“GHC Risultati 9M2026 Conference Call”
Venerdì, 13 Novembre, 2026, 16:00 CET

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

OPERATORE: Buongiorno, qui è l'operatore Chorus Call, benvenuti alla presentazione dei risultati dei nove mesi 2026 del Gruppo GHC. Vi ricordo che tutti i partecipanti sono in modalità di solo ascolto e dopo la presentazione iniziale ci sarà l'opportunità di porre delle domande. Ora vorrei cedere la parola al Dott. Mimmo Nesi, Investor Relator and Chief Sustainability Officer. Dott. Nesi, prego.

MIMMO NESI: Buon pomeriggio a tutti, grazie come sempre del tempo e della disponibilità. La società in mattinata ha pubblicato il comunicato stampa relativo ai risultati dei primi nove mesi del 2026, che oggi andremo a commentare. Ricordo che la call sarà effettuata in italiano e il *transcript* sarà reso disponibile anche in lingua inglese a stretto giro sul sito internet. Introduco chi è qui in sala da Roma, quindi l'Amministratore Delegato del Gruppo, Cav. Avv. Maria Laura Garofalo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Prof. Alessandro Maria Rinaldi, il CFO di Gruppo Dott. Luigi Celentano, il Responsabile Amministrazione e Bilancio, nonché Amministratore Delegato della GHC Real Estate, il Dott. Riccardo Rossetti, la Responsabile Finanza, la Dott.ssa Claudia Garofalo e il Dott. Marco Manili, Direttore Operativo del Gruppo Aurelia Hospital. A questo punto cedo la parola all'Amministratore Delegato per una prima *overview* e a seguire ovviamente ci darà spazio per le vostre domande.

MARIA LAURA GAROFALO: Buon pomeriggio, per quanto riguarda i numeri dell'anno, posso dire che sono stati impattati da specifiche situazioni che hanno riguardato due o tre strutture del Gruppo in particolare e sono eventi relativi a situazioni molto specifiche, in particolare abbiamo avuto un calo di fatturato e conseguentemente di EBITDA nel Centro Medico San Biagio che è sempre stata la nostra punta di diamante, perché è un centro diagnostico che ha registrato in passato anche il 37% di marginalità, per una serie di motivi ha avuto un calo contingente, in parte perché abbiamo sostituito l'Amministratore Delegato del Sanatorio Triestino e quindi l'Amministratore Delegato del Centro Medico San Biagio, che è anche l'Amministratore Delegato del Centro Medico Università Castrense in Friuli-Venezia Giulia, a poca distanza dal Sanatorio Triestino, è subentrato nella gestione in attesa che noi trovassimo un nuovo Amministratore Delegato. Ovviamente questa contingenza ha un pochino scoperto la copertura gestionale del Centro Medico San Biagio, in più c'è stato un calo di Fuori-Regione perché il Centro Medico San Biagio è a Portogruaro, quindi proprio a confine con il Friuli e loro avevano un flusso di pazienti extra-regionali importante che arrivava dal Friuli. Il Friuli, per ridurre le liste d'attesa e la mobilità passiva, ha distribuito del budget per l'oculistica delle strutture friulane e questo ovviamente ha impattato anche sui volumi dei Fuori-Regione nella struttura.

Abbiamo registrato anche un calo su Clinica San Francesco di Verona relativamente all'attività privata e all'attività extra-regionale che però già sta

