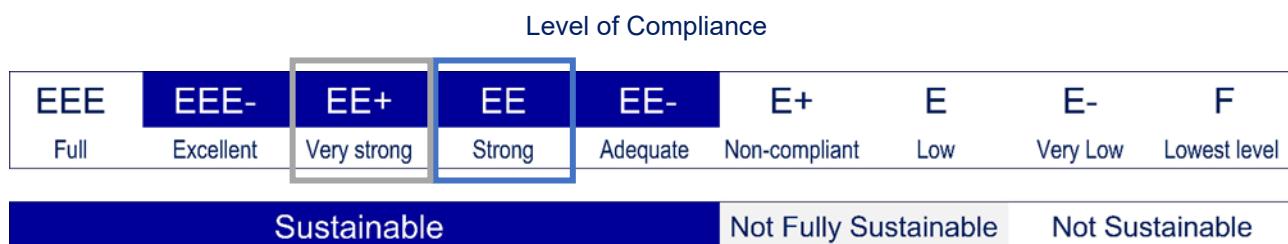


Standard Ethics Rating [corpSER]: **EE**  
 Long Term Expected corpSER [1y to 2y]: **EE+**

<b>Issuer:</b>	<b>Garofalo Health Care S.p.A.</b>
Listing:	Borsa di Milano
ISIN:	IT0005345233
Market Capitalisation:	468,1 Mln EUR
Sector:	<i>Health Care</i>
Industry:	<i>Health Care and Services</i>
Type of rating:	Corporate Standard Ethics Rating [SER]
Date:	15 novembre 2025
Expiry Date:	5 novembre 2026
Last action:	14 novembre 2024
Previous SER:	EE- <i>Outlook Positivo</i>
<b>Type of document:</b>	Rating Report



## Summary

Garofalo Health Care (GHC) S.p.A. è uno dei principali operatori della sanità privata accreditata in Italia. Quotata dal 2018, è parte di Euronext STAR Milan dal 2021.

Nuove acquisizioni, con significativo ampliamento dimensionale, hanno caratterizzato il recente sviluppo del Gruppo estendendo il perimetro sottoposto alle politiche di sostenibilità supportate da un adeguato sistema di indirizzo, di controllo e di *ESG Risk Management*.

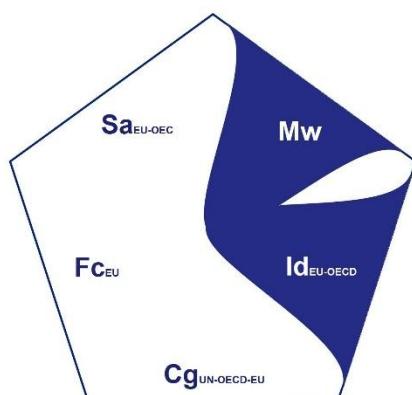
Sul piano *Environmental* (E), in concomitanza col rafforzamento delle attività, si sono registrati interventi sul piano dell'efficientamento energetico e dell'approvvigionamento da fonti rinnovabili.

L'area *Social* (S) registra interventi per la qualità della cura, dei rapporti coi pazienti e un assessment interno per le aree di *retention* e *recruiting* delle risorse umane del Gruppo, nonché progressi in area digitalizzazione. La *Governance* (G) della Sostenibilità persegue il costante allineamento alle indicazioni internazionali di Onu, Ocse e UE e mostra anche un solido sistema di tutela degli azionisti di minoranza.

Il sistema di rendicontazione extrafinanziaria appare rafforzato da apposite procedure interne e in linea con le buone pratiche del settore. Si attendono graduali implementazioni nell'ambito delle policy di sostenibilità.

La visione di medio e lungo periodo è positiva.

## Snapshot (adj.)



Ogni lato del diamante rappresenta uno dei cinque "standard" misurati dall'Algoritmo di Standard Ethics. L'immagine simbolica di una distribuzione normale standard (gaussiana) illustra in forma intuitiva le aree in cui l'entità si potrebbe attivare, o dove residuano margini di miglioramento maggiori.

**Important Legal Disclaimer.** All rights reserved. Ratings, analyses and statements are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. Standard Ethics' opinions, analyses and ratings are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. Standard Ethics does not act as a fiduciary or an investment advisor. In no event shall Standard Ethics be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of its opinions, analyses and rating.



All rights reserved ®

Standard Ethics Europe Srl

Via Burigozzo 5, 20122, Milano

Società interamente controllata da: Standard Ethics Ltd

167-169 Great Portland Street, Fifth Floor

W1W 5PF London, UK

Pubblicato e prodotto dall'Ufficio Ricerca di Standard Ethics

Analisi, ricerca, review: A. Voinich; M. Morello; B. Gornati; L. Inserra

Head of Communication Office: T. Waters

Hub and Corporate Website in [www.standardethics.eu](http://www.standardethics.eu)

Per ogni informazione, prego scrivere a: [headquarters@standardethics.eu](mailto:headquarters@standardethics.eu)

## SOMMARIO

CONTESTO, METODOLOGIA, RATING .....	5
STANDARD ETHICS.....	5
STANDARD ETHICS RATING.....	5
L'UNITÀ DI ANALISI.....	6
UFFICIO RICERCA.....	6
SE CHECKLIST AND ALGORITHM OF SUSTAINABILITY © .....	6
RATING EMESSO.....	7
ALGORITMO – VALORI IMMESSI ( <b>SINTESI</b> ).....	7
GAROFALO HEALTH CARE REPORT .....	9
1. MERCATO E POSIZIONI DOMINANTI.....	9
2. CONTRATTI, FINANZIAMENTI E AIUTI PUBBLICI .....	10
3. DISTORSIONI DI MERCATO, FAVORITISMI E CORRUZIONE .....	10
4. REGOLE INTERNE VOLONTARIE SULLA PROPRIETÀ .....	10
5. PROPRIETÀ E CONFLITTI DI INTERESSE .....	11
6. PROTEZIONE DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA E NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI .....	12
7. REGOLE INTERNE VOLONTARIE PER GLI AMMINISTRATORI.....	12
8. AMMINISTRATORI, CONFLITTI DI INTERESSE E RELATIVI COMITATI.....	12
9. DIVULGAZIONE, TRASPARENZA E PARTI INTERESSATE.....	13
10. PARTECIPAZIONE E VOTO IN ASSEMBLEA.....	14
11. ASSUNZIONI E SELEZIONE DELLE RISORSE UMANE .....	14
12. SALUTE E SICUREZZA SUL LAVORO E DIALOGO SOCIALE.....	14
13. ADATTAMENTO AI CAMBIAMENTI.....	15
14. AMBIENTE .....	15
15. CONSUMATORI E QUALITÀ.....	15
16. SCIENZA E TECNOLOGIA.....	15
17. COMUNITÀ LOCALI .....	16
18. BUSINESS PARTNERS.....	16
19. DIRITTI UMANI .....	16
20. STRATEGIE EUROPEE E INTERNAZIONALI .....	16
21. CONCLUSIONI (Summary).....	17
LE FONTI .....	18



## CONTESTO, METODOLOGIA, RATING

Nuovi elementi (come lo sviluppo della rete) hanno creato mercati aperti e trasparenti, partecipati da crescenti fette della popolazione, determinando maggiore attenzione verso scelte **extrafinanziarie**, tangibili e intangibili, con ricadute sul piano della fiducia e credibilità degli emittenti e delle imprese in generale.

Standard Ethics ritiene che il libero mercato, per quanto fallibile, volatile e ovviamente focalizzato su variabili economiche, abbia subito un'evoluzione e si stia dimostrando un sistema importante e indipendente per valutare la **sostenibilità**<sup>1</sup> di numerose attività umane. Lo Standard Ethics Rating è un contributo all'affinamento delle strategie, del linguaggio e del modo in cui una impresa sta sul mercato.

### STANDARD ETHICS

Il marchio Standard Ethics® è presente dal 2004 nel mondo dei rating ESG (*Environmental, Social, Governance*). Standard Ethics Ltd controlla interamente Standard Ethics Europe Srl, con sede a Milano, la quale opera nell'Unione Europea.

