



RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2025



INDICE

DATI SOCIETARI	3
ORGANI SOCIALI	4
1. NOTA METODOLOGICA	5
2. STRUTTURA DEL GRUPPO	5
3. PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI DEL PERIODO DEL GRUPPO GHC	8
4. INVESTIMENTI	16
5. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	16
6. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE	16
7. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	16
8. PROSPETTI CONTABILI	17
9. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	21

DATI SOCIETARI

Sede legale della Capogruppo

Garofalo Health Care S.p.A.

Piazzale Belle Arti, 6 – Roma 00196

Dati legali della Capogruppo

Capitale sociale sottoscritto e versato 31.570.000

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

Codice fiscale 06103021009

Partita IVA 03831150366

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

ORGANI SOCIALI

ALESSANDRO MARIA RINALDI	Presidente
MARIA LAURA GAROFALO	Amministratore Delegato
ALESSANDRA RINALDI GAROFALO	Amministratore
CLAUDIA GAROFALO	Amministratore
GIUSEPPE GIANNASIO	Amministratore
GUIDO DALLA ROSA PRATI	Amministratore
GIANCARLA BRANDA	Amministratore Indipendente
FRANCA BRUSCO	Amministratore Indipendente
FEDERICO FERRO-LUZZI	Amministratore Indipendente
LUCA MATRIGIANI	Amministratore Indipendente
ALBERTO OLIVETI	Amministratore Indipendente

COMITATO CONTROLLO RISCHI E SOSTENIBILITA'

FRANCA BRUSCO
FEDERICO FERRO LUZZI
GIANCARLA BRANDA

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

FEDERICO FERRO LUZZI
FRANCA BRUSCO
ALBERTO OLIVETI

COLLEGIO SINDACALE

SONIA PERON	Presidente
FRANCESCA DI DONATO	Sindaco effettivo
ALESSANDRO MUSAIO	Sindaco effettivo
ANDREA BONELLI	Sindaco supplente
MARCO SALVATORE	Sindaco supplente

SOCIETÀ DI REVISIONE INCARICATA

EY S.P.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E DELLA RENDICONTAZIONE SOSTENIBILITA'

LUIGI CELENTANO

1. NOTA METODOLOGICA

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione è stato predisposto secondo quanto indicato dall'art. 82 ter del Regolamento Emittenti adottato con delibera nr.11971 del 14 maggio 1999, introdotto in base a quanto previsto dall'art. 154-ter, commi 5 e 6 del Testo Unico della Finanza ("TUF"). Pertanto, non sono adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi"). Si precisa che ove non diversamente indicato, tutti i valori sono espressi in migliaia di Euro.

La pubblicazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 Settembre 2025 è regolata dalle disposizioni del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e, in particolare, l'art.2.2.3, comma 3 dello stesso.

I principi contabili utilizzati dal Gruppo sono rappresentati dagli International Financial Reporting Standards adottati dalla Unione Europea ("IFRS") ed in applicazione del D.Lg. 38/2005 e delle altre disposizioni CONSOB in materia di bilancio. I criteri contabili e i principi di consolidamento adottati sono omogenei a quelli utilizzati in sede di Bilancio Consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2024, ai quali si rimanda.

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 Settembre 2025 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2025.

2. STRUTTURA DEL GRUPPO

➤ **Panoramica delle strutture sanitarie del Gruppo**

Il Gruppo GHC è tra i principali operatori del settore della sanità privata accreditata in Italia e alla data del 30 Settembre 2025 opera attraverso 37 strutture sanitarie, oltre a 4 strutture di titolarità di Il Fiocco S.c.a.r.l., società partecipata da GHC in misura pari al 40% del capitale sociale tramite la controllata Fi.d.es Medica S.r.l., offrendo un'ampia gamma di servizi che coprono tutti i comparti della sanità grazie ad una diversificazione delle specialità erogate, all'utilizzo di tecnologie all'avanguardia ed al personale altamente qualificato.

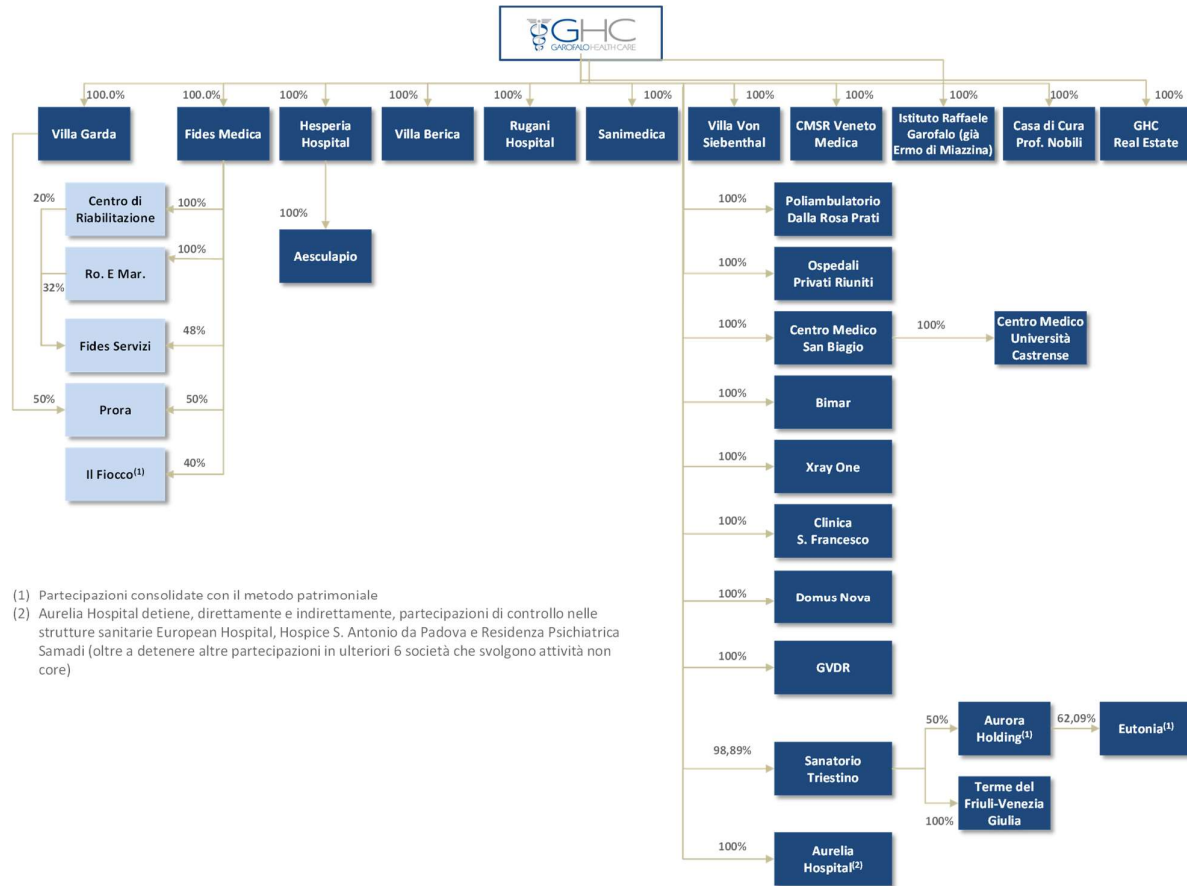
Il Gruppo, attualmente, opera in Regioni del Nord e del Centro Italia selezionate in quanto Regioni virtuose in termini di: i) spesa sanitaria pro-capite, ii) reddito pro-capite superiore alla media italiana, iii) mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario del Servizio Sanitario Regionale e iv) mobilità interregionale.

