

RACCOMANDAZIONE
Buy (da Buy)

Target Price
17,4 € (da € 14,1)

Prezzo al 14/10/2025
8,5 € (price at market close)

REDELFI

Settore: Green Energy
Codice di negoziazione Bloomberg: RDF IM
Mercato Euronext Growth Milan
Capitalizzazione di Borsa 102.041.837 €

Numero di azioni 12.004.922

Patrimonio netto al 30.06.2025 41.356.352 €

**Data ed ora
di produzione:**

15.10.2025 ore 14:00

**Data ed ora di
prima diffusione:**

15.10.2025 ore 15:15

**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Michele Cursi

Tel. +39 0669933.413

Pierluigi Cosentino

Tel. +39 0669933.601

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Il Gruppo Redelfi, attivo nell'ambito della transizione energetica e tecnologica, si occupa, quale *Licensing Global Company*, dello sviluppo, in Usa ed in Italia, dei così detti BESS *stand alone*, sistemi infrastrutturali per le reti elettriche non associati direttamente a una fonte di generazione quale un impianto solare o eolico.
- Al fine di concentrare le risorse su tale *core business*, Redelfi ha ceduto, in data 22 luglio 2025, ad una controparte terza, la propria partecipazione in CerLab, società attiva nello sviluppo, in Italia, delle Comunità Energetiche Rinnovabili (CER).
- La semestrale 2025 ha registrato un valore della produzione di € 15,9 milioni rispetto a € 10,4 milioni del corrispondente periodo 2024 (+54%) ed ai 26,9 milioni da noi stimati per fine anno. Il margine operativo lordo (Ebitda) si è attestato a € 10,4 milioni (+83% sul 1H2024 e rispetto ai 13,3 milioni da noi preventivati sull'intero 2025) per una marginalità, sul valore della produzione, cresciuta al 65,4% dal precedente 55,1%. Il risultato operativo netto (Ebit) si è portato a € 9,6 milioni (€ 5,5 milioni al 30.06.2024) mentre il risultato netto di Gruppo ha raggiunto € 3,5 milioni da € 2,9 milioni della semestrale 2024 e a fronte di € 6,1 milioni da noi stimati per il consuntivo 2025.
- Alla luce della semestrale e dell'accelerazione nello sviluppo delle 2 principali pipelines italiane (Bright Storage e Redelfi 1), entrambe, sostanzialmente, a Gate 5, abbiamo rivisto al rialzo le nostre intese stime per il periodo 2025/2028, con un Cagr sul Valore della Produzione portato al 38%, sull'Ebitda al 49% e sull'Utile di Gruppo al 54%.
- Incrementiamo il fair value del titolo a € 17,4 (da € 14,1), reiterando una raccomandazione di acquisto.

KEY FINANCIALS (k €)

Anno al 31/12	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
Valore della Produzione	10.907	19.819	27.567	45.500	62.700	71.400
EBITDA	5.055	9.392	14.264	29.930	41.124	46.402
EBIT	4.567	7.768	12.714	28.380	39.574	44.852
Utile Netto	2.242	2.900	4.585	11.353	16.318	16.136
Cash Flow	3.517	4.944	9.192	20.472	28.747	28.443
Equity di Gruppo	11.138	18.379	32.196	43.549	59.867	76.003
PFN	-4.798	-19.456	-21.244	-4.954	32.089	69.170
ROE	18,2	15,8	14,2	26,1	27,3	21,2

Fonte: Redelfi; Stime: Banca Finnat

Attività & Strategie

REDELFI, PMI innovativa costituita inizialmente nel 2008 quale veicolo di investimento di Renergetica SpA e successivamente quotata sul mercato Euronext Growth Milan a far data dall' 8 giugno 2022 ad un prezzo di collocamento di € 1,25, è a capo di un Gruppo attivo nello sviluppo di infrastrutture innovative per favorire la transizione energetica e tecnologica.

La propria attività è focalizzata sui sistemi infrastrutturali per le reti elettriche ed in particolare sullo sviluppo, in Usa ed in Italia, dei così detti BESS *stand alone* (Battery Energy Storage System Parks) per un totale di circa 9 GW di potenza (6GW sul mercato italiano e 3GW su quello americano). Sul mercato italiano Redelfi già rappresenta il quarto operatore per MW di istanze presentate.

BESS stand alone: questi si presentano quali sistemi di accumulo (parchi di batterie) non direttamente associati a una fonte di generazione di energia come un impianto solare o eolico ma funzionano in modo autonomo, prelevando energia dalla rete, erogando energia alla rete ma anche fornendo servizi ancillari alla rete stessa come la regolazione di frequenza e il bilanciamento di rete. Hanno quindi il duplice scopo non solo di stabilizzare gli scompensi di rete legati alla produzione da fonti di energia non programmabili ma soprattutto di accumulare l'energia prodotta, nei momenti di picco, da fonti rinnovabili, rilasciandola successivamente in rete qualora dovesse rendersi necessario al fine di soddisfare la domanda.

Il mercato italiano genera, attualmente, per Redelfi, la maggior parte del fatturato, per un valore di circa € 16 milioni (al 31.12.2024), nonostante l'entrata nel mercato sia stata successiva rispetto a quella sul mercato americano. In Italia non potrà esserci una vera transizione energetica senza sistemi di accumulo di elettricità; il sistema elettrico, per svolgere in maniera efficiente la propria funzione, deve essere in grado di assicurare, in ogni istante, il perfetto bilanciamento tra immissioni in rete e prelievi di energia, nonché di poter far fronte ad eventi inattesi sia dal punto di vista della domanda che da quello della produzione. Il sempre maggior peso, nel sistema elettrico italiano, di fonti energetiche non programmabili determinerà una necessità crescente di BESS al fine di gestire la stabilità della rete elettrica nazionale. In assenza di tali sistemi di gestione dello sbilanciamento di rete, una sempre maggiore penetrazione di fonti rinnovabili e quindi non programmabili renderebbe instabili le reti di alta tensione, soprattutto in presenza di variazioni climatiche avverse o improvvise. Secondo i dati rilasciati da Terna S.p.a. sono in funzione, in Italia, al 30 giugno 2025, 79,8 GW di impianti rinnovabili (39,9 GW di solare, 13,3 GW di eolico e 21,6 GW di idrico) e la crescita della domanda di connessione alla rete elettrica nazionale, da parte di impianti rinnovabili, è stata, nel corso degli ultimi anni, alquanto impressionante. Si è passati dai 61,75 GW nel 2019 ai 346,1 GW al 31 luglio 2025 ed entro i prossimi cinque anni il Piano nazionale integrato energia e clima (Pniec) impone all'Italia l'obiettivo di raggiungere almeno i 138 GW di capacità installata, con 80 GW di fotovoltaico e 28 GW di eolico, con un incremento netto, per la potenza installata a servizio di queste due fonti, di circa 76 GW rispetto ai 32 GW al 2019. In termini di produzione elettrica da rinnovabili (idro, solare, eolico, bioenergie e geotermico), l'attuale scenario punta ad una produzione rinnovabile complessiva di circa 239 TWh nel 2030, corrispondente ad una quota FER sul