### STANDARD ETHICS RATING

Lo Standard Ethics Rating (SER) è un *Solicited Sustainability Rating* rappresentato in 9 classi di rating denominate in lettere (Notch): F; E-; E; E+; EE-; EE; EE+; EEE-; EEE, dove la "EE-" rappresenta il c.d. "Sustainable Grade": il livello adeguato di "*compliance*". La metodologia è stata testata dal 2004 e unisce tre caratteristiche:

- *Solicited* – Viene emesso su richiesta del destinatario attraverso un rapporto bilaterale diretto e regolato. Viene gestito da analisti sia nella fase di analisi, sia nella raccolta dati, sia nella valutazione finale (*analyst-driven process*).
- *Standard* – Il rating è comparabile poiché la metodologia e i parametri di emissione sono uniformati a predeterminate linee guida e *checklist*, l'algoritmo tiene conto della dimensione e della tipologia dell'entità analizzata. Nel caso di Standard Ethics, i parametri a riferimento sono le indicazioni dell'Unione Europea, dell'Ocse e delle Nazioni Unite in materia di *governance* e sostenibilità.
- *Independent* – L'Agenzia offre garanzie d'imparzialità e indipendenza poiché fornisce al richiedente solo servizi inerenti al rating, non effettua consulenza, non utilizza i dati raccolti per *asset management advisory* (a fondi o banche) né li fornisce a terzi, ed è – rispetto al richiedente – priva di legami azionari o economici con esso.

In breve, lo Standard Ethics Rating è un'opinione che intende rappresentare il livello di adesione delle imprese (o enti territoriali) ai principi della sostenibilità indicati da:

- Nazioni Unite (Onu);
- Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (Ocse);
- Unione Europea (Ue).

Standard Ethics può emettere rating *unsolicited* al fine di creare e mantenere indici di sostenibilità. Non è un'attività che genera reddito, ma è finanziata dall'Agenzia per incrementare la propria conoscenza dei temi ESG nei vari settori economici nazionali, mappare lo stadio evolutivo della sostenibilità, ed è utile a fornire riferimenti alla clientela. La metodologia di analisi è la medesima dei rating *solicited* ed è anch'essa un *analyst-driven rating process*.

<sup>1</sup> È opinione di Standard Ethics che la natura della sostenibilità si basi su tre pietre angolari:

1) Le politiche volontarie per lo sviluppo sostenibile riguardano le future generazioni e hanno una dimensione planetaria. Spetta ai principali enti sovranazionali riconosciuti dalle nazioni stabilire – attraverso la scienza – le strategie, le definizioni, le linee guida.

2) Gli enti economici perseguono – nella misura che ritengono possibile – finalità, strategie e linee guida sulla sostenibilità, non le definiscono.

3) La misura della sostenibilità degli enti economici è un dato comparabile, terzo, sulla conformità alle indicazioni internazionali.

"Standard Ethics devises three laws of Sustainability". <http://www.standardethics.eu/media/press-releases.html>

## L'UNITÀ DI ANALISI

Nel processo che ha determinato il presente Final Report, l'**Unità di Analisi** ha analizzato l'entità richiedente il rating sia attraverso *checklist*, sia con delle **Linee Guida** riservate al Cliente, approfondendo le seguenti 27 aree (aree suddivise in 264 sottosezioni o **analysis points**):

1. MARKET AND COMPETITORS (mercato e società concorrenti, suddiviso in **13 sottosezioni**)
2. MARKET AND DOMINANT POSITIONS (mercati e posizioni dominanti, suddiviso in **10 sottosez.**)
3. CONTRACTS, FINANCINGS AND PUBLIC AIDS (contratti, finanziamenti, aiuti pubblici, in **7 sott.**)
4. MARKET DISTORTIONS, FAVOURITISM & CORRUPTION (distorsioni di mercato, clientelismo, corruzione, suddiviso in **8 sottosezioni**)
5. OWNERSHIP, SHARE CAPITAL AND SHAREHOLDERS (capitale sociale, proprietà e azionisti, suddiviso in **10 sottosezioni**)
6. INTERNAL VOLUNTARY RULES ON OWNERSHIP EXERTION (norme volontarie interne riguardanti la proprietà, suddiviso in **6 sottosezioni**)
7. INDEPENDENCE AND CONFLICT OF INTERESTS (conflitto d'interessi, suddiviso in **12 sottosez.**)
8. MINORITY MEMBERS PROTECTIONS AND DIRECTORS APPOINTMENT (tutele per gli azionisti di minoranza e nomina degli Amministratori, suddiviso in **7 sottosezioni**)
9. COMMUNICATION, INFORMATION AND TRANSPARENCY (suddiviso in **5 sottosezioni**)
10. BOARD OF DIRECTORS AND EXECUTIVE GROUP TRANSPARENCY (suddiviso in **11 sottosez.**)
11. INTERNAL VOLUNTARY RULES REGARDING MANAGEMENT (suddiviso in **10 sottosezioni**)
12. INDEPENDENCE AND CONFLICT OF INTERESTS (Amministratori e conflitti d'interessi, suddiviso in **13 sottosezioni**)
13. DISCLOSURE AND TRANSPARENCY (rendicontazione e trasparenza, suddiviso in **25 sottosez.**)
14. PARTICIPATION AND VOTE IN GENERAL MEETINGS (partecipazione e diritto di voto alle assemblee dei soci, suddiviso in **5 sottosezioni**)
15. ARTIFICIAL INTELLIGENCE (intelligenza artificiale, suddiviso in **10 sottosezioni**)
16. EMPLOYMENT AND HUMAN RESOURCES SELECTION (politiche di assunzione e gestione delle risorse umane, suddiviso in **19 sottosezioni**)
17. HEALTH, SAFETY AT WORK AND SOCIAL DIALOGUE (salute e sicurezza, suddiviso in **16 sottosez.**)
18. ADAPTATION TO CHANGES (adattamento ai cambiamenti, suddiviso in **7 sottosezioni**)
19. ENVIRONMENT (ambiente, suddiviso in **21 sottosezioni**)
20. CONSUMERS AND QUALITY (consumatori e qualità, suddiviso in **13 sottosezioni**)
21. SCIENCE AND TECHNOLOGY (scienza e tecnologia, suddiviso in **5 sottosezioni**)
22. CRYPTO ASSETS (suddiviso in **3 sottosezioni**)
23. LOCAL COMMUNITIES (comunità locali, suddiviso in **3 sottosezioni**)
24. BUSINESS PARTNERS (fornitori e collaborazioni, suddiviso in **13 sottosezioni**)
25. HUMAN RIGHTS (diritti umani, suddiviso in **6 sottosezioni**)
26. ANIMAL WELFARE (suddiviso in **4 sottosezioni**)
27. INTERNATIONAL ESG STRATEGIES (suddiviso in **2 sottosezioni**)

## UFFICIO RICERCA

L'**Ufficio Ricerca** ha analizzato il lavoro e le opinioni dell'Unità di Analisi. Ha quindi approvato il livello di rating e il presente Final Report. Per massimizzare indipendenza di giudizio, trasparenza e tracciabilità del processo, l'Agenzia usa procedure interne, controlli e la segregazione dei dati e delle informazioni (*Chinese Wall*) tra uffici.

## SE CHECKLIST AND ALGORITHM OF SUSTAINABILITY ©

Il SER è un rating aggregato, *forward looking*, in valori assoluti e comparabili, classificabile tra le "opinioni ESG" così come descritte dal Regolamento Ue 2024/3005. È composto di tre parti qui elencate nell'ordine in cui vengono calcolate: Fattore Secondario (E e S); Fattore Primario (G); rating finale (uguale a G +/- Overide).

Il **Fattore Secondario** è il risultato di una preanalisi sulle politiche e gli obiettivi sociali e ambientali. La valutazione fornisce: **E Level** e **S Level**. Il calcolo è su basi algebriche seguendo delle *checklist* con 30 Marcatori e 90 possibili input. Il Fattore Secondario è comparabile fra entità ma, di per sé, non fornisce ancora indicazioni giudicate significative circa la *compliance ESG*. Esso indirizza l'analista nel secondo passaggio: la determinazione di alcuni input da immettere nell'Algoritmo Proprietario.

Il **Fattore Primario** è l'aggregato G (*Governance* della Sostenibilità). È il risultato del calcolo successivo che viene effettuato dall'Algoritmo Proprietario e che mette in relazione 5 standard. Il Fattore Primario è quindi determinato da 35 Marcatori e 119 possibili input sulla base dei dati delle Linee Guida, influenzati dal Fattore Secondario e poi aggiustati da funzioni matematiche.

L'**Algoritmo Proprietario** è basato su cinque "standard" ( $F_{CEU}$ ;  $S_{EU-OECD}$ ;  $Mw$ ;  $Id_{EU-OECD}$ ;  $Cg_{UN-OECD-EU}$ ) e una variabile premiale "k". Il bilanciamento tra i cinque "standard" determina l'aggregato G.