rientrando e credo che si riallineerà del tutto questo gap entro la fine dell'anno. Poi ciò che ha impattato è stata la partenza un po' differita di Casa di Cura Città di Roma, che è partita ad agosto, quindi questo ritardo con una partenza in un mese particolarmente impattato dalla stagionalità, non soltanto in termini di utenza ma anche gli uffici erano chiusi, c'è proprio un discorso di gestione anche operativa, ovviamente ha rallentato la partenza di Città di Roma che non è riuscita ad andare a regime.
Per quanto riguarda Città di Roma, ora abbiamo i reparti RSA ad alta intensità e il reparto di riabilitazione che sono in piena occupazione e invece gli altri reparti di RSA sono occupati al 70%, ma non perché manchi la domanda, assolutamente, abbiamo una lista d'attesa significativa, peraltro essendo una struttura di nuova realizzazione a Roma tutti vogliono venire, tutti gli anziani vorrebbero e i familiari vorrebbero portare i loro parenti a Città di Roma, però esiste una procedura un pochino articolata per cui ci vuole un'autorizzazione dell'ASL di competenza e quindi i tempi di accesso e accettazione del paziente da parte della struttura sono un po' lunghi, ma ovviamente andremo a regime io credo entro la fine dell'anno.
Questi sono però eventi assolutamente contingenti, abbiamo trovato per il Sanatorio Triestino un nuovo Amministratore Delegato di grande esperienza anche nel settore sanitario che si è già insediato dal 2 settembre, quindi l'Amministratore Delegato di San Biagio è tornato al suo posto e peraltro una cosa a mio avviso molto importante è che abbiamo istituito questa divisione per quanto riguarda la parte commerciale, abbiamo preso una professionalità di grande esperienza che ha creato una struttura per sviluppare il privato nell'ambito di tutte le strutture del Gruppo. Sviluppare il privato non significa soltanto convenzioni con compagnie o con fondi, ma questo professionista, che lavorava per Humanitas prima di entrare al nostro Gruppo, ha dei legami importanti, ha una dote di équipe di medici e chirurghi molto rilevanti anche dal punto di vista del seguito dei pazienti e quindi già stiamo intervenendo in quelle strutture dove abbiamo visto che il privato non è cresciuto come doveva. Per come è partita, mi aspetto grandi soddisfazioni da questa professionalità.
Queste sono situazioni contingenti ma ciò non toglie che stiamo parlando comunque di strutture assolutamente sane, di strutture con grandi prospettive e con una marginalità, nonostante anche i piccoli impatti che abbiamo avuto quest'anno, di grande e grandissimo rilievo.
Ma io parlerei di cose importanti e la cosa importante sono gli investimenti che noi abbiamo fatto e che comunque l'assetto economico e finanziario del Gruppo che è molto solido e sano, ci ha consentito di portare avanti e mi permetto anche di dire che in questo settore non soltanto io, ma siamo un team di persone molto esperte con una grande conoscenza del settore e anche della parte economica, finanziaria e quant'altro, quindi qualunque nostro investimento, perché quest'anno abbiamo investito 100 milioni di Euro tra