fabbisogno elettrico totale pari al 65%. E' boom di progetti, inoltre, anche nelle richieste di connessione alla rete elettrica da parte dei Data Center, con 342 domande di allaccio per 55 GW di potenza in prelievo richiesta; un dato decisamente più alto rispetto a quanto registrato lo scorso anno (31,2 GW) e soprattutto rispetto ai numeri fatti segnare tra il 2019 e il 2021 quando le richieste avevano raggiunto a stento il Gigawatt per poi superare i 5 GW nel 2023. In termini di consumi elettrici da parte dei D.C., si stima che questi possano raggiungere gli 11 TWh al 2030, equivalenti al 3% del fabbisogno elettrico nazionale. Contestualmente, sono però installati (30.06.2025) solo 16,4 GWh di capacità totale in sistemi di accumulo connessi (rispetto ai 6,65 GWh del 2023) di cui 6,2 GWh stand alone e 10 GWh integrati al solare. Si stima che entro il 2030 si renderanno necessari almeno 75 GWh di *nuova storage* al fine di gestire l'attuale e futura entropia prevista nella rete di alta e media tensione generata da una piena integrazione delle rinnovabili e Redelfi intende raggiungere un Target pari al 10% dell'installato BESS in Italia al 2030. Le BESS abilitano, quindi, la diffusione delle fonti rinnovabili non programmabili, permettendo di utilizzare in maniera più costante e continua l'energia che generano, garantendo stabilità, flessibilità e resilienza dell'intero sistema elettrico. In pratica, in funzione delle necessità, le BESS possono essere usate sia per accumulare energia a breve termine, per controllare la frequenza di rete e per coprire i buchi di domanda, sia per un utilizzo di più lunga durata, accumulando l'energia prodotta in eccesso dalle rinnovabili durante il giorno per restituirla di notte. I sistemi di accumulo massimizzano, quindi, la generazione di elettricità pulita e sono indispensabili al fine del raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione.

Al momento, in Italia, Redelfi ha in "cantiere" 4 pipelines di impianti BESS *stand alone* :

una prima -"Pipeline Redelfi 1"- costituita da 5 progetti per complessivi 931 MW - ha già formato oggetto di un pre agreement di vendita ad un importante investitore finanziario estero;

una seconda - "Pipeline Bright Storage"- per 3,3 GW - da sviluppare in 5 anni in *risk-sharing* (51%) con un soggetto finanziario fortemente capitalizzato quale il gruppo WRM il quale ne ha già opzionato 1 GW;

una terza Pipeline - "Pipeline Ribess"-, da circa 139 MW, è perseguita dalla controllata Renuva S.p.A. (non consolidata) attraverso una joint Venture paritetica con la società InfraLab S.r.l.

una quarta Pipeline -"Pipeline Redelfi 2"-, da circa 2 GW, è sorta, inizialmente, come back up ma è divenuta pipeline di sviluppo specifica a seguito della notevole riduzione della probabilità di mortalità dei progetti della pipeline Bright alla quale era destinata.

In merito agli investimenti sul mercato Usa, il cambio di Amministrazione da democratica a repubblicana sta generando ampia incertezza circa le prospettive del settore delle energie rinnovabili. British Petroleum, a fronte di tali incertezze, ha recentemente interrotto i propri programmi di potenziamento nella capacità di generazione da fonti rinnovabili che avrebbe dovuto passare dagli attuali 8 GW ai 50 GW inizialmente preventivati al 2030. E' anche vero che le maggiori difficoltà che stanno emergendo sul mercato Usa riguardano soprattutto il settore dell'eolico offshore (BP, Equinor e Orsted hanno dovuto contabilizzare, nel corso degli ultimi 12 mesi, pesanti svalutazioni da impairment sui propri progetti nell'eolico) mentre le opportunità e le potenzialità dei campi BESS legati al fotovoltaico e al data storage, che rappresentano un elemento di infrastruttura elettrica nazionale,

appaiono, per il momento, immuni, o solo rallentate, con un target di 220 GW installati entro il 2030 dai 10GW del 2023.

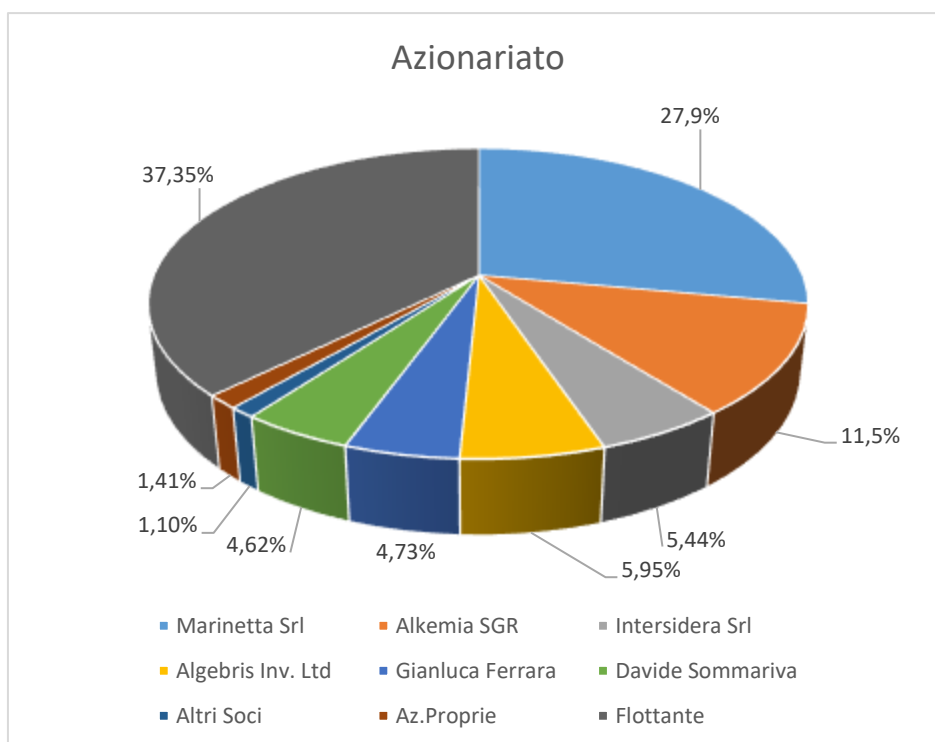
Nel 2024 sono stati installati, negli Usa, 10,3 GW di nuova capacità di stoccaggio e per il 2025 l'Ente Indipendente *U.S. Energy Information Administration* stima una crescita di 18 GW di capacità. Nel corso del 2024 le energie rinnovabili hanno già rappresentato oltre il 90% della nuova capacità di generazione elettrica negli Stati Uniti, con il fotovoltaico a rappresentare il 58% della nuova capacità installata. Sarà fondamentale continuare a investire nelle infrastrutture energetiche e nelle tecnologie quali le BESS che rappresentano la soluzione più rapida ed efficace al fine di una efficiente gestione dello sbilanciamento di rete che si potrebbe generare con una crescita così sostenuta di fonti non programmabili.