**$F_{CEU} = Fair competition$** . Argomenti principali: Corretta competizione, incluso analisi di eventuali posizioni dominanti, distorsioni di mercato, cartelli. Elementi che possono incidere sulle altre variabili (Fonti documentali: principalmente Ue, vengono inclusi anche provvedimenti sanzionatori dei regolatori Ocse).

**Sa<sub>EU-OECD</sub>** = **Shareholders' agreements**. Argomenti principali: Accordi parasociali, diritti degli azionisti di minoranza, accesso alle informazioni (Fonti documentali: principalmente Ue e Ocse, vengono inclusi anche provvedimenti sanzionatori dei principali regolatori Ocse).

**Mw = Market weight**. Argomenti principali: Struttura dell'azionariato, peso e tipologia dei maggiori azionisti, potenziali conflitti in relazione alle altre variabili (Fonti: principalmente regolatori Ocse).

**Id<sub>EU-OECD</sub>** = **Independent directorship**. Argomenti principali: Struttura e qualità degli organi apicali e di controllo, sistema del ESG *Risk and Control Management, Risk Analysis*. Rappresenta uno degli elementi maggiormente in grado di mitigare rischi derivanti da altri aspetti e in grado di incrementare "k" (Fonti documentali: principalmente Ue e Ocse).

**Cg<sub>UN-OECD-EU</sub>** = **Corporate Governance e Sostenibilità**. Argomenti principali: Valutazione complessiva delle strategie e della reportistica ESG, delle politiche E e S (in base al E Level e S Level), anche in relazione alle altre variabili (Fonti documentali: principalmente Ue, Ocse e Onu, e Checklist Standard Ethics su E e S).

**k = Sustainability at Risk (SaR)**. Proiezione statistica.

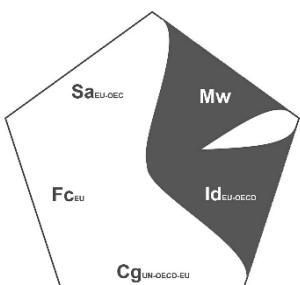
©

$$\frac{(\mathbf{F}_{\mathbf{c}_{\mathbf{EU}}} + \mathbf{S}_{\mathbf{a}_{\mathbf{EU-OECD}}} + \mathbf{I}_{\mathbf{d}_{\mathbf{EU-OECD}}} + \mathbf{M}_{\mathbf{w}} * f(\mathbf{S}_{\mathbf{a}_{\mathbf{EU-OECD}}}) * f(\mathbf{I}_{\mathbf{d}_{\mathbf{EU-OECD}}}) + \mathbf{C}_{\mathbf{g}_{\mathbf{UN-OECD-EU}}} * f(\mathbf{F}_{\mathbf{c}_{\mathbf{EU}}}) * f(\mathbf{I}_{\mathbf{d}_{\mathbf{EU-OECD}}}))}{10} + k$$

RATING EMESSO

Standard Ethics Rating [<sup>corp</sup>SER]: **EE**  
Long Term Expected <sup>corp</sup>SER [1y to 2y]: **EE+**

ALGORITMO – VALORI IMMESSI (**SINTESI**)



E level: 6,05 su 9

S level: 4,5 su 9

G (aggregato): 4,9 su 10

Spaccato dei valori dell'aggregato G:

**Fc<sub>EU</sub>** = 1,9 su 2

**Sa<sub>EU-OECD</sub>** = 1,8 su 2

**Mw** = 0,1 su 2

**Id<sub>EU-OECD</sub>** = 0,4 su 2

**Cg<sub>UN-OECD-EU</sub>** = 1,5 su 2

Nota: la variabile Mw può essere una variabile neutra indicando sotto 1 la presenza di un azionista di riferimento, a diminuire un azionista di controllo. La tipo di azionariato rappresentata da Mw è un fattore considerato (per le quotate soprattutto) per i rischi correlabili.

Ogni lato del diamante rappresenta uno dei cinque "standard" misurati dall'Algoritmo di Standard Ethics. L'immagine simbolica di una distribuzione normale standard (gaussiana) illustra in forma intuitiva le aree in cui l'entità si potrebbe attivare, o dove residuano margini di miglioramento maggiori.



## GAROFALO HEALTH CARE REPORT

### 1. MERCATO E POSIZIONI DOMINANTI

**Garofalo Health Care S.p.A.** (di seguito anche “la Società” o “il Gruppo” o “GHC”) è un gruppo che opera in Italia nel settore dei servizi sanitari privati accreditati.<sup>2</sup>

La storia di GHC ha inizio a Roma, nella seconda metà degli anni '50, grazie all'attività professionale e imprenditoriale di Raffaele Garofalo e dei suoi fratelli Antonio e Mario.

Presente in origine attraverso cinque strutture sanitarie attive prevalentemente nel settore degli acuti, il Gruppo ha visto una progressiva diversificazione geografica e settoriale soprattutto a partire dagli anni 2000, con la strategia di crescita interna ed esterna inaugurata sotto la guida di Maria Laura Garofalo, attuale Amministratore Delegato del Gruppo.

Dal 2018 il Gruppo è quotato su Euronext Milan e dal 2021 su Euronext STAR Milan.

L'attività di GHC rientra nella categoria dei servizi pubblici cosiddetti “di interesse generale”.<sup>3</sup>

Il mercato di riferimento della Società è caratterizzato da standard normativi particolarmente elevati. L'esercizio dell'attività sanitaria richiede autorizzazione, accreditamento e accordo di *budget*, i cui requisiti possono variare su base regionale.<sup>4</sup>

Al 30 giugno 2025, il Gruppo conta **37 strutture sanitarie** in **8 regioni** del Nord e del Centro Italia.<sup>5</sup> Si aggiungono, inoltre, le **4 strutture** di titolarità di Il Fiocco S.c.a.r.l. (partecipata da GHC al 40% tramite Fi.d.es Medica S.r.l.).<sup>6</sup>

Non si registrano partecipazioni rilevanti di GHC in altri gruppi industriali che concorrono nello stesso mercato, né risulta che il Gruppo ricopra una posizione dominante<sup>7</sup> o goda di regimi privilegiati.

Il tema dell'**equa concorrenza** è trattato in vari documenti interni, in primis dal Codice Etico, recentemente aggiornato, all'interno del quale il Gruppo attesta la propria adesione a diverse indicazioni internazionali.<sup>8</sup> In particolare, per la tematica in questione, l'approccio di GHC è formalmente ispirato alle **Linee Guida Ocse destinate alle imprese multinazionali**.<sup>9</sup>

<sup>2</sup> Lo Stato finanzia la sanità attraverso un Fondo Sanitario Nazionale e attraverso i trasferimenti dalle Regioni e si prende carico della gestione della maggior parte dei servizi sanitari.

<sup>3</sup> Così come definiti dal Libro Verde della Commissione Europea del 2003. Per quanto riguarda l'Italia, l'apertura del mercato a nuovi operatori dipende dal rilascio di nuove autorizzazioni e convenzioni. La competenza circa l'eventuale rilascio di nuove autorizzazioni è suddivisa fra lo Stato e le Regioni.

<sup>4</sup> In Italia, le istituzioni sanitarie private accreditate svolgono la propria attività previa autorizzazione disciplinata con legge regionale (essendo la materia dell'assistenza sanitaria concorrente tra Stato e Regioni), che pure regola la vigilanza su di esse. Perché esse possano svolgere, al pari delle istituzioni sanitarie pubbliche, il servizio pubblico di assistenza sanitaria, la legge italiana prevede il sistema dell'accreditamento, attraverso il quale la Regione (solitamente) valuta il rispetto dei requisiti specificamente richiesti per lo svolgimento dell'attività di ricovero e cura, al pari delle istituzioni pubbliche, rilasciando la relativa autorizzazione. In materia sanitaria, secondo quanto stabilito dall'art. 117, c. 3, della Costituzione, allo Stato è riservata una potestà legislativa finalizzata alla determinazione dei principi fondamentali, mentre le Regioni hanno una legislazione concorrente: possono disciplinare la materia nel rispetto dei predetti principi fissati dalle leggi dello Stato. Fonte: Prospetto informativo, p. 241.

<sup>5</sup> GHC opera secondo la strategia acquisitiva “Buy&Build”, con 20 acquisizioni realizzate a partire dal 1999. Fonte: GHC Star Conference, Marzo 2025.