crescita organica e crescita per linee esterne, ma qualsiasi nostro investimento è assolutamente mirato. Noi abbiamo seminato, mi permetto di dire, non bene, di più, per cui mi aspetto nel prossimo biennio, ma già a partire dal 2027, una crescita importante, anche perché quello che stiamo facendo noi non lo fa nessun altro, perché ci stiamo muovendo più di qualunque altra realtà e questo è stato notato, viene notato anche dalle istituzioni. Non è un caso che io mi aspetto di avere per il 2027 anche un incremento importante del budget di Aurelia Hospital, circa 2,3 milioni e mi aspetto anche degli incrementi di extra budget su altre strutture.
La Legge Finanziaria stanzia 2,3 miliardi per la sanità in più nel 2027 e a seguire anche nel 2028 e nel 2029, di questi destina circa 500 milioni all'incremento dei DRG, quindi delle tariffe, con un conseguenziale incremento dei budget delle strutture accreditate. Di questo io già ne sto diciamo avendo sentore, perché per esempio nel Lazio già è stata deliberata l'incremento di una tariffa che si chiama TAVI per la cardiochirurgia, che è l'intervento di valvola non a cielo aperto ma per via endoscopica e questa TAVI è molto costosa e già aumenteranno le tariffe di circa 4 mila Euro per questo intervento e noi ne facciamo tantissimi, lo stesso per quanto riguarda l'elettrofisiologia, che partirà in Aurelia Hospital con il nuovo Centro Cuore. L'elettrofisiologia è sempre una metodica di interventistica per quei pazienti che hanno un problema di ritmo al cuore, quindi sono delle procedure che ristabiliscono un ritmo regolare del cuore, ed è previsto un incremento anche su questo.
Ma stiamo facendo tante cose, parliamo dell'Hesperia Hospital di Modena dove abbiamo non solo riorganizzato in maniera più efficiente la terapia intensiva, ma abbiamo realizzato un'ulteriore sala operatoria per aumentare il privato e il Fuori-Regione di alta complessità e quindi questa nuova sala operatoria, che è stata completata in questi giorni, ci darà un notevole spazio di crescita per l'Hesperia Hospital; così come a Ravenna abbiamo realizzato presso la clinica San Francesco di Ravenna un dipartimento di dialisi per trasferire la dialisi della Domus Nova di Ravenna in quest'altro dipartimento e creare quindi in quello spazio così liberato un nuovo reparto solventi, quindi paganti e non solo.
Questi sono tutti investimenti per la crescita e potrei fare tanti altri esempi, ma non vi voglio annoiare, quindi io mi aspetto che le strutture del nord, quelle che sono le strutture del nord, non so dire se San Biagio riuscirà a recuperare tutto il gap, forse no perché ha avuto una discesa importante ma che poi verrà compensata dalle altre, ma le altre recupereranno tutte senza nessun dubbio.
La grande soddisfazione della novestrale, e io quando ho visto la nuova trimestrale del Gruppo Aurelia mi sono alzata in piedi e ho applaudito il Direttore Operativo e il suo staff per i numeri che sono andati di gran lunga al di sopra del budget che avevamo approvato e questo con 15 cantieri all'interno della struttura e avere 15 cantieri vuol dire che avere due reparti chiusi perché li

stai ristrutturando, poche camere per il privato, eppure il privato è aumentato anche in maniera significativa.
Ecco vorrei proprio che passasse attraverso il mio intervento l'entusiasmo e il valore, io che conosco bene la realtà, il valore che stiamo portando in queste strutture con questa semina importante che sicuramente porterà degli ammortamenti importanti l'anno prossimo, ma creerà una "macchina da guerra" senza pari e per me questa è una grande soddisfazione perché sarà un'eccellenza non soltanto dal punto di vista dell'attrattività clinica, ma anche dal punto di vista delle performance economiche e finanziarie, anche perché ripeto le Regioni investono su chi investe e non investono su chi non investe.
Scusatemi questa introduzione un pochino lunga, però io penso che chi investe in GHC investe per la creazione di valore nel medio termine e forse neanche io mi rendo conto perché sono anche prudenziale nel valutare quelli che saranno i ritorni e so che ci saranno dei ritorni straordinari ed eccezionali, anche perché so come si muove la concorrenza e nessuno fa quello che abbiamo fatto noi e grazie al nostro team, al mio team, questi investimenti sono stati fatti in maniera assolutamente attenta, equilibrata e mirata e quindi sono sicura che i ritorni premieranno noi e ovviamente gli azionisti di GHC.
Prima di chiudere volevo anche soffermarmi un attimo sulla Malatesta Novello perché poi tanto immagino che ci saranno delle domande anche sull'ultima operazione che abbiamo fatto, sempre grazie diciamo allo staff che mi accompagna, che mi segue, che mi aiuta, i miei collaboratori e tutti quanti noi siamo riusciti durante la due diligence a individuare tutti i punti di efficientamento e siamo riusciti con una grande collaborazione anche da parte della struttura che abbiamo acquisito ad avviare tutti questi efficientamenti di cui già potremo vedere ovviamente i risultati nel prossimo trimestre.
Con questo mi taccio e magari lascio spazio alle domande, grazie.

OPERATORE: Inizieremo ora la sessione di domande e risposte. La prima domanda è di Isacco Brambilla, Mediobanca.