In questo scenario, Redelfi è presente sul mercato Usa attraverso le *Joint Ventures* operative BESS Power LLC (USA)- non consolidata - e Redelio Renewables LLC (USA)- consolidata al 50%-, entrambe con gli statunitensi di Elio Energy Group, con l'ambizione di poter raggiungere, sul mercato americano, nel 2030, circa il 3% dell'installato BESS. Con il primo veicolo Redelfi intende promuovere lo sviluppo di una prima pipeline di impianti BESS stand alone di grandi capacità per una potenza pari a 1,2 Gigawatt (un primo progetto in Texas per 490 MW, un secondo, sempre in Texas, da 200 MW, due in Tennessee per complessivi 300 MW ed uno in Utah da 150 MW); con il secondo lo sviluppo di una ulteriore pipeline BESS da 1,6 GW già individuata e contrattualizzata.

I clienti ai quali si rivolge Redelfi per lo sviluppo dei BESS PARKS sono sia utilities, sia fondi di investimento specializzati nel settore delle rinnovabili o che desiderano diversificare il portafoglio investimenti.

Azionariato

In data 17 luglio 2025 si è chiuso il terzo periodo di esercizio dei Warrants Redelfi 2022-2025. Sono stati esercitati 1.479.940 warrants, rispetto ad un numero outstanding pari a 1.496.136, con la conseguente sottoscrizione di 739.970 nuove azioni per un controvalore di € 1.231.310. Il capitale sociale risulta ora suddiviso in n.12.004.922 azioni ordinarie. La maggioranza del capitale è detenuta dalla società Marinetta Srl (27,9%), società riconducibile, per il 92,05%, al Presidente del Consiglio di Amministrazione di Redelfi Davide Sommariva (detentore in proprio anche di una ulteriore quota pari al 4,62% del capitale); l'11,5% è detenuto da Alkemia SGR mentre Algebris Investments (Ireland) ne detiene il 5,95%; Intersidera Srl, riconducibile per il 50% all'Amministratore Delegato Raffaele Palomba, è intestataria di un 5,44% delle quote mentre il flottante sul mercato è pari al 37,35%; l'1,41% del capitale è rappresentato da azioni proprie (n.169.500).



Fonte: Redelfi

Risultati al 30 Giugno 2025

(k €)	1H 2024	1H 2025	Var %	FY 2025E
Ricavi di Vendita	10.223	15.806	54,6	26.400
Linea di Business Green	9.145	15.064	64,7	26.400
Linea di Business Innovation Technology	1.078	742		
Altri Ricavi	139	135		500
Valore della Produzione	10.362	15.941	53,8	26.900
Costi Consumo & Servizi	3.282	3.683		9.200
%	31,7	23,1		34,2
Beni di terzi	170	157		538
Costo del lavoro	1.091	1.508	38,3	3.286
%	10,5	9,5		12,2
Oneri diversi di gestione	113	163		540
%	1,1	1		2
EBITDA	5.706	10.429	82,8	13.336
%	55,1	65,4		49,6
Ammortamenti & Svalutazioni	245	812		1.550
%	2,4	5,1		5,8
EBIT	5.461	9.617	76,1	11.786
%	52,7	60,3		43,8
Oneri/(Proventi) finanziari	551	1.341		2.100
UTILE ANTE IMPOSTE	4.910	8.276	68,6	9.686
Imposte	1.364	2309		2.712
Tax rate (%)	28	28		28
Minorities	669	2.424		879
RISULTATO NETTO	2.877	3.543	23,2	6.095
%	27,8	22,2		22,7
Cash Flow	3.791	6.779	78,8	8.524
PFN	-8.612	-15.882		-25.195^
Equity di Gruppo	14.536	27.532		32.475^
ROI	43	33,2		20,1
ROE	39,6	25,7		18,8

Fonte: Redelfi; Stime: Banca Finnat al 21 04 2025; ^ Al netto dell'esercizio atteso degli outstanding warrants

A consuntivo del primo semestre 2025 Redelfi è riuscita a conseguire un Valore della Produzione superiore del 54% rispetto al corrispondente periodo 2024, da € 10,4 milioni a € 15,9 milioni; di questi, 14,7 milioni sono stati contabilizzati quale variazione di lavori in corso su ordinazione, valutando le commesse sulla base del corrispettivo contrattuale maturato in base all'avanzamento dei lavori ovvero al costo qualora non sussistano i criteri per l'applicazione del criterio della percentuale di completamento; a fronte dei 15,9 milioni conseguiti nel semestre, il Valore della Produzione atteso per l'intero esercizio 2025 era stato da noi stimato a € 26,9 milioni.

Un forte ridimensionamento soprattutto dell'incidenza del costo dei servizi, sceso al 23,1% del VdP rispetto al 31,7% al 30 giugno 2024, ha consentito al Margine Operativo Lordo (Ebitda) di crescere dell'83%, da € 5,7 milioni a € 10,4 milioni (rispetto a € 13,3 milioni da noi stimati per fine 2025), con una marginalità, al 65,4%, ben superiore rispetto al 55,1% registrata al 30 giugno 2024 e al 49,6% da noi attesa per il consuntivo 2025.

Il Risultato Operativo Netto (Ebit) si è così attestato a € 9,6 milioni da € 5,5 milioni al 30 giugno 2024 e rispetto agli 11,8 milioni da noi stimati per fine anno, per un incremento annuo del 76% ed un Ros al 60,3% rispetto al precedente 52,7% e atteso al 43,8% a fine 2025.

Oneri finanziari per € 1,3 milioni (rispetto a € 2,1 milioni stimati per fine anno), cui hanno contribuito 724 migliaia di perdite su cambi, hanno portato il Risultato Ante Imposte a € 8,3 milioni, da € 4,9 milioni al 30 giugno 2024 e a fronte di € 9,7 milioni da noi previsti per fine anno, per una crescita del 69%.

Il Risultato Netto di Gruppo si è quindi attestato a € 3,5 milioni (per un net margin del 22%) da € 2,9 milioni della semestrale 2024 e rispetto a € 6,1 milioni attesi per fine anno.

La posizione finanziaria presenta un indebitamento netto pari a € 15,9 milioni (pur con € 14,2 milioni di liquidità), rispetto ai 19,5 milioni di debiti finanziari netti al 31.12.2024 e dopo aver beneficiato di un aumento di capitale per € 8 milioni eseguito ad aprile 2025 e fronteggiato Capex per € 6 milioni, a fronte di un patrimonio totale pari a € 41,4 milioni dai 24,5 milioni al 31.12.2024.