<sup>6</sup> La documentazione precisa che le Regioni in cui il Gruppo è presente sono state “selezionate in quanto Regioni virtuose 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 interregionale”. Fonte: Relazione sulla gestione al 30 giugno 2025, p. 5.

<sup>7</sup> Tra le operazioni più recenti si segnala che il “18 luglio 2025 Garofalo Health Care S.p.A. ha comunicato di essere risultata aggiudicataria del perimetro dell'attivo e del passivo di Casa di Cura Città di Roma S.p.A. in liquidazione. L'operazione consente a GHC di conseguire – a regime – significativi benefici incrementali in termini di posizionamento competitivo e marginalità prospettica attraverso una complessiva riorganizzazione delle attività erogate da Città di Roma, Aurelia Hospital e European Hospital. Città di Roma, accreditata con il Servizio Sanitario Regionale, è dotata di 112 posti letto autorizzati, di cui 104 accreditati, nelle specialità di Urologia, Ginecologia, Ortopedia e Traumatologia, Chirurgia Generale, Medicina Generale, Oculistica, RSA intensiva, Day Surgery e Day Hospital. Nel corso del 2025 è prevista l'attivazione di ulteriori 60 posti letto complessivi (autorizzati e accreditati), di cui 30 di RSA estensiva e 30 di RSA di mantenimento, che incrementerà la dotazione complessiva della struttura portandola a 172 posti letto autorizzati (di cui 164 accreditati). Inoltre, la struttura dispone di 2 sale di emodialisi dotate complessivamente di 24 postazioni ed eroga prestazioni di specialistica e diagnostica ambulatoriale sia in regime di accreditamento che in regime privatistico”. Fonte: Comunicato stampa 18.07.2025.

<sup>8</sup> Nel presente Report si darà conto in modo più preciso delle varie indicazioni via via rilevanti. Fonte: Codice Etico, pp. 3 e 4.

<sup>9</sup> Il riferimento si estende anche ai temi dell'ambiente e della fiscalità. Fonte: Codice Etico, p. 3.

Un apposito documento<sup>10</sup> denominato “Linee Guida sulle Operazioni della Società e delle sue Controllate che hanno un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario” assicura il controllo della Capogruppo sulle operazioni rilevanti delle società controllate direttamente o indirettamente.

## 2. CONTRATTI, FINANZIAMENTI E AIUTI PUBBLICI

GHC opera in regime di accreditamento istituzionale e i relativi servizi sono retribuiti secondo piani tariffari che recano parametri prestabiliti.<sup>11</sup>

Le somme dovute a GHC da enti pubblici a titolo di corrispettivo, nel rispetto della normativa, **non** generano distorsioni della concorrenza e incompatibilità con il divieto di aiuti di Stato.

Dall'esame delle fonti **non** risulta che GHC abbia beneficiato di forme di aiuti di Stato vietate e tali da comportare distorsioni al mercato.

## 3. DISTORSIONI DI MERCATO, FAVORITISMI E CORRUZIONE

I **rapporti con la Pubblica Amministrazione** (PA), di rilevanza centrale data l'attività di GHC<sup>12</sup>, sono disciplinati da presidi volti a prevenire comportamenti scorretti, clientelismi e conflitti d'interesse, nonché garantire il rispetto dell'equa concorrenza.

I riferimenti principali sono costituiti dal Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01 (Modello 231) e dal Codice Etico.<sup>13</sup>

Quest'ultimo, in particolare, stabilisce regole di condotta mirate a garantire l'efficacia dei controlli dell'Autorità anche in relazione alle **prestazioni erogate dal SSN**.<sup>14</sup>

Il Gruppo è dotato di una **Policy Anticorruzione**, che completa il sistema tracciato dal Modello 231 e dal Codice Etico per la prevenzione, la gestione e la mitigazione dei rischi legati a eventi di **corruzione**.<sup>15</sup>

La Policy si ispira espressamente a **parametri internazionali**<sup>16</sup> ed è basata sull'approccio della “tolleranza zero” ai fenomeni corruttivi.<sup>17</sup>

Il principale riferimento per la gestione della **fiscalità** è costituito dalle **Linee Guida Ocse destinate alle imprese multinazionali**.<sup>18</sup> L'applicazione pratica degli adempimenti ricade sulle singole società, mentre la Capogruppo svolge un ruolo di coordinamento e supporto.

La normativa in tema di segnalazione delle violazioni (**whistleblowing**) è recepita dal Codice Etico<sup>19</sup> e ogni Società del Gruppo adotta la relativa procedura.<sup>20</sup>

## 4. REGOLE INTERNE VOLONTARIE SULLA PROPRIETÀ

GHC è **quotata all'Euronext STAR Milan** dal 2021 e all'**Euronext Milan** dal 2018. È componente del FTSE Italia Small Cap.

<sup>10</sup> Aggiornate nel 2024. Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, pp. 37-38.

<sup>11</sup> Fonte: fonte societaria.

<sup>12</sup> Come segnalato nei precedenti Report, data la natura dell'attività, il risultato economico del Gruppo dipende in misura significativa dai rapporti con la PA (i.e. Regioni, ASL).

<sup>13</sup> Con riferimento alle “società del Gruppo dotate di autonomia organizzativa” si segnala che le stesse “hanno (i) adottato e aggiornato il proprio Modello 231, in linea con il Modello 231 approvato dalla Capogruppo, (ii) recepito il Codice Etico di Gruppo, (iii) istituito propri Organismi di Vigilanza e (iv) recepito il D.Lgs. 24/23 in materia di Whistleblowing tramite aggiornamento del Codice Etico del Gruppo, dei Modelli 231 delle società del Gruppo e implementazione di una piattaforma informatica in linea con la normativa”. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 35.

<sup>14</sup> Fonte: Codice Etico, p. 13.

<sup>15</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 123.

<sup>16</sup> Quali la “Convenzione Ocse sulla lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali (1997)”, la “Convenzione Penale sulla corruzione del Consiglio d’Europa (1999)” e la “Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione (2004)”. A tali richiami, espressamente definiti non esaustivi, si aggiungono “le best practice e le linee guida elaborate da organizzazioni private internazionali (ICC – Camera di Commercio Internazionale, Transparency International, PACI – Partnering Against Corruption Initiative e il Global Compact delle Nazioni Unite)”. Fonte: Policy Anticorruzione, p. 5.

<sup>17</sup> Fonte: Policy Anticorruzione, p. 3.

<sup>18</sup> Fonte: Codice Etico, p. 3.

<sup>19</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 117.

<sup>20</sup> In particolare “le Procedure per la gestione delle segnalazioni indicano (i) le modalità con cui i segnalanti sono protetti da meccanismi di riservatezza e di ritorsione, in conformità alla normativa applicabile che recepisce la direttiva (Ue) 2019/1937 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo, (ii) la composizione del ‘Comitato Whistleblowing’, (iii) i meccanismi di inoltro delle segnalazioni agli organi deputati all'analisi per ambito di competenza e (iv) le procedure di indagine”. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 122-123.

Al 30 giugno 2025,<sup>21</sup> il capitale sociale di GHC è pari a euro **31.570.000,00** diviso in **90.200.000** azioni ordinarie prive del valore nominale.<sup>22</sup>

La principale azionista è Maria Laura Garofalo, che detiene (direttamente e indirettamente) il **65,09%** delle azioni sul **capitale ordinario** e il **63,90%** sul **capitale votante**. Segue **Fondazione Enasarco**, le cui quote sono rispettivamente del **5,28%** e del **5,18%**. Il resto è sul mercato.<sup>23</sup>

È prevista la **maggiorazione del diritto di voto**. Come segnalato nei precedenti Report, nel 2021 l'azionista di controllo ha dato conto della **rinuncia** all'esercizio di tale facoltà.<sup>24</sup>

Nessuno tra gli azionisti rilevanti è una società *off-shore*.

È prevista una forma di partecipazione finanziaria dei dipendenti al capitale della Società (**EFP – Employee Financial Participation**) per alcune categorie di personale, attraverso il **Piano di Performance Share 2024-2026**.<sup>25</sup>

Nel luglio 2024, la Società ha emesso un **prestito obbligazionario** denominato “Garofalo Health Care 6,332% 2024-2031”.<sup>26</sup> Sono stati definiti **specifici KPI** di area **ESG**, in accordo con gli Istituti finanziari, che consentono al finanziamento di essere qualificabile come **Sustainability Linked Loan**.<sup>27</sup>

Non si registrano strumenti derivati quotati che abbiano come sottostante (*underlying*) le azioni della Società.<sup>28</sup>

## 5. PROPRIETÀ E CONFLITTI DI INTERESSE

Non sono presenti azionisti rilevanti che siano pubblica autorità con funzioni di regolamentazione nel mercato in cui opera il Gruppo.