ISACCO BRAMBILLA: Grazie, buon pomeriggio a tutti, io inizio con tre domande, poi lascio spazio agli altri.
La prima è un chiarimento: è corretto intendere che gli impatti segnalati sul terzo trimestre, quindi i temi su San Biagio, Clinica San Francesco, la partenza più tardi di Città di Roma, sono prettamente transitori, quindi è lecito non aspettarsi strascichi nel corso del 2027.
La seconda domanda è sulla parte privata, siccome si parlava di un rafforzamento anche della struttura che dovrebbe aiutare in maniera più efficace, la seconda domanda è se vi sentite di condividere un'ambizione a livello di incidenza che il privato può arrivare a pesare sul fatturato totale di

GHC, ovviamente nel medio e lungo termine non chiediamo i miracoli nel corso di 12 mesi.
L'ultima domanda è in generale un commento sulle dinamiche del Circolante e delle Capex, magari con un commento sull'aspettativa sul fine anno.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda gli impatti sul terzo trimestre sono assolutamente transitori e su questo mi pare essere anche stata chiara nel mio precedente intervento, le nostre strutture sono sane, sono proiettate verso delle marginalità importanti e non c'è nulla di strutturale che possa mettere in discussione questo fatto.

LUIGI CELENTANO: La seconda domanda riguardava quello che è la nostra aspettativa sul far crescere il privato, grazie un po' a questa governance che abbiamo introdotto. Effettivamente questa direzione è nata all'inizio del mese di ottobre, quindi le nostre aspettative evidentemente sono alte, adesso quantificarle in modo circostanziato, che vuole dire sulla base anche di politiche, di azioni e di ritorni concreti che ci possono essere è un po' difficile. Lancio una suggestione, ma che non vuole essere necessariamente un'indicazione di quello che ci aspetta l'anno prossimo, però in passato, ricordo il ’23 e il ‘24 sono stati anni di crescita del privato a doppia cifra, nel ‘25 è stato un anno a livello di sistema che si è un po' stabilizzato, quest'anno il mercato è ripreso a crescere, anche per GHC nell'ordine del 2%, quindi diciamo che noi ci aspettiamo sicuramente di essere sopra il 2% di quest'anno e perché no, arrivare al double digit del biennio precedente, degli anni ‘23 e ’24. Però adesso mi sembra un po' prematuro farlo esclusivamente esprimendo quello che è un *desiderata*, quello che costruiremo insieme al Direttore Commerciale, sulla base di azioni, politiche mirate, percorsi, professionisti, insomma, quindi è un qualcosa che deve nascere scaturirà da una serie di azioni molto concrete.
Per quanto riguarda invece un commento su Working Capital e sugli investimenti, il Working Capital di questo trimestre in particolare è stato molto positivo in termini di *cash generation*, ma questo se vogliamo è qualcosa che ci aspettavamo, che poi abbiamo sempre raccontato in termini di stagionalità perché il terzo trimestre dell'anno, sebbene si caratterizzi per un livello di attività operativa più scarica degli altri per effetto del periodo estivo, per contro c'è l'effetto positivo perché si incassano le prestazioni rese in mesi importanti come maggio, aprile, maggio e giugno.
L’andamento del terzo trimestre non ci ha sorpreso, era quello che ci aspettavamo; il quarto trimestre solitamente è un trimestre da un punto di vista del Circolante piuttosto neutro, quindi non ci sono né grandi variazioni in diminuzione, né grandi variazioni in aumento, quindi è piuttosto regolare.
Per quanto riguarda gli investimenti, stanno proseguendo esattamente in linea con la nostra programmazione, quindi anche e soprattutto i progetti di

investimento e di ampliamento presso l'Aurelia Hospital, presso Città di Roma e presso le altre strutture citate dall'Amministratore Delegato, quindi confermiamo la nostra *view* nell'ordine dei 45 milioni per quest'anno che abbiamo dato sin dall'inizio dell'anno.

OPERATORE: La prossima domanda è di Emanuele Gallazzi, Equita.