Outlook 2025-2028

Old Estimates

(k €)	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	CAGR 24/28 (%)
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	26.400	33.000	50.600	60.100	
Linea di Business Green	8.491	17.047	26.400	33.000	50.600	60.100	
Linea di Business Innovation Technology	2.180	2.152					
Valore della Produzione	10.907	19.819	26.900	33.500	51.100	60.600	32,2
Costi consumo & servizi	3.842	7.527	9.200	10.050	15.330	18.180	
%	35,2	38	34,2	30	30	30	
Beni di Terzi	212	307	538	670	1.022	1.212	
Costo Lavoro	1.447	2.299	3.286	3.400	3.500	3.600	
%	13,3	11,6	12,2	10,10	6,9	5,9	
Oneri di Gestione	351	294	540	670	1.020	1.200	
%	3,2	1,5	2	2	2	2	
EBITDA	5.055	9.392	13.336	18.710	30.228	36.408	40,3
%	46,3	47,4	49,6	55,9	59,2	60,1	
Ammortamenti & Svalutazioni	363	504	350	350	350	350	
%	3,3	2,5	1,3	1	0,7	0,6	
Ammortamento Avviamento	125	1.120	1.200	1.200	1.200	1.200	
EBIT	4.567	7.768	11.786	17.160	28.678	34.858	45,5
%	41,9	39,2	43,8	51,2	56,1	57,5	
Oneri (Proventi) finanziari	242	1.798	2.100	1.900	1.500	7.500	
UTILE ANTE IMPOSTE	4.325	5.970	9.686	15.260	27.178	27.358	
Imposte	1.296	2.650	2.712	4.273	7.610	7.660	
Tax Rate (%)	30	44	28	28	28	28	
minorities	787	420	879	1.384	2.466	2.482	
RISULTATO NETTO	2.242	2.900	6.095	9.603	17.103	17.216	56,1
%	20,5	14,6	22,7	28,7	33,5	28,4	
Cash Flow	3.517	4.944	8.524	12.537	21.118	21.248	
PFN^	-4.798	-19.456	-25.195	-29.372	-5.459	21.216	
Equity di Gruppo^	11.138	18.379	32.475	42.077	59.180	76.396	
ROI	26,7	17,7	20,1	25,4	50,6	70,1	
ROE	18,2	15,8	18,8	22,8	28,9	22,5	
NWC	5.356	21.774	30.837	28.501	17.956	16.529	
CAPEX	5.146	28.600	11.000	7.500	5.500	3.500	

Fonte: Redelfi; Stime & elaborazioni: Banca Finnat al 21.04.2025; ^Al netto dell'esercizio atteso degli outstanding warrants

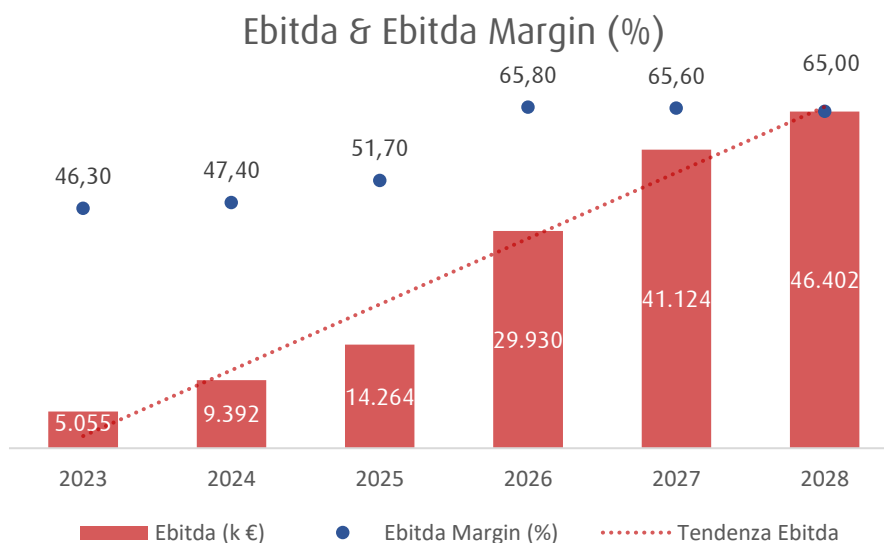
New Estimates

(k €)	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	CAGR 24/28 (%)
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	27.267	45.000	62.200	70.900	
Linea di Business Green	8.491	17.047	26.525	45.000	62.200	70.900	
Linea di Business Innovation Technology	2.180	2.152	742				
Valore della Produzione	10.907	19.819	27.567	45.500	62.700	71.400	<i>37,8</i>
Costi consumo & servizi	3.842	7.527	9.200	10.500	15.500	18.500	
%	<i>35,2</i>	<i>38</i>	<i>33,4</i>	<i>23,1</i>	<i>24,7</i>	<i>25,9</i>	
Beni di Terzi	212	307	413	670	1.022	1.070	
Costo Lavoro	1.447	2.299	3.290	3.600	3.800	4.000	
%	<i>13,3</i>	<i>11,6</i>	<i>11,9</i>	<i>7,9</i>	<i>6,1</i>	<i>5,6</i>	
Oneri di Gestione	351	294	400	800	1.254	1.428	
%	<i>3,2</i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1,8</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	
EBITDA	5.055	9.392	14.264	29.930	41.124	46.402	<i>49,1</i>
%	<i>46,3</i>	<i>47,4</i>	<i>51,7</i>	<i>65,8</i>	<i>65,6</i>	<i>65</i>	
Ammortamenti & Svalutazioni	363	504	350	350	350	350	
%	<i>3,3</i>	<i>2,5</i>	<i>1,3</i>	<i>0,8</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	
Ammortamento Avviamento	125	1.120	1.200	1.200	1.200	1.200	
EBIT	4.567	7.768	12.714	28.380	39.574	44.852	<i>55</i>
%	<i>41,9</i>	<i>39,2</i>	<i>46,1</i>	<i>62,4</i>	<i>63,1</i>	<i>62,8</i>	
Oneri (Proventi) finanziari	242	1.798	2.100	2.100	1.800	7.500	
UTILE ANTE IMPOSTE	4.325	5.970	10.614	26.280	37.774	37.352	
Imposte	1.296	2.650	2.972	7.358	10.577	10.458	
Tax Rate (%)	<i>30</i>	<i>44</i>	<i>28</i>	<i>28</i>	<i>28</i>	<i>28</i>	
minorities	787	420	3.057	7.569	10.879	10.757	
RISULTATO NETTO	2.242	2.900	4.585	11.353	16.318	16.136	<i>53,6</i>
%	<i>20,5</i>	<i>14,6</i>	<i>16,6</i>	<i>25</i>	<i>26</i>	<i>22,6</i>	
Cash Flow	3.517	4.944	9.192	20.472	28.747	28.443	
PFN	-4.798	-19.456	-21.244	-4.954	32.089	69.170	
Equity di Gruppo	11.138	18.379	32.196	43.549	59.867	76.003	
ROI	<i>26,7</i>	<i>17,7</i>	<i>20,3</i>	<i>43,5</i>	<i>71,4</i>	<i>99,2</i>	
ROE	<i>18,2</i>	<i>15,8</i>	<i>14,2</i>	<i>26,1</i>	<i>27,3</i>	<i>21,2</i>	
NWC	5.356	24.366	43.458	29.900	14.345	4.207	
CAPEX	5.146	28.600	14.000	12.500	10.000	9.000	

Fonte: Redelfi; Stime & elaborazioni: Banca Finnat;