Si segnala, inoltre, che in data 18 luglio 2025 Garofalo Health Care S.p.A è 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.

➤ **Società del Gruppo Garofalo Healthcare**

Il diagramma di seguito riportato illustra la struttura del Gruppo GHC al 30 Settembre 2025, con indicazione della quota di partecipazione detenuta da Garofalo Health Care S.p.A. (di seguito, anche "**GHC**" o la "**Società**" o la "**Capogruppo**" o la "**Holding**") in ciascuna delle società controllate:

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2025



➤ Attività del Gruppo per settore

La seguente tabella offre una sintesi delle principali specialità erogate dal Gruppo, diversificate - oltre che da un punto di vista geografico - anche per settore e per comparto:

Comparto	ACUZIE	POST ACUZIE		AMBULATORIALE	SOCIO-ASSISTENZIALE
		Lungodegenze	Riabilitazione		
Principali prestazioni erogate	- Ampia gamma di specializzazioni nella terapia di pazienti acuti, tra cui: - Cardiochirurgia - Cardiologia (clinica e interventistica) - Ortopedia - Diabetologia - Urologia - Otorinolaringoiatria - Chirurgia generale - Chirurgia vascolare - Ginecologia	- Ricoveri non temporanei per pazienti affetti da: - Patologie croniche invalidanti - Patologie subacute dopo un precedente ricovero ospedaliero acuto che necessitano della prosecuzione della terapia per un certo periodo in ambiente protetto, al fine di raggiungere il completo recupero dello stato di salute o una stabilizzazione del quadro clinico	- Trattamenti di riabilitazione, tra cui: - Cardiologia - Neurologia - Neuro-motoria - Nutrizionale - Respiratoria - Fisioterapia	- Prestazioni ambulatoriali, consultazioni e servizi di diagnostica svolte da strutture ospedaliere e non ospedaliere: - Eco cardiografia Doppler - Holter test - Eco Doppler vascolare - Scintigrafia miocardica - TAC e TAC cardio - Ecografia - Risonanza magnetica - Medicina nucleare - Laboratorio analisi - Dialisi ambulatoriale - Oculistica - Odontoiatria - PET/TAC	- Assistenza e trattamenti di patologie specifiche, tra cui: - Gravi disabilità - Soggetti con LIS (Locked-in Syndrome) o con Sclerosi Laterale Amiotrofica in fase terminale (Reparti "N.A.C." - Nuclei ad Alta Complessità Neurologica Cronica) - Disabilità complesse, prevalentemente motorie o clinico assistenziali e funzionali (Continuità Assistenziale a Valenza Sanitaria) - Pazienti con disabilità da grave cerebrolesione acquisita - Disordini psichiatrici e disturbi correlati all'assunzione di sostanze psicoattive

Breve descrizione delle Società del Gruppo GHC

Le 37 strutture del Gruppo GHC risultano diversificate per Regioni e per comparto, come di seguito rappresentato.

Regioni italiane	Nr. Reporting Entities (24)	Nr. Strutture (37)	N. legal entities (persone giuridiche) (38)	Settore	
				Ospedaliero	Terr. / Socio Assistenziale
Veneto	• Villa Berica	1	1	✓	
	• CMSR Veneto Medica	1	1		✓
	• Sanimedica	1	1		✓
	• Villa Garda	1	1	✓	
	• Centro Medico S. Biagio	1	2 ⁽¹⁾		✓
	• Clinica S. Francesco	1	1	✓	
	• GVDR	4	1		✓
Lombardia	• Xray One	1	1		✓
Friuli Venezia-Giulia	• Centro Medico Università Castrense	1	1		✓
	• Sanatorio Triestino	1	4 ⁽²⁾	✓	
Piemonte	• Istituto Raffaele Garofalo	2	1	✓	
Emilia Romagna	• Hesperia Hospital	1	1	✓	
	• Aesculapio	1	1		✓
	• Casa di Cura Prof. Nobili	1	1	✓	
	• Poliambulatorio Dalla Rosa Prati	1	1		✓
	• Ospedali Privati Riuniti	2	1	✓	
	• Domus Nova	2	1	✓	
Toscana	• Rugani Hospital	1	1	✓	
Liguria	• Gruppo Fides ⁽³⁾	8 ⁽⁴⁾	5 ⁽⁵⁾		✓
Lazio	• Villa Von Siebenthal	1	1		✓
	• Aurelia Hospital	1	7 ⁽⁶⁾	✓	
	• European Hospital	1	1	✓	
	• Hospice S. Antonio da Padova	1	1		✓
	• Struttura Res. Psichiatrica Samadi	1	1		✓

(1) Include anche Bimar S.r.l.