EMANUELE GALLAZZI: Buon pomeriggio a tutti, lato mio 3 domande.
La prima tornerei sulla parte del perimetro romano, al di là della partenza più lenta nel periodo di agosto di Città di Roma, se potevate darci qualche dettaglio in più su come invece sta andando a ottobre, mi sembra il *mood* sia più costruttivo e più positivo e di conseguenza se possiamo avere degli update sulla riorganizzazione del perimetro romano e sul Centro Cuore.
Il secondo punto che volevo toccare, lo avete parzialmente toccato nella parte iniziale, è sulla Legge di Bilancio e quindi i 2,3 miliardi che sono stati stanziati per la sanità, incremento delle tariffe, incremento della quota del budget che può dare alle strutture accreditate, volevo capire un po' di più che tipo di impatti possiamo aspettarci per il vostro Gruppo.
Ultimo punto è sulla *guidance*, perché avete dato indicazioni sui Capex e il Circolante, nella call precedente parlavate di un 503-504 milioni di Fatturato e 82-83 milioni di EBITDA?

MARCO MANILI: Rispondo io per quanto riguarda i risultati del Gruppo romano, sono Marco Manili. Le previsioni per l'ultimo trimestre sono assolutamente positive a livello aggregato: Aurelia Hospital proseguirà il suo percorso di crescita focalizzato sulle linee guida discusse anche nelle precedenti conference call, quindi una crescita molto importante sul privato nell'ordine di circa il 40% sui ricoveri, del 20% sulla parte ambulatoriale, incremento degli accessi di Pronto Soccorso, nonostante il Pronto Soccorso sottolineo sia in questo momento coinvolto in degli interventi strutturali veramente importanti e gli accessi hanno registrato una crescita di oltre il 20% a livello di accesso medio giornaliero e una politica di contenimento dei costi che è iniziata già l'anno scorso, quest'anno è proseguita in maniera altrettanto importante, focalizzata principalmente sui costi del personale e sui costi fissi.
Ci aspettiamo risultati positivi su European Hospital, che al 30 settembre sconta un ritardo sulla produzione SSN, quindi i risultati che vediamo ovviamente hanno questo ritardo che si recupererà nell'ultimo trimestre del 2026 e i due risultati combinati, unitamente ai risultati positivi di Samadi e Sant'Antonio da Padova, che sono relativi all'incremento delle tariffe che è avvenuto già l'anno scorso, permetteranno di più che compensare il ritardo che c'è stato nella messa a regime di Città di Roma, quindi sostanzialmente per il Gruppo romano a

livello aggregato stimiamo di superare quello che era il budget prefissato a inizio anno.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda i lavori dovrebbero, come detto, completarsi entro la fine dell'anno, noi faremo partire l'istanza di autorizzazione e accreditamento del Centro Cuore entro la fine di dicembre, questo significa che avremo sicuramente ancora un mesetto per le ultime sistemazioni perché ovviamente date anche le festività, le ispezioni che verranno per la verifica dei requisiti, verranno sicuramente verso fine gennaio.

Per quanto riguarda Città di Roma, anche lì abbiamo dei lavori importanti che dovranno finire entro gennaio perché la Regione ci ha dato la possibilità di realizzare nell'unico reparto al primo piano, dove c'era la Medicina, che era rimasto vuoto, quindi nella riconversione c'era un reparto che non avevamo destinato e invece poi la Regione ci ha dato la possibilità di attivare un altro reparto di 29 posti letto di RSA di mantenimento, ovviamente per poterlo fare partire nel 2027 dobbiamo presentare l'istanza di autorizzazione e l'accreditamento entro fine gennaio.

Quindi i lavori stanno proseguendo a spron battuto e al contempo nelle sale operatorie della struttura, che ormai è diventata una struttura post-acuzie, quindi non ha più bisogno di sale operatorie perché appunto tutta la chirurgia è stata spostata in European Hospital, stiamo realizzando un centro diagnostico quindi stiamo installando la nuova TAC, un ambulatorio dedicato alle donne, quindi con il mammografo, la MOC, l'ecografo e quant'altro, poi nel proseguo contiamo di installare anche una risonanza, ma questo diciamo probabilmente l'anno prossimo.