Il Codice Etico tratta dei **conflitti di interesse**, inclusi quelli derivanti da **relazioni familiari**.<sup>29</sup>

Ulteriori presidi sul tema sono predisposti dalla già ricordata Policy Anticorruzione.<sup>30</sup>

Riguardo al tema degli **omaggi**, sono generalmente proibiti quelli che superano le normali prassi commerciali.<sup>31</sup>

<sup>21</sup> Fonte: Bilancio Consolidato Intermedio al 30 giugno 2025, p. 36.

<sup>22</sup> Delle quali “n. 88.527.000 azioni con diritto di voto semplice e n. 1.673.000 azioni che hanno maturato la maggiorazione dei propri diritti di voto (due voti per ciascuna azione)”. Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, p. 13.

<sup>23</sup> Fonte: Bilancio Consolidato Intermedio al 30 giugno 2025, p. 37.

<sup>24</sup> La Società “rende noto di aver ricevuto dall'azionista di controllo Cav. Avv. Maria Laura Garofalo la comunicazione di avvenuta rinuncia dei voti maggiorati a sé spettanti”. Fonte: Comunicato Stampa 1.03.2021.

<sup>25</sup> Si precisa che nel caso in cui “i destinatari [del Piano siano] membri del Consiglio è altresì previsto un periodo di lock-up fino alla cessazione del mandato in corso alla data di consegna di ciascuna quota di Azioni, durante il quale il 30% delle Azioni non potrà essere in alcun modo trasferito a terzi”. Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, p. 14.

<sup>26</sup> Al riguardo, si segnala che l'operazione “sottoscritta fino a Euro 275 milioni (...) è stata strutturata su base interamente unsecured, rimuovendo integralmente le garanzie previste dal precedente finanziamento, consentendo a GHC di estendere la vita media del debito oltre i 5 anni (dagli attuali 2 anni). A conferma della sempre maggiore rilevanza delle tematiche ESG per il Gruppo, già dotato di un rating ESG di lungo periodo Investment Grade EE+ ('Very Strong') attribuito da Standard Ethics, si segnala inoltre che il finanziamento bancario prevede l'introduzione di un meccanismo di aggiustamento del margine c.d. 'SDGLinked' che potrà consentire al Gruppo un'ulteriore riduzione del tasso di interesse al raggiungimento di target ESG, questi ultimi da definirsi entro 12 mesi”. Fonti: Comunicato Stampa 8.07.2024; Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024, pp. 63-64.

<sup>27</sup> A luglio 2025 sono stati definiti i seguenti KPI: 1) Energia elettrica acquistata proveniente da fonti rinnovabili certificate; 2) crescita delle prenotazioni tramite canali digitali; 2bis) indicatori di Qualità della cura (in termini di soddisfazione dei pazienti). Fonte: fonte societaria

<sup>28</sup> Si segnala che “nel corso del 2024, con decorrenza luglio 2024, la Società ha sottoscritto uno strumento finanziario derivato (Interest Rate Swap), con nozionale pari a due terzi del nuovo finanziamento bancario a medio/lungo termine, erogato per Euro 126,8 milioni, al fine di coprirsi dal rischio di aumento dei tassi di interesse e di stabilizzare i futuri flussi di pagamento di interessi passivi. Il fair value al 31 dicembre 2024 dell'Interest Rate Swap suddetto è pari a Euro 860 migliaia, iscritto nella voce 'Passività per strumenti finanziari derivati non correnti'.” Fonte: Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024, p. 64.

<sup>29</sup> L'impegno a evitare situazioni di “*conflitti di interesse, anche solo potenziali*” rientra tra i valori del Gruppo enunciati dal Codice Etico (punto 1.7) ed è declinato in obblighi specifici, tra i quali quello di evitare “qualsiasi conflitto d'interesse tra le attività economiche personali e familiari e le mansioni ricoperte in GHC, nonché ogni forma di collaborazione che entri in conflitto con le responsabilità assunte nei confronti di essa” (punto 2.2). Fonte: Codice Etico, pp. 7 e 8.

<sup>30</sup> Fonte: Policy Anticorruzione, p. 9.

<sup>31</sup> Per esempio, fanno eccezione al divieto gli atti “di cortesia commerciale, come omaggi o forme di ospitalità (...) di modico valore ovvero tali da non compromettere l'integrità o la reputazione di una delle parti” purché non possano “essere interpretati, da un osservatore imparziale, come finalizzati ad acquisire vantaggi in modo improprio”. Fonte: Codice Etico, pp. 8 e 9.

## 6. PROTEZIONE DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA E NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

La Società si sta adoperando per l'adozione di una *policy* che formalizzi il processo di *engagement* con azionisti e *stakeholder* anche a protezione delle minoranze azionarie.<sup>32</sup>

Un ulteriore presidio è rintracciabile a livello statutario nel c.d. “**voto di lista**”, per l’elezione dei componenti dell’organo con funzioni strategiche e di gestione (il Consiglio di Amministrazione) e dell’organo con funzioni di controllo (il Collegio Sindacale).

La composizione degli organi sociali, inoltre, deve rispettare i requisiti di **diversità disciplinati** da una **Policy** di Gruppo dedicata al tema.<sup>33</sup>

## 7. REGOLE INTERNE VOLONTARIE PER GLI AMMINISTRATORI

GHC adotta un **sistema di amministrazione e controllo** c.d. “**tradizionale**”.

Il **Consiglio di Amministrazione** (CdA) conta **11** componenti.<sup>34</sup>

La **parità di genere** è raggiunta.<sup>35</sup>

Gli Amministratori che soddisfano i requisiti d'**indipendenza** sono **5** sugli 11 totali.<sup>36</sup>

**Non** risulta istituita la figura del *Lead Independent Director*.<sup>37</sup> **Non** è prevista una rappresentanza dei dipendenti nel CdA.

Il CdA ha regolarmente istituito al proprio interno il **Comitato Nomine e Remunerazioni**<sup>38</sup> e il **Comitato Controllo e Rischi e Sostenibilità**,<sup>39</sup> con funzioni istruttorie, propositive e consultive.<sup>40</sup>

Il **Codice Etico** del Gruppo rappresenta il principale strumento contenente norme etico-comportamentali a carattere volontario (*Internal Voluntary Rules*, IVR). Applicabile anche agli Amministratori, recepisce **formalmente** le principali **indicazioni internazionali**.<sup>41</sup>

Tutte le funzioni della Società (incluse quelle apicali) sono sottoposte al controllo dell'**Organismo di Vigilanza**, cui compete anche la gestione e la verifica delle segnalazioni di eventuali violazioni.<sup>42</sup>

## 8. AMMINISTRATORI, CONFLITTI DI INTERESSE E RELATIVI COMITATI

Come segnalato nel precedente Report, si registra la presenza di **legami familiari** tra i membri del CdA.<sup>43</sup>

<sup>32</sup> L’adozione è prevista entro la fine del 2026. Fonte societaria.

<sup>33</sup> Adottata dal CdA nel marzo 2021, la “*Politica sulla Diversità (...) fornisce indicazioni, non vincolanti, in ordine ad aspetti quali genere, età, percorso formativo e professionale, da tenere in considerazione al fine di individuare una composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società che sia ottimale per garantire un efficace assolvimento dei compiti e delle responsabilità affidati agli organi di gestione e controllo*”. Fonte: Politica in materia di diversità degli organi di amministrazione e controllo, p. 3 e ss.

<sup>34</sup> Nominato dall’Assemblea del 29 aprile 2024 e in carica fino all’approvazione al Bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2026, la sua composizione è la seguente: Alessandro Maria Rinaldi (Presidente), Maria Laura Garofalo (Amministratore Delegato), Claudia Garofalo, Guido Dalla Rosa Prati, Giuseppe Giannasio, Alessandra Rinaldi Garofalo, Luca Matrigiani, Federico Ferro-Luzzi, Giancarla Branda, Franca Brusco e Alberto Oliveti. Fonte: Comunicato Stampa 29.04.2024.

<sup>35</sup> Gli Amministratori di genere maschile sono 6 sugli 11 totali, mentre il genere femminile è rappresentato da 5 componenti, inclusa la carica di Amministratore Delegato. Fonte: Comunicato Stampa 29.04.2024.