(2) Include anche Terme del Friuli Venezia-Giulia S.r.l. oltre a Eutonia Sanità e Salute S.r.l. per il tramite di Aurora Holding

(3) Escluse 4 strutture che fanno capo a Il Fiocco scrl società partecipata da Fides Medica le cui informazioni finanziarie sono consolidate secondo il metodo del patrimonio netto

(4) Strutture del Gruppo Fides: Residenza Le Clarisse, S. Marta, S. Rosa, Centro Riabilitazione, Villa S. Maria, Villa Del Principe, Le Note di Villa S. Maria, Villa Fernanda

(5) Legal entities del Gruppo Fides: Fides Medica S.r.l., Centro di Riabilitazione S.r.l., RoEMar S.r.l., Prora S.r.l., Fides Servizi S.r.l.

(6) Aurelia Hospital include anche altre società che svolgono attività non core (Ram S.r.l., Finaur S.r.l., Gestiport 86 S.p.A., Axa Residence S.p.A., Video 1 S.r.l., Radio IES S.r.l.)

3. PRINCIPALI RISULTATI ECONOMICI DEL PERIODO DEL GRUPPO GHC

Principali risultati economici del periodo del Gruppo GHC

Di seguito vengono presentati alcuni indicatori di performance economica al 30 Settembre 2025 posti a confronto con il medesimo periodo del 2024.

Si segnala che il confronto è a parità di perimetro considerando che i risultati di entrambi i primi nove mesi comprendono il pieno contributo di Sanatorio Triestino S.p.A.¹ e del Gruppo Aurelia Hospital; tuttavia, nelle pagine seguenti verrà fornita separata indicazione dei loro risultati per una migliore esposizione dell'andamento gestionale delle ultime due acquisizioni effettuate.

Dati consolidati	30 settembre 2025		30 settembre 2024		2025 vs. 2024	
	Euro '000	%	Euro '000	%	Euro '000	%
Ricavi	363.168	100,0%	347.328	100,0%	15.840	4,6%
Totale costi operativi (escl. "Adjustments") ²	(300.549)	-82,8%	(288.395)	-83,0%	(12.154)	4,2%
Op. EBITDA Adjusted	62.619	17,2%	58.933	17,0%	3.686	6,3%
Altri costi ("Adjustments")	(131)	0,0%	(65)	0,0%	(66)	102,2%
Operating EBITDA	62.488	17,2%	58.868	16,9%	3.620	6,1%
Ammortamenti e svalutazioni	(20.161)	-5,6%	(18.976)	-5,5%	(1.185)	6,2%
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	(920)	-0,3%	(2.954)	-0,9%	2.033	-68,8%
EBIT	41.406	11,4%	36.938	10,6%	4.468	12,1%
Oneri finanziari netti	(8.370)	-2,3%	(10.917)	-3,1%	2.547	-23,3%
Risultato ante imposte	33.037	9,1%	26.022	7,5%	7.015	27,0%
Imposte sul reddito	(9.676)	-2,7%	(7.323)	-2,1%	(2.353)	32,1%
Risultato netto	23.361	6,4%	18.698	5,4%	4.662	24,9%
Risultato di Gruppo	23.236	6,4%	18.560	5,3%	4.677	25,2%
Risultato di terzi	125	0,0%	139	0,0%	(14)	-10,2%

Analisi dei Ricavi consolidati 2025

Al 30 Settembre 2025 i ricavi consolidati di GHC sono pari a Euro 363.168 migliaia, in aumento del 4,6% rispetto a Euro 347.328 migliaia del medesimo periodo dell'esercizio 2024.

¹ Inclusa la partecipazione di controllo in Terme del Friuli Venezia Giulia s.r.l.

² Adjustments: comprendono ricavi e costi non ricorrenti e costi una tantum (ad es. costi per M&A)

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2025



L'incremento dei ricavi, pari ad Euro 15.840 migliaia, è dovuto per Euro 7.897 migliaia al Gruppo Aurelia per Euro 43 migliaia a Sanatorio Triestino e per Euro 7.900 migliaia alla maggiore produzione delle altre società appartenenti al gruppo.

Ricavi consolidati in migliaia di Euro	9M25 Actual	9M24 Actual	9M25 vs. 9M24 Euro '000	9M25 vs. 9M24 %
Totale	363.168	347.328	15.840	4,6%
<i>di cui Sanatorio Triestino + Aurelia Hospital</i>	<i>89.300</i>	<i>81.361</i>	<i>7.940</i>	<i>9,8%</i>

I maggiori Ricavi del Gruppo Aurelia, pari ad Euro 7.897 migliaia, derivano principalmente dal nuovo meccanismo di remunerazione previsto dalla Regione Lazio per l'attività di Pronto Soccorso e terapia intensiva, nonché dalla forte crescita dell'attività privata.

I Ricavi di Sanatorio Triestino risultano leggermente superiori rispetto all'esercizio precedente grazie al buon andamento delle attività di Sanatorio Triestino, solo in parte compensate dalla riduzione dei ricavi di Terme del FVG.

I maggiori Ricavi delle altre società appartenenti al Gruppo, pari a Euro 7.900 migliaia, sono dovuti principalmente all'incremento delle prestazioni erogate a pazienti Fuori-Regione, a conferma dell'attrattività delle strutture del Gruppo e della crescente domanda di prestazioni sanitarie nel mercato italiano.

