valore<sup>(1)</sup>

Progressivo trasferimento in capo a GHC Real Estate degli asset immobiliari detenuti dalle singole società controllate

#### **FASE 3 VALORIZZAZIONE (secondo opportunità)**

Potenziale utilizzo degli asset Real Estate a supporto di eventuale "M&A Trasformativa"

(1) Valore dei progetti di scissione parziale proporzionale approvati al 31.12.2023