<sup>36</sup> Secondo quanto dichiarato da GHC, il “*7 marzo 2025, il Consiglio, nell’ambito delle proprie attività di verifica annuale, ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai consiglieri non esecutivi Franca Brusco, Giancarla Branda, Federico Ferro-Luzzi, Luca Matrigiani e Alberto Olivetti*”. I requisiti d’indipendenza sono da intendersi ai sensi sia del TUF sia del codice di *Corporate Governance*. Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, pp. 49-50.

<sup>37</sup> La Società precisa quanto segue: “*non sussistendo le circostanze che ne richiedono la nomina*”. Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, p. 51.

<sup>38</sup> La sua composizione è la seguente: Federico Ferro-Luzzi (Presidente), Franca Brusco e Alberto Oliveti. Fonte: sito *corporate*.

<sup>39</sup> La sua composizione è la seguente: Franca Brusco (Presidente), Giancarla Branda e Federico Ferro-Luzzi. Fonte: sito *corporate*.

<sup>40</sup> Descritti nei rispettivi regolamenti interni, i quali risultano pubblicati sul sito *web* istituzionale di GHC e aggiornati al 2024. Fonte: sito *corporate*.

<sup>41</sup> Fonte: Codice Etico, p. 3.

<sup>42</sup> Fonte: Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, pp. 74-75.

<sup>43</sup> Si rinvia ai precedenti Report per i dettagli.

**Non** risultano invece casi di Amministratori che partecipino a organi di governo nazionale o locale, organi di giurisdizione, di concessione di licenze o controllo del mercato; né situazioni di *cross-directorship* né casi di cumuli d'incarico all'interno del Gruppo (*interlocking directorship*).

Le **Politiche retributive** di GHC e i **compensi corrisposti** agli Amministratori e altro personale rilevante sono sottoposti annualmente all'Assemblea e pubblicati.

Sono previsti **meccanismi d'incentivazione** di breve e medio-lungo termine legati al raggiungimento di **obiettivi**, anche in ambito **ESG**.<sup>44</sup>

## 9. DIVULGAZIONE, TRASPARENZA E PARTI INTERESSATE

La rendicontazione di sostenibilità relativa all'esercizio 2024 è stata predisposta su base consolidata, in conformità alle disposizioni nazionali ex **Dlgs 125/2024** che attuano la direttiva (Ue) nota come *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*.<sup>45</sup>

Il documento comprende anche le informazioni previste in forza del **Regolamento (Ue) 2020/852** ("Tassonomia europea").<sup>46</sup>

La nuova **Procedura "Rendicontazione di Sostenibilità"** stabilisce i processi relativi alla predisposizione dell'informatica di Sostenibilità, redatta secondo la CSRD.<sup>47</sup>

Le principali informazioni e la documentazione sono reperibili anche attraverso il sito web istituzionale del Gruppo, che si presenta aggiornato e di agevole consultazione. Alla sostenibilità è dedicata un'apposita sezione, che descrive l'approccio del Gruppo in forma riassuntiva.

Il principio **comply or explain** è formalmente accolto dal Codice Etico.<sup>48</sup>

Il sistema dei controlli interni è organizzato nei tipici controlli di primo, secondo e terzo livello e mira all'identificazione delle criticità e alla mitigazione dei **rischi** anche **ESG**.<sup>49</sup>

Dal 2022, è presente un'apposita procedura di **Enterprise Risk Management**<sup>50</sup> e vengono adottati Piani di azione specifici per tutte le strutture del Gruppo.<sup>51</sup>

In linea con i propri obiettivi di sostenibilità, la Società ha condotto un'analisi del **rischio fisico-climatico** delle proprie strutture nella regione Emilia-Romagna, volta a

<sup>44</sup> Ad esempio, per l'AD, si tratta dei seguenti target (MBO): in area ambientale "Valutazione dei rischi climatici acuti" che consiste in un "Assessment su un panel di strutture identificate potenzialmente ad alto rischio"; in area HR "Valutazione quali-quantitativa dei processi in ambito recruiting e retention nelle società"; nonché, nell'ambito della "evoluzione digitale", il "Roll-out dei servizi digitali sull'App MyGHC su un perimetro di società identificato e implementazione del sito per le strutture mancanti". Si precisa che le "iniziativa legate agli obiettivi ESG identificati concorrono con peso uguale al raggiungimento del 20% dell'area ESG". Sul medio-lungo periodo, invece, il target coincide con la "Definizione e adozione da parte di ciascuna struttura di una strategia di successione e completamento delle iniziative previste nel piano di azione". Fonte: Relazione sulla politica in materia di remunerazione 2025 e sui compensi corrisposti 2024, pp. 26-28.

<sup>45</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 42.

<sup>46</sup> Denominata "Informativa prevista dal Regolamento Europeo sulla tassonomia delle attività ecosostenibili". Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 79 ss.

<sup>47</sup> Con l'adozione della Procedura, il Gruppo GHC prevede di: "(...) assicurare che l'informatica di sostenibilità diffusa al pubblico sia i) completa, ovvero in grado di fornire agli stakeholder una congrua rappresentazione dell'andamento societario attuale e prospettico e ii) verificata, ovvero oggetto di adeguato controllo prima della sua diffusione. Per conseguire tale obiettivo, è dunque previsto: i) che ciascuna Direzione/Funzione Organizzativa di GHC S.p.A. e delle sue controllate, per quanto di competenza, applichi e faccia applicare le disposizioni della presente procedura; ii) che nessun'altra Società controllata del Gruppo diffonda al pubblico in via autonoma la Rendicontazione di Sostenibilità consolidata prima della sua approvazione da parte degli organi societari di GHC S.p.A. e della sua pubblicazione nei termini e secondo le modalità previste dalle normative di volta in volta vigenti". Fonte: Procedura Rendicontazione di Sostenibilità, pp. 3 e ss.

<sup>48</sup> Il punto dedicato ai "Rapporti con gli Investitori e il Mercato" (3.5) prevede infatti l'impegno di GHC "a definire e attuare progressivamente un sistema articolato e omogeneo di regole riguardanti la propria struttura organizzativa e i rapporti con gli azionisti, in conformità agli standard più evoluti di Corporate Governance cui il Gruppo aderisce, ivi incluso il principio del comply or explain". Fonte: Codice Etico, p. 14. L'adozione del principio può inoltre desumersi (per la rendicontazione) dalla reportistica non finanziaria e standard.

<sup>49</sup> Come, per esempio, i potenziali impatti ambientali, i rischi collegati alle controversie di lavoro o alle violazioni dei diritti umani (incluso il diritto alla salute, in connessione dunque alla qualità dei servizi offerti), nonché alle violazioni del Modello 231 e del Codice Etico. Fonte: fonte societaria.

<sup>50</sup> Adottata nel maggio 2022. L'identificazione e la mappatura dei rischi – attualmente in corso per tutte le società – seguono un approccio *bottom top* e prevedono il coinvolgimento e il raccordo tra i singoli *Risk Owner* individuati nelle controllate e le principali funzioni della Capogruppo. Fonti: PA RM 01 – Procedura Enterprise Risk Management Garofalo Health Care, pp. 3 e ss.; Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari – Esercizio 2024, p. 61 e ss.