Analisi dei Costi operativi consolidati 2025

I costi operativi consolidati registrati nei primi nove mesi del 2025, al netto delle c.d. *Adjustments*, risultano pari a Euro 300.549 migliaia, in aumento di Euro 12.154 migliaia (+4,2%) rispetto a Euro 288.395 migliaia del medesimo periodo del 2024.

L'incremento è riconducibile per Euro 5.841 al Gruppo Aurelia, Euro 562 migliaia a Sanatorio Triestino e per Euro 5.751 migliaia alle altre società appartenenti al gruppo.

L'aumento dei costi operativi è riconducibile principalmente alla maggiore produzione realizzata nel periodo.

Analisi dell'Operating EBITDA e dell'Operating EBITDA Adjusted consolidato 2025

L'Operating EBITDA Adjusted³ consolidato risulta pari a Euro 62.619 migliaia, in incremento del 6,3% rispetto a Euro 58.933 migliaia dei primi nove mesi del 2024.

L'incremento di Euro 3.686 migliaia è attribuibile per Euro 2.057 migliaia al Gruppo Aurelia e per Euro 2.149 migliaia alle altre società appartenenti al gruppo in parte compensato dal decremento per Euro 520 migliaia di Sanatorio Triestino, in particolare della controllata Terme FVG a causa sia di minori ricavi che di maggiori costi di energia.

I c.d. *Adjustments*, negativi per Euro 131 migliaia al 30 settembre 2025, sono costituiti interamente da costi M&A (relativi all'acquisizione di Città di Roma), risultando in incremento rispetto ai primi nove mesi del 2024, in cui erano complessivamente negativi per Euro 65 migliaia.

Sul fronte della marginalità, il Margine Operating EBITDA Adjusted del Gruppo si è attestato al 17,2%, in aumento rispetto al 17,0% del 30 settembre 2024.

Op. EBITDA e Op. EBITDA Adj. Consolidati in migliaia di Euro	9M25 Actual	9M24 Actual	9M25 vs. 9M24 Euro '000	9M25 vs. 9M24 %
Op. EBITDA Reported	62.488	58.868	3.620	6,1%
<i>+ costi M&A</i>	<i>131</i>	<i>65</i>	<i>66</i>	<i>101,5%</i>
Op. EBITDA Adjusted	62.619	58.933	3.686	6,3%
<i>di cui Sanatorio Triestino + Aurelia Hospital</i>	<i>8.630</i>	<i>7.093</i>	<i>1.537</i>	<i>21,7%</i>
<i>Op. EBITDA Reported Margin (%)</i>	<i>17,2%</i>	<i>16,9%</i>	-	-
<i>Op. EBITDA Adjusted Margin (%)</i>	<i>17,2%</i>	<i>17,0%</i>	-	-

³ Tale indicatore rettifica l'Operating EBITDA per i ricavi e costi non ricorrenti e costi una tantum (ad es. costi per M&A), al fine di fornire una metrica normalizzata e confrontabile con i dati storici della società.

Analisi dell'EBIT Consolidato 2025

L'EBIT al 30 settembre 2025 è stato pari a Euro 41.406 migliaia, in aumento di Euro 4.468 migliaia (+12,1%) rispetto a Euro 36.938 migliaia del 30 settembre 2024

Tale risultato risente di ammortamenti e svalutazioni di competenza del periodo per Euro 20.161 migliaia, in aumento di Euro 1.185 migliaia rispetto al 30 settembre 2024, più che compensati dalla riduzione della voce "Rettifiche di valore e altri accantonamenti" per Euro 2.033 migliaia per effetto principalmente dei minori accantonamenti netti a fondo rischi (accantonamenti al netto dei rilasci) sulle cause sanitarie.

<i>EBIT consolidato</i> in migliaia di Euro	9M25 Actual	9M24 Actual	9M25 vs. 9M24 Euro '000	9M25 vs. 9M24 %
Op. EBITDA Reported	62.488	58.868	3.620	6,1%
- Ammortamenti immateriali	(1.218)	(1.046)	(172)	16,5%
- Ammortamenti materiali	(18.736)	(17.561)	(1.176)	6,7%
- Svalutazioni	(207)	(370)	163	-44,0%
Ammortamenti e svalutazioni	(20.161)	(18.976)	(1.185)	6,2%
- Accantonamenti fine mandato	(18)	(18)	-	-1,8%
- Accantonamenti cause sanitarie	(986)	(3.616)	2.630	-72,7%
- Accantonamenti rischi ASL	(2.261)	(1.623)	(638)	39,3%
- Accantonamenti altri rischi	-	(37)	37	-100,0%
+ Rilascio fondi	2.345	2.341	4	0,2%
Rett. di valore e altri accantonamenti	(920)	(2.954)	2.033	-68,8%
= EBIT	41.406	36.938	4.468	12,1%
<i>EBIT Margin (%)</i>	<i>11,4%</i>	<i>10,6%</i>	-	-

Analisi del Risultato Netto Consolidato 2025

Il Risultato netto si è attestato a Euro 23.361 migliaia, con un incremento pari ad Euro 4.662 migliaia rispetto ad Euro 18.698 migliaia dei nove mesi del 2024.

Tale valore tiene conto di oneri finanziari netti per Euro 8.370 migliaia, in diminuzione di Euro 2.547 migliaia rispetto al 30 settembre 2024 per effetto di un minor costo medio del debito, ottenuto anche grazie alle nuove condizioni del finanziamento sottoscritto a luglio 2024, e di imposte pari a Euro 9.676 migliaia, in aumento di Euro 2.353 migliaia rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente del maggior risultato ante imposte conseguito.