In data 30 settembre 2025 si è tenuta la prima Asta Macse (Meccanismo di Approvvigionamento di Capacità di Stoccaggio Elettrico) in occasione della quale sono stati assegnati 10 GWh di capacità di accumulo ad un prezzo medio ponderato di aggiudicazione pari a € 12.959; questo prezzo è risultato ben inferiore al premio massimo fissato da Arera a € 37 mila al MWh l'anno per 15 anni ma tale circostanza riteniamo non modifichi in nessun modo la potenziale redditività prospettica di Redelfi i cui ricavi sono basati su di un piano di vendita di progetti BESS a prezzi che rimangono assolutamente coerenti con lo scenario attuale del mercato. La strategia commerciale di Redelfi si articola, da tempo, su di un approccio di diversificazione del portafoglio in grado di garantire, al cliente finale, una combinazione di ricavi sia da asta Macse (strumento che permette una valorizzazione economica stabile all'accumulo) sia dalla vendita di energia tramite spot market. Alla luce della semestrale e tenuto conto dell'accelerazione nello sviluppo soprattutto delle pipelines italiane quali Bright Storage e Redelfi 1, entrambe oramai sostanzialmente a Gate 5, abbiamo operato una rivisitazione al rialzo delle nostre precedenti stime per l'intero periodo 2025/2028. La crescita composta media annua del valore della produzione (cagr 2024/2028) la alziamo al 37,8%, dal precedente 32,2%, pari a € 71,4 milioni al 2028 (dalla stima precedente pari a € 60,6 milioni) da € 27,6 milioni ora attesi a consuntivo 2025 e a fronte di € 19,8 milioni conseguiti al 31.12.2024.

Il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo ora, per il consuntivo 2025, a € 14,3 milioni (rispetto alla precedente stima pari a 13,3 milioni e rispetto a € 9,4 milioni del consuntivo 2024), a € 29,9 milioni a fine 2026 (da € 18,7 milioni precedentemente stimati), per giungere a € 46,4 milioni a fine 2028 (da € 36,4 milioni precedentemente formulati), per un tasso di crescita media annua portata al 49,1% dal precedente 40,3%. La marginalità, sul Valore della Produzione, dovrebbe ora attestarsi al 51,7% a consuntivo 2025, dalla precedente stima pari al 49,6% e mantenersi >al 65% nel successivo triennio.

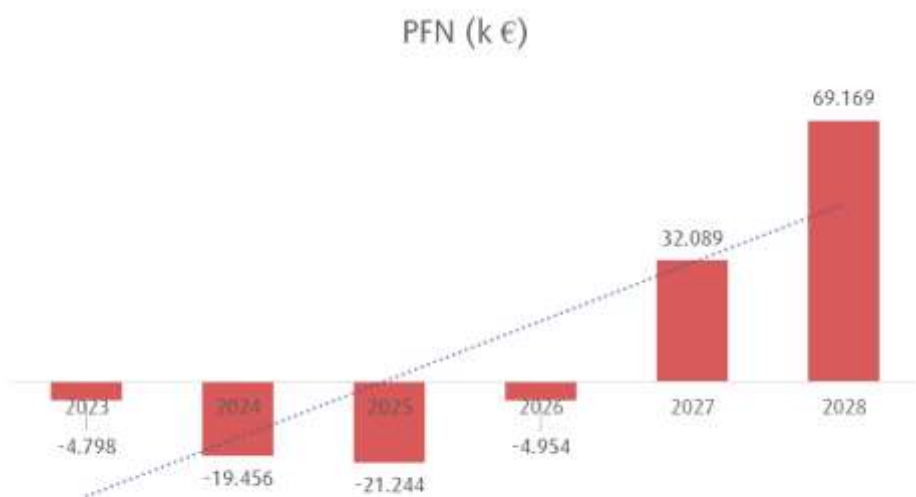


Elaborazione su stime Banca Finnat

In merito al risultato operativo netto (Ebit) atteso nel periodo, questo lo prevediamo attestarsi ora a € 12,7 milioni a fine 2025, da una stima precedente pari a € 11,8 milioni (€ 7,8 milioni al 31.12.2024), a € 28,4 milioni a fine 2026, da € 17,2 milioni precedentemente stimati, per giungere a € 44,9 milioni a consuntivo 2028, da € 34,9 milioni precedentemente formulati, per una crescita media annua pari al 55% (dal precedente 45,5%) ed un Ros in grado di attestarsi al 46,1% a fine 2025 e al 63% nel biennio 2027/2028.

In termini di risultato netto di Gruppo, questo lo stimiamo crescere ad un tasso medio annuo del 54%, rispetto al precedente tasso stimato atteso del 56,1%, influenzato da minorities molto superiori rispetto a quanto precedentemente ipotizzato. A consuntivo 2025 l'utile di Gruppo dovrebbe potersi attestare a € 4,6 milioni (dalla precedente stima pari a € 6,1 milioni), raggiungere € 11,4 milioni a fine 2026 (da € 9,6 milioni precedentemente formulati) e portarsi a € 16,1 milioni a fine periodo (2028) rispetto ai 17,2 milioni delle nostre precedenti stime. Il Return on Equity sarà in ogni caso in grado di attestarsi al 14,2% a fine 2025, al 26,1% a fine 2026 e mantenersi superiore al 20% a fine 2028.

La posizione finanziaria netta la stimiamo rimanere negativa per € 21,2 milioni a consuntivo 2025, da un debito netto di € 19,5 milioni al 31.12.2024 e di € 15,9 milioni a fine primo semestre 2025; tale debito lo prevediamo ridursi a € 5 milioni a fine 2026 ed evolvere in una pfn positiva per € 32,1 milioni nel 2027 e di € 69,2 milioni a fine 2028, a fronte di un patrimonio totale di € 41,4 milioni a fine 2025, pari a € 87,5 milioni a fine 2027 e di € 114,4 milioni a fine 2028.



Elaborazione su stime Banca Finnat

Valuation

In merito alla valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2025/2028.

Il WACC è determinato al 13,4% (precedente 12,05%) in funzione di un Risk Free Rate abbassato al 3,5% (precedente 3,8%), un Market Risk Premium al 9,9% (precedente 10,5%) ed un Coefficiente Beta alzato alla parità dal precedente 0,89. Il tasso di crescita perpetua è stato fissato allo 0,5% dal precedente 1,5%. Le modifiche apportate a Beta e tasso di crescita perpetua riflettono una maggiore rischiosità derivante da eventuali, tutt'altro che improbabili, disomogeneità regionali nelle procedure autorizzative a seguito della decentralizzazione delle competenze autorizzative stesse fino a 200 MW.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 220,1 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **17,4** euro/azione. La nostra Raccomandazione sul titolo permane di acquisto [Buy].