Come vi dicevo siamo partiti in ritardo, io vorrò anche andare in Regione ASL personalmente per capire se possiamo semplificare questo accesso dei pazienti in struttura, perché c'è una lista d'attesa interminabile per Città di Roma, quindi per accelerare questo passaggio, io avevo già ipotizzato con gli interlocutori istituzionali un processo semplificato, però siamo intorno credo al 70% sugli altri reparti di RSA e quindi io presumo che l'anno nuovo saremo a regime.

Sulla Legge Finanziaria, noi sappiamo che i DRG che sono fermi da tempo, dovranno essere adeguati e per questo sono stanziati 500 milioni di Euro, come io so di alcuni DRG che vi ho appunto citato, che verranno aumentati, però non sappiamo come il tariffario verrà modificato, perché è qualcosa che ancora non ci è dato di sapere, di conoscere, ma sicuramente ci sarà un adeguamento che porterà a una crescita. Così come il tariffario ambulatoriale, voi sapete che le associazioni di categoria avevano impugnato il provvedimento che portava il nuovo tariffario, abbiamo vinto, entro settembre il Governo doveva presentare il nuovo tariffario, ha presentato un tariffario che è poco distante da quello che abbiamo impugnato, quindi noi abbiamo ri-impugnato anche il secondo tariffario e a questo punto mi aspetto che anche lì cambi qualcosa, però

ovviamente non ci è dato di sapere in concreto in che misura o quali prestazioni verranno modificate, così come sono sicura che verranno premiati gli interventi di alta complessità oppure gli interventi con l'uso di robotiche o strumenti di alta tecnologia e quant'altro, quindi noi sicuramente siamo in pole position da questo punto di vista.

LUIGI CELENTANO: Vado all'ultimo punto che era la *guidance* sul 2026, un po' sulla scorta di quello che vi abbiamo raccontato sui 9 mesi, sulle nostre aspettative sul quarto trimestre. Diciamo che sul fronte del Fatturato ci aspettiamo di atterrare in area dei 510-511 milioni con un EBITDA in area 82, questo include il contributo di Malatesta ma soltanto per un trimestre, tra l'altro anche normalmente per le strutture per acuti non è il trimestre migliore. Sul fronte dell'Utile, così completo anche la *guidance*, ci aspettiamo di trovarci in area 19 milioni con una PFN in area 285-290 milioni.

ISACCO BRAMBILLA: Una domanda aggiuntiva lato mio, un commento in generale sulla strategia di M&A e in parallelo con un tema in parte collegato sulla valorizzazione del patrimonio Real Estate, se ci sono eventuali aggiornamenti su quello.

MARIA LAURA GAROFALO: Per quanto riguarda l'M&A posso dirvi che l'operazione di Malatesta ha fatto scalpore per cui dal giorno successivo sono piombate sul mio tavolo non si sa quante target, alcune peraltro anche molto interessanti, quindi sicuramente sì, siamo attivi perché per noi quello è un driver di crescita davvero importante, quindi rimaniamo fermi su questa linea con tante opportunità in più che stanno arrivando.

RICCARDO ROSSETTI: Per quanto riguarda il patrimonio Real Estate, come sapete e l'abbiamo detto più volte, il portafoglio immobiliare di altissimo pregio del Gruppo è a supporto dell'eventuale strategia di M&A della società di cui ha parlato poco fa l'Amministratore Delegato. A questo portafoglio si è aggiunto questo bellissimo immobile di Cesena, è un asset che sfrutteremo se ci sarà la necessità e anche la convenienza perché è una fonte di finanziamento alternativa o in abbinamento a quelle classiche che teniamo in considerazione visto anche che temporaneamente abbiamo un livello di leva che ha superato i 3 punti dell'EBITDA e quindi se ci dovesse servire lo potremmo assolutamente valutare.

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

MIMMO NESI: Vi ringraziamo per la vostra disponibilità, settimana prossima saremo a Milano insieme anche all'Amministratore Delegato e top management per incontrare gli investitori istituzionali, chi avesse piacere ci può contattare e ci farà molto piacere incontrarvi anche in quella occasione, buona sera.