Principali risultati economico-finanziari del terzo trimestre 2025 del Gruppo GHC

Di seguito vengono presentati alcuni indicatori di performance economica relativi al terzo trimestre 2025 posti a confronto con i dati del medesimo periodo del 2024.

Dati consolidati	3Q2025		3Q2024		3Q2025 vs. 3Q2024	
	Euro '000	%	Euro '000	%	Euro '000	%
Ricavi	104.991	100,0%	95.815	100,0%	9.176	9,6%
Totale costi operativi (escl. "Adjustments") ⁴	(89.543)	-85,3%	(84.929)	-88,6%	(4.615)	5,4%
Op. EBITDA Adjusted	15.447	14,7%	10.886	11,4%	4.561	41,9%
Altri costi ("Adjustments")	(79)	-0,1%	(23)	0,0%	(56)	n.a.
Operating EBITDA	15.369	14,6%	10.863	11,3%	4.505	41,5%
Ammortamenti e svalutazioni	(6.950)	-6,6%	(6.590)	-6,9%	(360)	5,5%
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	(534)	-0,5%	(750)	-0,8%	215	-28,7%
EBIT	7.885	7,5%	3.524	3,7%	4.361	n.a.
Oneri finanziari netti	(2.677)	-2,5%	(4.246)	-4,4%	1.568	-36,9%
Risultato ante imposte	5.207	5,0%	(722)	-0,8%	5.929	n.a.
Imposte sul reddito	(1.395)	-1,3%	377	0,4%	(1.771)	n.a.
Risultato netto	3.813	3,6%	(345)	-0,4%	4.158	n.a.
Risultato di Gruppo	3.789	3,6%	(378)	-0,4%	4.167	n.a.
Risultato di terzi	25	0,0%	33	0,0%	(8)	-25,2%

Analisi dei Ricavi consolidati del terzo trimestre 2025

Nel terzo trimestre 2025 i ricavi consolidati del Gruppo sono pari a Euro 104.991 migliaia, in aumento di Euro 9.176 migliaia (+9,6%) rispetto a Euro 95.815 migliaia del medesimo periodo del 2024, attribuibile per Euro 4.434 migliaia al Gruppo Aurelia e per Euro 4.933 migliaia alle altre società appartenenti al Gruppo in minima parte compensato dal decremento per Euro 191 migliaia di Sanatorio Triestino.

⁴ Adjustments: comprendono ricavi e costi non ricorrenti e costi una tantum (ad es. costi per M&A)

I maggiori Ricavi del Gruppo Aurelia, pari ad Euro 4.434 migliaia, derivano principalmente dalla maggiore produzione relativa al SSN realizzata nel terzo trimestre 2025 rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, nonché dal nuovo meccanismo di remunerazione previsto dalla Regione Lazio per l'attività di Pronto Soccorso e terapia intensiva.

I maggiori Ricavi delle altre società appartenenti al Gruppo, pari a Euro 4.933 migliaia, sono dovuti principalmente all'incremento delle prestazioni erogate a pazienti Fuori-Regione che, dopo un primo semestre in incremento, sono continuate a crescere anche nel terzo trimestre dell'anno.

Ricavi consolidati in migliaia di Euro	3Q2025	3Q2024	3Q2025 vs. 3Q2024 Euro '000	3Q2025 vs. 3Q2024 %
Totale	104.991	95.815	9.175	9,6%
<i>di cui Sanatorio Triestino + Aurelia Hospital</i>	26.948	22.705	4.242	18,7%

Analisi dei Costi operativi consolidati del terzo trimestre 2025

I costi operativi consolidati nel terzo trimestre 2025, al netto delle c.d. Adjustments, risultano pari a Euro 89.543 migliaia, in aumento di Euro 4.615 migliaia (+5,4%), rispetto a Euro 84.929 migliaia del terzo trimestre 2024.

L'incremento è riconducibile per Euro 2.342 al Gruppo Aurelia e per Euro 2.356 migliaia alle altre società appartenenti al Gruppo al quale si contrappone un decremento per Euro 83 migliaia di Sanatorio Triestino.

L'incremento dei costi operativi deriva principalmente dalla maggiore produzione realizzata nel periodo.

Analisi dell'Operating EBITDA e dell'Operating EBITDA Adjusted consolidato del terzo trimestre 2025

Nel terzo trimestre 2025, l'Operating EBITDA Adjusted⁵ consolidato si è attestato ad Euro 15.447 migliaia, in aumento del 41,9% rispetto a Euro 10.886 migliaia del medesimo periodo dell'esercizio precedente. L'incremento di Euro 4.560 migliaia è attribuibile per Euro 2.576 migliaia alle altre società appartenenti al Gruppo e per Euro 2.092 migliaia al Gruppo Aurelia, in parte compensato dalla riduzione di Euro 108 migliaia dovuta esclusivamente al risultato negativo consuntivato dalla controllata di Sanatorio Triestino, Terme FVG, a causa sia di minori ricavi che di maggiori costi di energia.

Il Margine Operating EBITDA Adjusted del Gruppo nel terzo trimestre 2025 si è attestato al 14,7% rispetto al 11,4% del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

I c.d. Adjustments, negativi per Euro 79 migliaia, sono costituiti interamente da costi M&A (Euro 23 migliaia nel 3° trimestre 2024).

Op. EBITDA e Op. EBITDA Adj. consolidati in migliaia di Euro	3Q2025	3Q2024	3Q2025 vs. 3Q2024 Euro '000	3Q2025 vs. 3Q2024 %
Op. EBITDA Reported	15.369	10.863	4.505	41,5%
+ costi M&A	79	23	56	699,0%
Op. EBITDA Adjusted	15.447	10.886	4.561	41,9%
<i>di cui Sanatorio Triestino + Aurelia Hospital</i>	2.221	237	1.984	835,7%
<i>Op. EBITDA Reported Margin (%)</i>	14,6%	11,3%	-	-
<i>Op. EBITDA Adjusted Margin (%)</i>	14,7%	11,4%	-	-

⁵ Tale indicatore rettifica l'Operating EBITDA per i ricavi e costi non ricorrenti e costi una tantum (ad es. costi per M&A), al fine di fornire una metrica normalizzata e confrontabile con i dati storici della società

Analisi dell'EBIT Consolidato del terzo trimestre 2025

L'EBIT del terzo trimestre 2025 è pari ad Euro 7.885 migliaia, in aumento di Euro 4.361 migliaia rispetto a Euro 3.524 migliaia del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Tale risultato risente di ammortamenti e svalutazioni di competenza del periodo per Euro 6.950 migliaia, in aumento di Euro 360 migliaia rispetto al terzo trimestre 2024, e rettifiche di valore e altri accantonamenti per Euro 534 migliaia, in diminuzione di Euro 215 migliaia rispetto al terzo trimestre 2024.

EBIT consolidato <i>in migliaia di Euro</i>	3Q2025	3Q2024	3Q2025 vs. 3Q2024 Euro '000	3Q2025 vs. 3Q2024 %
Op. EBITDA	15.369	10.863	4.505	41,5%
- Ammortamenti immateriali	(446)	(463)	17	-3,7%
- Ammortamenti materiali	(6.462)	(5.992)	(470)	7,8%
- Svalutazioni	(42)	(135)	93	-68,7%
Ammortamenti e svalutazioni	(6.950)	(6.590)	(360)	5,5%
- Accantonamenti fine mandato	(6)	(6)	-	-
- Accantonamenti cause sanitarie	(201)	(946)	745	-78,7%
- Accantonamenti rischi ASL	(472)	(393)	(79)	20,0%
- Accantonamenti altri rischi	-	(16)	16	-100,0%
+ Rilascio fondi	145	612	(468)	-76,4%
Rett. di valore e altri accantonamenti	(534)	(750)	215	-28,7%
= EBIT	7.885	3.524	4.361	n.a.
<i>EBIT Margin (%)</i>	<i>7,5%</i>	<i>3,7%</i>	-	-

Analisi del Risultato Netto Consolidato del terzo trimestre 2025

Il Risultato netto del terzo trimestre 2025 si è attestato a Euro 3.813 migliaia, in aumento di Euro 4.158 migliaia rispetto ad Euro 345 migliaia negativi del medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Tale valore tiene conto di oneri finanziari netti per Euro 2.677 migliaia in diminuzione di Euro 1.568 migliaia rispetto al terzo trimestre 2024, principalmente per effetto di un minor costo medio del debito, ottenuto anche grazie alle nuove condizioni del nuovo finanziamento sottoscritto a luglio 2024, nonché dei transaction costs contabilizzati nel 3° trimestre 2024 per la quota non ancora ammortizzata relativa al precedente finanziamento bancario rimborsato a luglio 2024 e di imposte per Euro 1.395 migliaia, in incremento di Euro 1.771 migliaia rispetto al terzo trimestre 2024 a seguito di un miglior risultato ante imposte conseguito.

Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Si riporta qui di seguito la struttura patrimoniale consolidata sintetica del Gruppo al 30 Settembre 2025, confrontata con l'analoga situazione al 31 Dicembre 2024.

Dati consolidati Impieghi	2025	2024	Δ vs 2024
	Settembre	Dicembre	Euro '000
Avviamento	91.542	91.542	-
Immobilizzazioni materiali e immateriali	579.506	576.045	3.461
Immobilizzazioni finanziarie	2.683	2.760	(78)
I Capitale Fisso	673.730	670.347	3.383
Crediti Commerciali	114.686	112.842	1.844
Rimanenze	6.486	6.073	413
Debiti Commerciali	(77.658)	(86.408)	8.750
Capitale Circolante Netto Operativo	43.514	32.507	11.007
Altre attività/passività	(46.697)	(39.347)	(7.349)
II Capitale Circolante Netto	(3.182)	(6.840)	3.658
Imposte differite nette	(91.604)	(89.783)	(1.821)
Fondi	(35.751)	(41.555)	5.804
III Totale Impieghi (CAPITALE INVESTITO NETTO)	543.193	532.169	11.024
IV Indebitamento finanziario netto	194.427	199.025	(4.598)
Patrimonio netto di terzi	10.868	10.747	121
Patrimonio netto del Gruppo	337.899	322.397	15.501
V Patrimonio Netto	348.767	333.144	15.623
VI Totale Fonti di finanziamento	543.193	532.169	11.024

Il Capitale fisso al 30 Settembre 2025 è pari a Euro 673.730 migliaia, con un incremento di Euro 3.383 migliaia rispetto al 31 Dicembre 2024 principalmente a seguito dell'incremento delle immobilizzazioni materiali derivante dall'avvio della commessa relativa alla realizzazione del nuovo "Centro Cuore Cardiovascolare" della società Aurelia Hospital Srl.

Il Capitale circolante netto operativo al 30 Settembre 2025, pari a Euro 43.514 migliaia, registra un incremento di Euro 11.007 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, imputabile principalmente alla riduzione dei debiti commerciali pari a circa 9 milioni di Euro. Si segnala tuttavia che nel terzo trimestre 2025 il capitale circolante netto operativo è diminuito di circa 10,3 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2025 a seguito della stagionalità dell'attività operativa che comporta, nel terzo trimestre, l'incasso dei crediti relativi ai mesi precedenti, diminuiti di circa 26,5 milioni di Euro rispetto al 30 giugno 2025 a fronte di una minor produzione realizzata nei mesi estivi;

L'aumento delle altre passività nette è imputabile principalmente all'accertamento delle imposte di periodo.

Il capitale circolante netto, quindi, registra un decremento complessivo pari ad Euro 3.658 migliaia.

I fondi al 30 Settembre 2025 registrano un decremento pari ad Euro 5.804 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024 da attribuire a: (i) decremento del fondo TFR per complessivi Euro 1.455 migliaia, dovuto principalmente all'andamento

dei tassi utilizzati per effettuare l'elaborazione prevista dallo IAS 19 (tasso di rivalutazione più basso rispetto al tasso di attualizzazione); ii) decremento dei fondi rischi per complessivi Euro 4.349 migliaia, derivanti principalmente dagli utilizzi patrimoniali per Euro 6.277 migliaia, relativi alle cause sanitarie (Euro 3.289 migliaia), ai rischi ASL (Euro 1.840 migliaia) ed agli Altri rischi ed oneri (Euro 1.148 migliaia), in parte compensati da accantonamenti netti (eccedenza di accantonamenti sui rilasci) per complessivi Euro 1.928 migliaia.

Il Capitale Investito Netto al 30 Settembre 2025 si attesta a Euro 543.193 migliaia, con un incremento di Euro 11.024 migliaia rispetto a Euro 532.169 migliaia del 31 dicembre 2024.

Il Patrimonio netto di Gruppo al 30 Settembre 2025 è pari a Euro 337.899 migliaia e registra un incremento rispetto al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 15.501 migliaia, riconducibile principalmente al risultato di periodo per Euro 23.236 migliaia, in parte compensato dall'erogazione di dividendi agli azionisti per Euro 7.590 migliaia.

Posizione Finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto è stato determinato secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA 2021/32-382-1138/ e alla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Si riporta, di seguito, il dettaglio della sua composizione per gli esercizi chiusi al 30 Settembre 2025 e al 31 Dicembre 2024.

Dati consolidati	30.09.2025 Euro '000	31.12.2024 Euro '000	Δ vs 2024 Euro '000
A Disponibilità liquide	23.029	26.663	(3.634)
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-	-
C Altre attività finanziarie correnti	10.562	5.483	5.079
D Liquidità	33.591	32.146	1.445
E Debito finanziario corrente	5.042	5.623	(581)
F Parte Corrente del debito finanziario non corrente	1.136	1.129	7
G Indebitamento finanziario corrente	6.178	6.752	(574)
H Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(27.413)	(25.394)	(2.019)
I Debito finanziario non corrente	221.840	224.419	(2.580)
J Strumenti di debito	-	-	-
K Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-	-
L Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	221.840	224.419	(2.580)
M Totale indebitamento finanziario (H + L)	194.427	199.025	(4.598)

Al 30 settembre 2025 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo Garofalo Health Care risulta pari a Euro 194.427 migliaia, composto da un indebitamento finanziario Lordo pari a Euro 228.018 migliaia (Euro 6.178 migliaia di indebitamento finanziario corrente ed Euro 221.840 migliaia di indebitamento finanziario non corrente) e liquidità per Euro 33.591 migliaia.

L'Indebitamento Finanziario Netto registra quindi un decremento di Euro 4.598 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024, grazie al positivo flusso di cassa generato dall'attività operativa, in parte compensato dall'amento del capitale circolante commentato nel paragrafo precedente, nonché degli investimenti effettuati nel periodo e dalla prima distribuzione di dividendi effettuata dalla GHC S.p.A in data 21 maggio 2025 per un importo di Euro 7.590 migliaia.

Si segnala che nel corso del terzo trimestre 2025 l'Indebitamento Finanziario Netto è migliorato di Euro 9.135 migliaia rispetto ad Euro 203.562 migliaia del 30 giugno 2025 anche grazie al miglioramento del capitale circolante netto.

I debiti finanziari per leasing sono pari a Euro 19.748 migliaia per la parte non corrente ed Euro 4.488 migliaia per la parte corrente.

4. INVESTIMENTI

4.1 Investimenti di natura ricorrente

Nei primi nove mesi del 2025 il Gruppo ha effettuato investimenti ricorrenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, con l'obiettivo di potenziare la capacità produttiva delle strutture sanitarie e di aggiornare tecnologicamente e funzionalmente apparecchiature e attrezzature mediche, così da garantire elevati standard qualitativi nei servizi offerti ai pazienti.

4.2 Investimenti in immobilizzazioni di ampliamento e riassetto organizzativo

Nel corso dei primi nove mesi del 2025 il Gruppo ha proseguito con investimenti straordinari in immobilizzazioni, nell'ambito di progetti pluriennali di ampliamento e riorganizzazione, mirati a potenziare la capacità produttiva e ad ampliare l'offerta di servizi. Tra gli interventi in corso, avanzano i lavori per il nuovo Centro Cuore Cardiovascolare presso l'Aurelia Hospital e per la realizzazione della nuova Terapia Intensiva all'Hesperia Hospital.

5. ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

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

6. EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si segnalano eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo.

7. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

I risultati registrati dal Gruppo nei nove mesi del 2025 confermano non soltanto i trend strutturali di crescita della domanda di prestazioni sanitarie e socio-assistenziali ma soprattutto la capacità di GHC di beneficiarne in misura superiore al mercato di riferimento grazie alla disponibilità di strutture e professionisti di assoluta eccellenza.

In questo contesto, il Gruppo rimane focalizzato su ogni iniziativa volta allo sviluppo della crescita organica, evidenziata già nei nove mesi dall'aumento dell'attività nei confronti dei pazienti Fuori-Regione e dalle performance significativamente migliori del Gruppo Aurelia, che nei prossimi esercizi beneficerà anche dell'apporto incrementale del nuovo Centro Cuore Cardiovascolare.

Contestualmente, il Gruppo rinnova il proprio commitment per la strategia Buy & Build che individua nell'M&A uno dei principali driver del proprio sviluppo di breve e medio periodo, come dimostrato dalla recente acquisizione della Casa di Cura Città di Roma il cui pieno ingresso nel Gruppo è atteso a gennaio 2026.

8. PROSPETTI CONTABILI

PROSPETTO DI STATO PATRIMONIALE

	Per l'esercizio al 30 settembre	Per l'esercizio al 31 dicembre
<i>in migliaia di Euro</i>	2025	2024
Avviamento	91.542	91.542
Altre attività immateriali	281.639	281.446
Immobili, impianti e macchinari	297.081	293.790
Investimenti immobiliari	786	810
Partecipazioni	1.271	1.363
Altre attività finanziarie non correnti	1.412	1.398
Altre attività non correnti	1.154	1.394
Imposte differite attive	12.043	14.000
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	686.928	685.741
Rimanenze	6.486	6.073
Crediti commerciali	114.686	112.842
Crediti tributari	7.651	7.361
Altri crediti e attività correnti	7.258	6.054
Altre attività finanziarie correnti	10.562	5.483
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	23.029	26.663
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	169.672	164.477
TOTALE ATTIVO	856.600	850.218

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2025



	Per l'esercizio al 30 settembre	Per l'esercizio al 31 dicembre
<i>in migliaia di Euro</i>	2025	2024
Capitale sociale	31.570	31.570
Riserva Legale	1.239	1.088
Altre Riserve	281.853	268.037
Risultato dell'esercizio di gruppo	23.236	21.701
TOTALE PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	337.899	322.397
Capitale e riserve di terzi	10.744	10.601
Risultato d'esercizio di terzi	125	146
TOTALE PATRIMONIO NETTO	348.767	333.144
Benefici a dipendenti	14.472	15.927
Fondi rischi ed oneri	21.279	25.628
Debiti Finanziari non correnti	221.840	224.419
Altre passività non correnti	2.457	2.471
Imposte differite passive	103.647	103.783
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	363.694	372.228
Debiti commerciali	77.658	86.408
Debiti Finanziari correnti	6.178	6.752
Debiti tributari	9.793	3.682
Altre passività correnti	50.510	48.004
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	144.139	144.845
TOTALE PASSIVO	507.833	517.074
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	856.600	850.218

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

	Per l'esercizio al 30 settembre	
<i>in migliaia di Euro</i>	2025	2024
Ricavi da prestazioni di servizi	357.902	341.727
Altri ricavi	5.267	5.602
TOTALE RICAVI	363.168	347.328
Costo per materie prime e materiali di consumo	56.287	52.205
Costi per servizi	142.270	137.553
Costi del personale	85.016	82.375
Altri costi operativi	17.107	16.326
TOTALE COSTI OPERATIVI	300.680	288.459
TOTALE EBITDA	62.488	58.868
Ammortamenti e svalutazioni	20.161	18.976
Rettifiche di valore di attività e altri accantonamenti	920	2.954
TOTALE AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI, ACCANTONAMENTI E ALTRE RETTIFICHE DI VALORE	21.082	21.930
RISULTATO OPERATIVO	41.407	36.938
Proventi finanziari	390	314
Oneri finanziari	(8.774)	(11.339)
Risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	15	108
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	(8.370)	(10.917)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	33.037	26.022
Imposte sul reddito	9.676	7.323
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	23.361	18.698
Attribuibile a:		
Risultato di gruppo	23.236	18.560
Risultato di terzi	125	139

RENDICONTO FINANZIARIO

In migliaia di Euro	Settembre	
	2025	2024
ATTIVITA' OPERATIVA		
Risultato di periodo	23.362	18.698
<i>Rettifiche per:</i>		
- Ammortamenti immobilizzazioni materiali ed immateriali	19.954	18.606
- Accantonamenti per passività per benefici ai dipendenti	728	701
- Accantonamenti al netto dei rilasci per fondi rischi e oneri	920	2.954
- Accantonamenti al netto dei rilasci per fondo svalutazione crediti	207	370
- Interessi da attualizzazione	1.333	1.851
- Altre rettifiche di natura non monetaria	2.425	6.190
- Variazione delle partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	(15)	(108)
- Variazione delle altre attività e passività non correnti	225	(1.600)
- Variazione netta di imposte anticipate e imposte differite passive	1.993	864
- Pagamenti per benefici ai dipendenti	(1.406)	(1.428)
- Pagamenti per fondi rischi ed oneri	(6.277)	(6.708)
<i>Variazioni nelle attività e passività operative:</i>		
(Incremento) decremento crediti commerciali ad altri crediti	(2.051)	1.063
(Incremento) decremento delle rimanenze	(413)	(489)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali ed altri debiti	(8.750)	(10.004)
Altre attività e passività correnti	6.476	572
FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO DALLA ATTIVITA' OPERATIVA (A)	38.712	31.530
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.426)	(1.504)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(20.930)	(11.267)
(Investimenti)/dismissioni di attività finanziarie	107	2.437
Realizzi in immobilizzazioni materiali	132	1.067
Altre variazioni attività di investimento	(810)	-
FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	(22.927)	(9.267)
FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Erogazione finanziamenti a medio-lungo termine	-	177.800
Rimborso finanziamenti a medio-lungo termine	(845)	(165.181)
Erogazione/(rimborsi) debiti verso banche a breve termine	55	(15.973)
Variazione altri crediti/debiti finanziari	(9.742)	(20.250)
(Acquisto) azioni proprie	(1.295)	(302)
Dividendi distribuiti	(7.590)	-
FLUSSO DI CASSA NETTO GENERATO/(ASSORBITO) DALLE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)	(19.417)	(23.907)
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D=A+B+C)	(3.633)	(1.643)
DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DI PERIODO (E)	26.663	22.684
CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA FINE DI PERIODO (F=D+E)	23.030	21.041
Informazioni aggiuntive:		
Interessi Pagati	6.371	7.347
Imposte sul reddito pagate	3.118	3.444

9. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Garofalo Health Care S.p.A., Dott. Luigi Celentano, dichiara ai sensi del secondo comma dell'art. 154 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 14 novembre 2025

**Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari**

(Dott. Luigi Celentano)