CASH FLOW MODEL (K €)

	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	12.714	28.380	39.574	44.852
Tax rate (%)	28	28	28	28
NOPAT	9.154	20.434	28.493	32.293
D&A	350	350	350	350
Capex	14.000	12.500	10.000	9.000
CNWC	19.093	-13.568	-15.545	-10.137
FOCF	-23.589	21.852	34.388	33.780

Stime: Banca Finnat

DCF MODEL VALUATION (k €)

Perpetual growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	13,4
Discounted Terminal Value	175.744
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	44.393
Enterprise Value	220.138
Net financial position as of 30/06/2025	-15.882
Proceeds from warrants exercise	1.231
Equity Value	205.487
Nr. Shares (x)	11.835.422[^]
Value per share (€)	17,4

Stime: Banca Finnat

[^]Al netto delle azioni proprie

WACC CALCULATION (%)

Risk free Rate	3,50
Market risk premium	9,90
Beta (x)	1
Cost of Equity	13,40

WACC

13,40

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2025E	2026E	2027E	2028E
P/E	44,9	18,1	12,6	12,8
P/CF	22,4	10,1	7,2	7,2
P/BV	6,4	4,7	3,4	2,7
EV/SALES	8,4	4,8	2,8	2
EV/EBITDA	16,1	7,1	4,3	3
EV/EBIT	18,1	7,5	4,5	3,1

Stime: Banca Finnat

	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E
INCOME STATEMENT (k €)						
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	27.267	45.000	62.200	70.900
Valore della Produzione	10.907	19.819	27.567	45.500	62.700	71.400
Costi Consumo & Servizi	3.842	7.527	9.200	10.500	15.500	18.500
Beni di Terzi	212	307	413	670	1.022	1.070
Costo del lavoro	1.447	2.299	3.290	3.600	3.800	4.000
Oneri diversi di gestione	351	294	400	800	1.254	1.428
EBITDA	5.055	9.392	14.264	29.930	41.124	46.402
Ammortamenti & Svalutazioni	363	504	350	350	350	350
Ammortamento Avviamento	125	1.120	1.200	1.200	1.200	1.200
EBIT	4.567	7.768	12.714	28.380	39.574	44.852
Oneri/(Proventi) finanziari	242	1.798	2.100	2.100	1.800	7.500
UTILE ANTE IMPOSTE	4.325	5.970	10.614	26.280	37.774	37.352
Imposte	1.296	2.650	2.972	7.358	10.577	10.458
minorities	787	420	3.057	7.569	10.879	10.757
RISULTATO NETTO	2.242	2.900	4.585	11.353	16.318	16.136
Cash Flow	3.517	4.944	9.192	20.472	28.747	28.443
BALANCE SHEET (k €)						
Patrimonio Netto Totale	12.303	24.490	41.363	60.284	87.482	114.375
PFN	-4.798	-19.456	-21.244	-4.954	32.089	69.170
Capitale Investito Netto	17.101	43.946	62.606	65.238	55.393	45.205
FINANCIAL RATIOS (%)						
EBITDA margin	46,3	47,4	51,7	65,8	65,6	65
EBIT margin	41,9	39,2	46,1	62,4	63,1	62,8
Net margin	20,5	14,6	16,6	25	26	22,6
ROI	26,7	17,7	20,3	43,5	71,4	99,2
ROE	18,2	15,8	14,2	26,1	27,3	21,2
GROWTH RATES (%)						
Ricavi di Vendita	186,1	79,9	42	65	38,2	14
EBITDA	200,1	85,8	51,9	109,8	37,4	12,8
EBIT	301,2	70,1	63,7	123,2	39,4	13,3
Net Profit	518,7	29,3	58,1	147,6	43,7	-1,1
VALUATION METRICS						
EPS^	0,2	0,26	0,39	0,96	1,38	1,36
CFPS^	0,3	0,45	0,78	1,73	2,43	2,4
BVPS^	1	1,66	2,72	3,68	5,1	6,42
P/E	36,9	32,5	21,9	8,9	6,2	6,2
P/CF	23,5	19,1	10,9	4,9	3,5	3,5
P/BV	7,4	5,1	3,1	2,3	1,7	1,3
EV/SALES	8,3	6	4,5	2,4	1,1	0,5
EV/EBITDA	17,6	12,3	8,6	3,6	1,7	0,7
EV/EBIT	19,5	14,8	9,7	3,8	1,8	0,7

Fonte: Redelfi; Stime & elaborazioni: Banca Finnat; ^al netto azioni proprie

Raccomandazioni emesse sul titolo Redelfi nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
22.04.2025	Buy	14,1 €	7,46 €
23.10.2024	Buy	12,6 €	5,94 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (acquistare): qualora il target price risulti superiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

HOLD (mantenere): qualora il target price risulti compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato

SELL (vendere): qualora il target price risulti inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution**30/09/2025****N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 29**

Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat
offre servizi di investimento

BUY	HOLD	SELL	N.R.
83%	3%	3%	11%
100%	100%	100%	100%

Disclaimer - Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da Gianfranco Traverso, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. ("Banca Finnat" o la "Banca"), autorizzata dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza. La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell'ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell'articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell'emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L'elenco degli emittenti coperti dall'Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell'apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l'Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all'emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione "Valuation", nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di *specialist* in favore dell'emittente e (2) presta o a prestato servizi di investimento in favore dell'emittente o di suoi soggetti controllanti o controllati negli ultimi 12 mesi.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.
<https://www.bancafinnat.it/it/documentazione/14/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.

ESG-Report

*Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un **Report ESG** finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità*

*Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del **Report ESG** di Banca Finnat viene offerta ed il documento - che è di regola a sé stante - viene pubblicato all'interno delle ricerche elaborate dal nostro Ufficio Studi.*

Tale prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019, da quando le ricerche di Banca Finnat hanno iniziato ad includere una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora - appunto - "ESG-Report".

- L'Attività di Redelfi, analizzata *dall'Osservatorio ESG PMI quotate* (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) è stata da questo considerata "sostenibile" ovvero idonea a conseguire uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU; in particolare, il n°7.3 il quale impatta, significativamente, sui fattori di tipo ambientale.
- Il Gruppo persegue i criteri di Environmental, Social e Governance come drivers di sviluppo, gestendo le sue risorse in linea con i concetti definiti dall'Agenda 2030; lo sviluppo dei BESS stand alone è in linea con quanto previsto dal "Goal 09" dell'Agenda 2030 che mira a "costruire un'infrastruttura resiliente e promuovere l'innovazione ed una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile".
- Sulla base delle informazioni di pubblico dominio relative alla società, l'Osservatorio, sulla base dell'esame condotto, ritiene che l'azienda, pur non pubblicando un codice etico, soddisfi standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso i fattori ESG, offrendo ampia disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale (Bilancio, sito Web). Inoltre, in adeguamento alla Direttiva europea 2022/2464/EU- Corporate Sustainability Reporting Directive (Csrd), in data 24 luglio 2025 il Consiglio di Amministrazione di Redelfi ha approvato il Bilancio di Sostenibilità relativo all'esercizio 2024.

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su questo segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine Banca Finnat ha promosso il gruppo di lavoro "*Osservatorio ESG-PMI quotate*", insieme al dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa (DEIM) dell'Università della Tuscia, per promuovere progetti di ricerca in tale ambito. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Osservatorio ESG-PMI^{Quotate}

L'Osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso nel 2021 da Banca Finnat e dall'Università della Tuscia tramite il DEIM, Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).

del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità), assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.

E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web e persino tutti i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonché quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto, consente di generare un documento, l'**Info-memo ESG**, che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.



Sez. 1 – Evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità della attività di Redelfi

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio, l'Osservatorio considera Redelfi sostenibile sulla base dei seguenti elementi:

- L'attività "core" dell'azienda è idonea a conseguire uno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU, in particolare il n°7.3 che impatta significativamente sui fattori di tipo ambientale.
- Il settore in cui opera l'azienda è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE². Infatti il codice ATECO 35.11 della società – Gestione di impianti di produzione di energia elettrica di qualsiasi origine: termica, nucleare, idroelettrica, da turbine a gas, diesel e fonti rinnovabili - corrisponde al codice NACE 35.1.1 che risulta allineato alla Tassonomia.