<sup>51</sup> Fonte: fonte societaria.

	identificare i potenziali impatti e definire eventuali azioni di miglioramento. <sup>52</sup>
10. PARTECIPAZIONE E VOTO IN ASSEMBLEA	Il tema della partecipazione in assemblea è relativo all'esercizio del diritto di voto è disciplinato dallo Statuto, secondo la norma. <sup>53</sup>
11. ASSUNZIONI E SELEZIONE DELLE RISORSE UMANE	<p>Al 31 dicembre 2024, il <b>personale dipendente</b> del Gruppo conta <b>2.708 unità</b>, la maggioranza con contratto di lavoro a tempo pieno e indeterminato. La composizione vede un'ampia maggioranza del genere femminile.<sup>54</sup></p> <p>Il <b>personale non dipendente</b>, in massima parte liberi professionisti, è rappresentato invece da <b>2.528 unità</b>,</p> <p>Le relazioni con le risorse umane, in tutte le loro fasi, devono svolgersi nel rispetto dei principi di <b>pari opportunità, merito e non discriminazione</b> sanciti dal Codice Etico.<sup>55</sup></p> <p>In linea con gli obiettivi ESG di GHC, è stata condotta un'analisi quali-quantitativa dei processi di <i>Recruiting</i> e <i>Retention</i> che ha coinvolto tutte le strutture del perimetro del Gruppo.<sup>56</sup></p> <p>Ai temi della <b>diversità e dell'inclusione</b> è dedicata un'apposita <b>Policy</b> di Gruppo, che si ispira espressamente alle <b>indicazioni</b> e agli <b>standard internazionali</b> rilevanti in materia.<sup>57</sup> Il sistema istituito dalla <b>Policy</b> è rafforzato dalla previsione di un canale ad hoc per la segnalazione delle violazioni.<sup>58</sup></p> <p>La formazione è erogata con regolarità e rendicontata.<sup>59</sup></p>
12. SALUTE E SICUREZZA SUL LAVORO E DIALOGO SOCIALE	<p>I temi della salute e della sicurezza, soggetti a rigorosi obblighi normativi, sono integrati nel <b>Codice Etico</b>.</p> <p>Il documento definisce impegni volti ad azioni preventive e al coinvolgimento dei dipendenti nei processi di gestione dei rischi e nell'ottimizzazione delle strutture aziendali.<sup>60</sup></p> <p>I rischi relativi, specifici per la natura dell'attività del Gruppo, sono monitorati nel quadro di <b>Enterprise Risk Management</b><sup>61</sup> e la totalità dei dipendenti risulta coperta dal sistema di gestione della salute e sicurezza aziendale.<sup>62</sup></p> <p>Il tema del dialogo sociale è affrontato in prospettiva di <i>compliance</i>. Rappresentanti dei lavoratori sono regolarmente presenti nelle strutture del Gruppo.<sup>63</sup></p>

<sup>52</sup> Fonte: Analisi rischi climatici fisici strutture Emilia-Romagna – Highlights di progetto, luglio 2025.

<sup>53</sup> Fonte: Statuto societario, aggiornato nel 2025 agli artt. 15,19, 30 e 36.

<sup>54</sup> Sul totale indicato si contano 2.552 contratti a tempo indeterminato, 2.344 dipendenti *full time*. Il genere femminile conta 2.007 unità. Il tasso di avvicendamento è pari al 16,9%. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 99-100.

<sup>55</sup> Fonte: Codice Etico, p. 12.

<sup>56</sup> L'analisi svolta si prefigge i seguenti obiettivi: “• *Analisi Qualitativa: comprendere il funzionamento e migliorare il sistema di controllo in un'ottica di gap analysis, svolta mediante sottoposizione di questionari durante specifiche interviste con i referenti delle Strutture;* • *Analisi Quantitativa: misurare i trend, individuando potenziali dinamiche di rischio attuali e future, rispetto ai dati trasmessi dalle Strutture*”. Fonte: Assessment su tematiche di rischio per il Gruppo GHC processo gestione risorse umane – Recruiting & Retention.

<sup>57</sup> Tra le fonti richiamate dalla Policy in questione si citano “i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, con particolare riferimento a quelli attinenti alla sfera dei Diritti Umani (...) e del Lavoro (...); la Dichiarazione dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro sui Principi e Diritti Fondamentali del Lavoro e suoi seguiti; le otto Convenzioni fondamentali dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro; la Dichiarazione Universale dei Diritti Umani e le successive convenzioni internazionali sui diritti civili e politici e sui diritti economici, sociali e culturali; le Convenzioni delle Nazioni Unite sui diritti delle donne, sull'eliminazione di ogni forma di discriminazione razziale, sui diritti dell'infanzia, sui diritti delle persone con disabilità; gli Obiettivi dell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (Sustainable Development Goals – SDGs), con un'attenzione particolare agli SDGs n. 3 (...), n. 9 (...), n. 10 (...) e n. 16 (...).” Fonte: Policy Diversity & Inclusion, p. 4.

<sup>58</sup> Fonte: Policy Diversity & Inclusion, p. 6.

<sup>59</sup> Con complessive 29.462 ore di formazione erogata nel corso del 2024. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 101.

<sup>60</sup> Si veda il punto 2.7, denominato “Rispetto dell'ambiente e tutela della sicurezza”. Fonte: Codice Etico, p. 11.

<sup>61</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 101.

<sup>62</sup> Inoltre “tutte le strutture del Gruppo sono soggette a potenziali audit sui temi di salute e sicurezza per il tramite della funzione Internal Audit della Capogruppo e/o del Responsabile Salute Prevenzione e Protezione ('RSPP') della singola struttura”. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 101-102.

<sup>63</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 100.

## 13. ADATTAMENTO AI CAMBIAMENTI

Nonostante il tema resti centrale in sede Ue e Ocse, l'assenza di previsioni o iniziative specifiche non determina rischi significativi, in ragione delle barriere d'ingresso al mercato di riferimento e alla rigidità della normativa italiana.

## 14. AMBIENTE

L'approccio di GHC alla protezione dell'ambiente, descritto dal **Codice Etico**, si ispira espressamente alle **Linee Guida Ocse destinate alle imprese multinazionali**.<sup>64</sup> Il tema è integrato nella *mission* del Gruppo<sup>65</sup> ed è oggetto di prescrizioni di natura programmatica e rivolte al personale.<sup>66</sup>

Nel corso del 2024, GHC ha condotto un'analisi della propria **Carbon Footprint**, secondo le linee guida del *Greenhouse Gas Protocol* (GHG).<sup>67</sup>

È stato attivato un contratto di **fornitura di energia elettrica da fonte rinnovabile certificata** per il periodo 2024-2028, il quale consente di coprire una parte significativa del fabbisogno energetico attraverso **impianti fotovoltaici**. Inoltre, alcune strutture dispongono di impianti fotovoltaici per l'**autoproduzione** di energia elettrica.<sup>68</sup>

La **gestione dei rifiuti** è trattata dalle procedure interne secondo il parametro normativo, particolarmente stringente in considerazione dell'attività del Gruppo e dei rifiuti conseguentemente prodotti.<sup>69</sup>

## 15. CONSUMATORI E QUALITÀ

Le questioni relative ai consumatori e alla qualità dei servizi riportano al diritto fondamentale alla salute. In tale prospettiva, il **Codice Etico** afferma quale principio cardine la **centralità del paziente**.<sup>70</sup>

Nel contesto della relazione col paziente, particolare enfasi è data alle questioni legate agli **obblighi informativi**, al **consenso alle cure**<sup>71</sup>, nonché alla **riservatezza**<sup>72</sup> e alla **sicurezza dei dati**.<sup>73</sup>

Il Codice Etico pone il tema della **qualità** dei servizi anche nella prospettiva dell'inquadramento dei processi e dei controlli,<sup>74</sup> particolarmente rilevante alla luce dell'accreditamento delle strutture del Gruppo presso il SSN.<sup>75</sup>

Come segnalato nel precedente Report, nel corso del 2023 è stata condotta un'approfondita **analisi dei processi di customer satisfaction e gestione dei reclami**. Sulla base delle risultanze sono state individuate azioni migliorative, condivise con il *management*.<sup>76</sup>

## 16. SCIENZA E TECNOLOGIA

**L'innovazione tecnologica** è strategica nel contesto del miglioramento della qualità dei servizi e, dunque, della cura dei pazienti.<sup>77</sup>

<sup>64</sup> Fonte: Codice Etico, p. 3.

<sup>65</sup> Fonte: Codice Etico, p. 4.

<sup>66</sup> Infatti "GHC riconosce l'importanza del rispetto dell'ambiente e richiede la valutazione, da parte dei Destinatari, dell'impatto ambientale delle proprie decisioni, al fine di minimizzarne gli eventuali effetti negativi. Programma le proprie attività e i propri investimenti ricercando il migliore equilibrio possibile tra iniziative economiche ed esigenze ambientali". Fonte: Codice Etico, p. 7.

<sup>67</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 88-89.

<sup>68</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 86-87.

<sup>69</sup> I quali, per la maggior parte, sono costituiti da rifiuti sanitari. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 90-91.

<sup>70</sup> Già in premessa viene delineato il "*modello 'patient-centered'*, ovvero basato sulla centralità del paziente considerato in tutti i suoi bisogni fisici, psicologici e sociali", il quale è inglobato nella stessa *mission* di GHC. Tra i valori del Gruppo sono poi declinati diversi impegni in tema di "Rispetto e cura del paziente" (punto 1.2); ricerca della "Eccellenza e miglioramento dei servizi e delle strutture" (punto 1.4). Fonte: Codice Etico, pp. 3-4 e 6.

<sup>71</sup> Si veda il punto 3.2 del Codice Etico. Fonte: Codice Etico, p. 12.

<sup>72</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 109-110.

<sup>73</sup> Sulle azioni per mitigare i rischi di *cybersecurity* si veda la Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 32.

<sup>74</sup> Si veda il punto 1.4 "Eccellenza e miglioramento dei servizi e delle strutture". Fonte: Codice Etico, p. 6.

<sup>75</sup> In tale contesto, nel precedente Report si segnalava il possesso della certificazione di qualità ISO 9001 da parte di diverse strutture del Gruppo.

<sup>76</sup> Nell'ambito di due degli obiettivi di sostenibilità definiti dal Gruppo per l'esercizio 2023. Fonte: Dichiarazione Consolidata di Carattere Non Finanziario Relativa all'Esercizio 2023, p. 69.

<sup>77</sup> Sul tema si vedano anche gli investimenti per l'adeguamento tecnologico. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 24

Dal 2018 è presente un **Comitato Scientifico**<sup>78</sup> istituito per la promozione dell'innovazione, della ricerca scientifica, della formazione e della didattica, coerentemente ai valori espressi nel Codice Etico.<sup>79</sup>

Allo stato attuale, non risultano documenti che delineino l'approccio di GHC verso l'Intelligenza Artificiale (AI) o specifici impegni sul tema.

## 17. COMUNITÀ LOCALI

Il tema è trattato nel Codice Etico e a livello statutario.

Il primo contiene una disposizione dedicata alla partecipazione e alla contribuzione di GHC ad attività o iniziative con finalità benefiche, culturali o generalmente a favore della comunità locale.<sup>80</sup>

Lo Statuto, invece, prevede la possibilità di dedurre annualmente dagli utili netti un massimo dell'1%, da destinare a un fondo, di cui il CdA dispone in autonomia, per fini scientifici e/o benefici.<sup>81</sup>

## 18. BUSINESS PARTNERS

Le relazioni con i fornitori e il personale esterno sono affrontate nel **Codice Etico**, il quale prevede impegni di trasparenza e imparzialità nei processi di acquisizione e requisiti di qualità di beni e servizi.<sup>82</sup>

Le condizioni di collaborazione prevedono l'osservanza del Codice Etico.<sup>83</sup> Ulteriori presidi discendono dal Modello 231,<sup>84</sup> nonché da procedure specifiche in tema di sicurezza applicabili anche lungo la catena del valore.<sup>85</sup> Le **tempistiche di pagamento** ai fornitori sono rendicontate e pubblicate.<sup>86</sup>

## 19. DIRITTI UMANI

Il tema dei **Diritti Umani** è trattato dal Codice Etico, ispirato esplicitamente alla **Dichiarazione Universale dei Diritti Umani** (1948), al **Global Compact delle Nazioni Unite** e ad altre convenzioni internazionali in materia di diritti fondamentali della persona<sup>87</sup> e dei lavoratori.<sup>88</sup>

## 20. STRATEGIE EUROPEE E INTERNAZIONALI

GHC è formalmente impegnata ad operare nel solco di diversi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (**SDGs**), riportati nel Codice Etico.<sup>89</sup>

---

e 39-40.

<sup>78</sup> Fonte: sito *corporate*.

<sup>79</sup> Così il punto 1.5 del Codice Etico. Fonte: Codice Etico, p. 6.

<sup>80</sup> Si tratta del punto 3.6. Fonte: Codice Etico, p. 14.

<sup>81</sup> Così l'art. 40 dello Statuto sociale. Per quanto riguarda il 2023, si segnala per esempio il finanziamento di un progetto di ricerca presentato in seno al già citato Comitato Scientifico e denominato "Studio sugli effetti a breve e lungo termine di un trattamento residenziale basato sulla terapia cognitivo comportamentale in una coorte di pazienti adolescenti con anoressia nervosa", il quale è stato "presentato dal Prof. Riccardo Dalle Grave come sperimentatore principale e da attuarsi presso la struttura di Villa Garda". Fonte: Dichiarazione Consolidata di Carattere Non Finanziario Relativa all'Esercizio 2023, p. 67.

<sup>82</sup> Fonte: Codice Etico, p. 13.

<sup>83</sup> I fornitori rientrano tra i Destinatari. Fonte: Codice Etico, p. 4.

<sup>84</sup> Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 105.

<sup>85</sup> Si fa riferimento ai processi per la gestione delle tematiche *Health & Safety Environment*. Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, pp. 105-106.

<sup>86</sup> Il tempo di pagamento medio ai fornitori, definito 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, è di 123 giorni (in diminuzione rispetto al 2023, che riportava un dato pari a 158 giorni). Fonte: Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2024, p. 21.

<sup>87</sup> Quali "le Convenzioni delle Nazioni Unite sui diritti delle donne, sull'eliminazione di ogni forma di discriminazione razziale, sui diritti dell'infanzia, sui diritti delle persone con disabilità". Fonte: Codice Etico, p. 3.

<sup>88</sup> Come la "Dichiarazione sui Principi e Diritti Fondamentali del Lavoro e le otto Convenzioni fondamentali dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (International Labour Organization o 'ILO')". Fonte: Codice Etico, p. 3.

<sup>89</sup> Una "attenzione particolare" è rivolta "agli obiettivi n. 3 ('assicurare la salute e il benessere per tutti e per tutte le età'), n. 5 ('raggiungere l'uguaglianza di genere ed emancipare tutte le donne e le ragazze'), n. 8 ('incentivare una crescita economica duratura, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e un lavoro dignitoso per tutti'), n. 9 ('costruire un'infrastruttura resiliente e promuovere l'innovazione e una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile') e n. 10 ('ridurre l'ineguaglianza all'interno di e fra le Nazioni') e n. 16 ('promuovere società pacifche e inclusive per uno sviluppo sostenibile, garantire a tutti l'accesso alla giustizia e creare istituzioni efficaci, responsabili e inclusive a tutti i livelli)'). Fonte: Codice Etico, p. 4.

## 21. CONCLUSIONI (SUMMARY)

Garofalo Health Care (GHC) S.p.A. è uno dei principali operatori della sanità privata accreditata in Italia. Quotata dal 2018, è parte di Euronext STAR Milan dal 2021.

Nuove acquisizioni, con significativo ampliamento dimensionale, hanno caratterizzato il recente sviluppo del Gruppo estendendo il perimetro sottoposto alle politiche di sostenibilità supportate da un adeguato sistema di indirizzo, di controllo e di *ESG Risk Management*.

Sul piano *Environmental (E)*, in concomitanza col rafforzamento delle attività, si sono registrati interventi sul piano dell'efficientamento energetico e dell'approvvigionamento da fonti rinnovabili.

L'area *Social (S)* registra interventi per la qualità della cura, dei rapporti coi pazienti e un *assessment* interno per le aree di *retention* e *recruiting* delle risorse umane del Gruppo, nonché progressi in area digitalizzazione. La *Governance (G)* della Sostenibilità persegue il costante allineamento alle indicazioni internazionali di Onu, Ocse e UE e mostra anche un solido sistema di tutela degli azionisti di minoranza.

Il sistema di rendicontazione extrafinanziaria appare rafforzato da apposite procedure interne e in linea con le buone pratiche del settore. Si attendono graduali implementazioni nell'ambito delle policy di sostenibilità.

La visione di medio e lungo periodo è positiva.

\* \* \*

**LE FONTI**

In assenza di date, è da considerare la versione più recente del documento

I documenti consultati sono quelli approvati e comunicati almeno venti giorni prima della pubblicazione del presente documento.

In via principale, ma non esclusiva, sono: Codice Etico; Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari; Relazione Finanziaria; Rendicontazione ESG ed extrafinanziaria (in tutte le sue forme), Procedure; Regolamenti interni; Policy; Comunicati.

Alla documentazione sopra citata si aggiungono dati emersi dai colloqui e dalla corrispondenza con le funzioni interne alla Società. In tal caso la fonte richiamerà genericamente la Società.

**Altre Fonti**

Sono stati considerati documenti forniti dagli Enti regolatori nazionali ed europei.

**standardethics.eu**

Per ogni informazione, prego scrivere a: [headquarters@standardethics.eu](mailto:headquarters@standardethics.eu)



**Important Legal Disclaimer.** All rights reserved. Ratings, analyses and statements are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. Standard Ethics' opinions, analyses and ratings are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. Standard Ethics does not act as a fiduciary or an investment advisor. In no event shall Standard Ethics be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of its opinions, analyses and rating.