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche hanno permesso di considerare l'azienda "committed" sui fattori ESG, pur non risultando che la Società abbia ottenuto la qualifica di B-Corp o di azienda Benefit.

Data	Azione	rating
24/07/2025	Il CdA di Redelfi approva il bilancio di sostenibilità 2024.	G XXXX
22/07/2025	Redelfi S.p.A. ha venduto la sua partecipazione in CerLab, società attiva nelle Comunità Energetiche Rinnovabili (CER), tornando cash-positive con l'operazione. Questa decisione fa parte della strategia di Redelfi di concentrarsi sullo sviluppo di Battery Energy Storage Systems (BESS) stand-alone, settore in forte crescita. Pur riconoscendo l'importanza delle CER nella transizione energetica.	E XXXX
11/06/2024	Redelfi ha avviato il processo di autorizzazione, con il supporto di AFRY, per otto progetti di sistemi di stoccaggio di energia con batterie (BESS) in Italia, per un totale di 1,43 GW. Questa iniziativa segna un passo significativo nel piano di Redelfi per il periodo 2023-2026. AFRY, quotata al Nasdaq di Stoccolma, fornisce servizi ingegneristici per la decarbonizzazione e la transizione energetica.	E XXXX
22/04/2024	Redelfi rafforza la sua presenza in Usa avviando una seconda partnership con Elio Energy Group, attraverso la costituzione di Redelio Renewables LCC, al fine dello sviluppo di una nuova pipeline di 2,4 GW in Usa.	E XXXX

² Il Regolamento UE 2020/852 ha introdotto nel sistema normativo europeo la tassonomia delle attività economiche eco-compatibili, una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili in base all'allineamento agli obiettivi ambientali dell'Unione Europea e al rispetto di alcune clausole di carattere sociale

Sez. 2 – Le risposte al Questionario degli analisti di Banca Finnat**L'incontro ESG con gli analisti
di Banca Finnat**

Redelfi ha accolto la proposta di sottoporsi ad un incontro mirato con i nostri analisti ed alla somministrazione di un questionario appositamente predisposto, volti ad approfondire direttamente con il management caratteristiche e policy ESG adottate dalle imprese.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche ne dà conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro, nell'ambito della collaborazione con l'Università della Tuscia, si è provveduto a rivisitare il questionario, oggi composto da circa 60 domande e ad ispirare il processo di analisi delle risposte ai migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile una disamina delle iniziative adottate dall'azienda ed una loro valutazione ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate che – pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "di pubblico dominio".

Esse sono aggregate in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

*

ESG

La Società dichiara di:

- impegnarsi ad utilizzare energia rinnovabile per alimentare l'operatività delle proprie sedi. Il 100% dell'energia utilizzata da Redelfi, nella sede operativa di Genova, è certificata dal GSE come prodotta da impianti FER (alimentati al 100% da fonti rinnovabili) in quanto è stata sottoscritta con Eni Plenitude l'offerta "Energia Verde".
- adottare, al fine di ridurre il consumo di energia elettrica della sua operatività di ufficio, una strategia di condivisione degli spazi, degli uffici e degli strumenti tra le varie partecipate e/o controllate. La strategia di condivisione per ridurre i consumi viene applicata anche in ambito virtuale con l'adozione di strumenti Cloud e digitali che contribuiscono alla riduzione dei consumi dei dispositivi oltre che a ridurre il bisogno di stampe cartacee.
- aver installato, nella sede operativa, distributori di acqua a boccione, fornendo ai dipendenti borracce al fine di ridurre il consumo di bottigliette in plastica monouso.
- porre grande attenzione alla scelta dei propri fornitori; la strategia applicata si basa sull'orientamento di questi rispetto alle tematiche ESG.
- la tecnologia BESS è da considerarsi una innovazione infrastrutturale in grado di ottimizzare l'efficienza delle fonti energetiche rinnovabili e le prestazioni di tutto il sistema energetico. I BESS parks si possono definire un prodotto etico in quanto, stabilizzando la produzione e i consumi di energia rinnovabile, consentono un'ampia diffusione delle FER nei consumi privati e industriali. I BESS parks rappresentano quindi elementi infrastrutturali, a livello di rete elettrica, necessari per permettere la completa produzione di energia solo da fonti rinnovabili. In assenza di tali sistemi di gestione di sbilanciamento di rete, una sempre maggiore penetrazione di fonti rinnovabili e quindi non programmabili renderebbe instabile le reti di alta tensione, soprattutto in presenza di variazioni climatiche avverse o improvvise.
- le attività del Gruppo Redelfi non comportano produzione specifica di emissioni o rifiuti tossici o speciali, né rischi generici in grado di arrecare danni all'ambiente.
- incentivare, al fine di ridurre la produzione di rifiuti, la riduzione del materiale stampato prediligendo mezzi e piattaforme digitali nonché l'adozione di una politica di utilizzo comune dei beni strumentali per le attività quotidiane dell'ufficio.
- adottare incisive misure per la riduzione delle emissioni "greenhouse": sono state adottate auto aziendali ibride e viene posta grande attenzione alla riduzione delle emissioni generate dai viaggi aziendali tra le sedi e dagli spostamenti dei propri dipendenti. Viene agevolato il tele-lavoro e promosso l'utilizzo di canali e piattaforme digitali onde evitare spostamenti superflui, soprattutto quelli aerei tra le sedi statunitensi e italiane. Nel 2024 non sono stati effettuati viaggi aerei a lungo raggio e per alcuni spostamenti è stato privilegiato il treno quale mezzo di trasporto.

ESG

La Società dichiara di:

- porre grande attenzione a contrastare la discriminazione sul posto di lavoro. In linea con il suo impegno, la politica di assegnazione delle posizioni di rilievo in azienda segue, esclusivamente, il criterio meritocratico.
- ad oggi, analizzando tutti i dipendenti del Gruppo, la quota femminile risulta pari al 33% del totale.
- i dipendenti under 35 sono il 33% sul totale dipendenti; il 62% appartiene alla fascia d'età tra i 35 e i 55 anni mentre il restante della popolazione aziendale rappresenta la fascia over 55 (5%).
- durante l'ultimo anno, gli assunti under 35 sono risultati pari al 69% sul totale delle assunzioni, con una quota di donne pari al 55%.
- adottare ogni misura per favorire la genitorialità quali lo *smart working* al fine di conciliare vita privata e vita lavorativa, oltre che l'assegnazione di ticket buoni pasto utilizzabili anche quale contributo alla spesa familiare.
- favorire, agli eventi aziendali, la partecipazione della famiglia di ogni dipendente, prevedendo un servizio di baby sitting a carico dell'azienda.
- impegnarsi ad accogliere le esigenze dei propri dipendenti attraverso azioni finalizzate a favorire il bilanciamento tra lavoro e vita privata. Questo si traduce, ad esempio, nella possibilità, per tutti i dipendenti, se richiesto, di usufruire dello *smart working* o di stipulare contratti di lavoro part-time.
- adottare misure che contribuiscono a creare un ambiente di lavoro confortevole e sicuro, riducendo i possibili disagi fisici legati al lavoro d'ufficio.
- aderire, pur non avendo attivato alcuna assicurazione sanitaria aziendale, al Fondo Est, Ente di assistenza sanitaria integrativa del Commercio, Turismo, Servizi e Settori affini.
- porre particolare attenzione alla formazione continua del proprio personale; vengono proposti corsi di soft e hard skills necessari per il costante miglioramento delle competenze dei dipendenti, a prescindere dal ruolo ricoperto in azienda. Redelfi prevede due modalità di accesso ai corsi di formazione: su proposta dell'azienda al dipendente e su richiesta diretta da parte del personale aziendale.
- In termini di ore medie pro capite, nel 2024 i manager rappresentano la categoria che ha ricevuto il maggior numero di ore medie di formazione (7 ore) mentre per gli impiegati si registrano circa 4 ore medie di formazione.
- nel corso dell'ultimo esercizio, né in quelli precedenti, si sono mai registrati infortuni sul lavoro.
- non disporre, al momento, di certificazioni in materia di sicurezza dei lavoratori né in merito alla qualità dell'organizzazione.
- non aver ancora adottato il modello organizzativo di gestione dei rischi ex D.Lgs 231/2001.
- voler adottare, in futuro, metriche per il tracciamento della soddisfazione dei propri dipendenti, anche in considerazione del verosimile aumento degli stessi nel corso dei prossimi esercizi.
- promuovere attivamente e sostenere, anche economicamente, eventi e manifestazioni che mirano ad aumentare la consapevolezza su tematiche sociali e ambientali, impegnandosi a promuovere la scoperta

del territorio attraverso il sostegno al patrimonio artistico e culturale locale. Redelfi risulta così uno dei *main sponsor* del Riviera International Film Festival di Sestri Levante, kermesse cinematografica interamente dedicata ai registi under 35 i cui film pongono le fondamenta su tematiche di responsabilità sociale e ambientale.

- consolidare la propria collaborazione con l'Università degli Studi di Genova al fine di fornire supporto, conoscenza e nuove opportunità occupazionali agli studenti.
- consolidare la collaborazione anche con il Comune di Genova sostenendo l'edizione invernale e primaverile dei Rolli Days, evento che si inserisce nel progetto di riqualificazione e rilancio del centro storico di Genova e della sua comunità.
- La Società ha sostenuto il progetto innovativo realizzato dagli studenti e ricercatori del Dipartimento DITEN di Ingegneria Elettrica, Elettronica e Navale dell'Università degli Studi di Genova che ha portato al varo dell' "Elettra", barca elettrica in gara alla Monaco Energy Boat Challenge.
- Redelfi ha partecipato anche all'evento benefico "Stelle nello Sport", donando una somma economica in beneficenza alla Fondazione Gigi Ghirotti Genova impegnata nell'ambito delle cure palliative, assistenza domiciliare con prestazioni sanitarie, psicologiche e sociali ai malati e alle loro famiglie, in stretta collaborazione con le strutture liguri del Servizio Sanitario Nazionale.
- ai fini della promozione dell'uguaglianza di genere nell'ambito dell'incoraggiamento delle pari opportunità anche nel mondo dello sport, Redelfi è stata Sponsor Ufficiale della Coppa Italia femminile di calcio per la Stagione Sportiva 2023/2024. La Società ha sostenuto le giovani atlete sia durante la stagione sportiva sia durante la preparazione atletica alle competizioni.
- sempre in ambito sportivo, al fine di supportare e valorizzare il talento negli sport meno conosciuti, Redelfi ha promosso, in qualità di sponsor, la manifestazione sportiva "Snow Volley Festival", svoltasi a Prato Nevoso in provincia di Cuneo, che ha visto la partecipazione di atleti professionisti nella finale dell'europeo e di amatoriali in un torneo aperto.
- dotarsi di procedure in materia di protezione dei dati personali (informative privacy, autorizzazioni al trattamento, registro delle attività di trattamento, procedura per la gestione della violazione dei dati personali). Inoltre, per i sistemi informatici e di comunicazione, i database ed i documenti, vengono utilizzate esclusivamente infrastrutture su *Cloud* che implementano misure di sicurezza avanzate, utilizzando la crittografia per la protezione dei dati durante il trasferimento e lo storage ed utilizzando l'autenticazione a due fattori per garantire l'accesso solo ai destinatari autorizzati.
- adottare misure specifiche per la salvaguardia delle informazioni societarie :
 - Utilizzo del *Cloud* per evitare dati in remoto
 - Device aziendali costantemente aggiornati e protetti da password
 - Utilizzo esclusivo di software ufficiali e aggiornati
 - Monitoraggio e gestione degli accessi informatici
 - Formazione del personale sulla gestione dei dati sensibili
 - Verifica di conformità alle norme sulla protezione dei dati

ESG

La Società dichiara:

- di aver adottato un modello di governance tradizionale. Il Consiglio di Amministrazione è composto da otto membri, di cui due con deleghe (Presidente e Amministratore Delegato), quattro Consiglieri senza deleghe e due Consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art.148 TUF. Il Collegio Sindacale è composto da cinque membri di cui un Presidente, due sindaci effettivi e due supplenti.
- il Consiglio di Amministrazione conta il 50% di componenti donne
- il Collegio Sindacale conta il 40% di componenti donne.
- i ruoli di rilievo ricoperti da donne all'interno della Capogruppo sono: Amministratore Delegato, CFO, Direttore Generale, Consigliere di Amministrazione, Sindaco effettivo, Investor Relations Manager.
- viene curata la partecipazione, nonché l'organizzazione, a varie attività al fine di raccontare, ai soggetti interessati all'andamento societario, la realtà aziendale e le prospettive di sviluppo. Tra le varie iniziative per avvicinare gli stakeholders al Gruppo e aumentare l'interazione con gli stessi, si evidenzia la partecipazione a eventi, *conventions*, incontri e/o *road shows*, sia di gruppo che one-to-one. Redelfi cura, altresì, le attività sui social networks volte a fornire ulteriori informazioni e approfondimenti in merito ai caratteri principali del business e, più in generale, dei settori in cui essa opera.
- il rapporto con gli azionisti viene curato mantenendo continuità nella comunicazione aziendale, a prescindere dalla partecipazione dagli stessi detenuta.
- Redelfi ha intenzione di adottare un meccanismo di whistleblowing. Ad oggi ha predisposto quanto necessario per adottarlo (procedure, sistemi e software) ma non ha ancora provveduto all'implementazione.

DISCLAIMER

Per comprendere quali sono i conflitti di interesse derivanti da rapporti commerciali con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pag 15. Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quoted" e sulle risposte fornite dalla Società a fronte di apposito questionario alla medesima sottoposto dall'Ufficio Studi di Banca Finnat. Quanto riportato nel citato database e quanto dichiarato dalla Società non sono oggetto di verifica autonoma da parte dell'Ufficio Studi di Banca Finnat circa la loro attendibilità. Responsabile di tali informazioni sono da ritenersi esclusivamente detto Osservatorio e la Società stessa. Pertanto, nel considerare quanto riportato circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze.