

RACCOMANDAZIONE
Buy
Target Price
5,2 €
Prezzo al 23/10/2019
3,74 €

Renergetica

Settore: Renewable Energy
Codice di negoziazione Bloomberg: REN IM
Mercato AIM

Capitalizzazione di Borsa:	27.492.740 €
Numero di azioni:	7.351.000
Patrimonio netto al 30.06.2019:	6.603.000 €

Data ed ora
di produzione:
24.10.2019 ore 11.30
Data ed ora
di prima diffusione:
24.10.2019 ore 12.00
Ufficio Ricerca
ed Analisi
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Tatjana Eifrig

Tel. +39 0669933.413

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Gaspere Novelli

Tel. +39 0669933.292

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Parte l'off-grid per una miniera d'oro

- Renergetica S.p.A. è attiva, a livello internazionale, nel settore delle energie rinnovabili, principalmente in qualità di "Project Developer" di impianti fotovoltaici ma anche eolici. In modo minore è anche operativa quale Asset Manager, "Independent Power Producer" ed, inoltre, offre anche servizi di engineering.
- A fine settembre 2019 il Gruppo genovese ha siglato una lettera d'intenti con la società canadese "Sandspring Resources", attiva nella estrazione di metalli preziosi, in merito alla realizzazione di un impianto di generazione ibrido per la fornitura di energia elettrica ad una miniera d'oro nella Guyana Inglese. Renergetica ha già sviluppato un sistema di gestione e controllo delle reti ibride, denominato HGSC, particolarmente importante per realtà di "off-grid" ubicate in località isolate.
- Per la prima volta Renergetica opererà anche in qualità di co-investitore e gestirà, insieme ad altri partners, sia la costruzione e gestione dell'impianto che il finanziamento dello stesso.
- Si consolida la collaborazione con "Building Energy" non solo a livello nazionale ma anche negli Usa.
- Per il periodo 2019-2023 stimiamo una crescita media annua dei ricavi pari al 24,83%. L'Ebitda dovrebbe poter crescere ad un cagr pari al 24,14% mentre l'Ebit dovrebbe poter segnare una crescita media annua del 37,77%. Il risultato netto d'esercizio portarsi dai 0,855 milioni di euro del 2018 a 5,234 milioni di euro nel 2023 (cagr +43,69%).

Anno al 31/12 (k €)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi netti	6.279	7.756	11.759	14.638	17.775	19.033
Valore della Produzione	6.650	8.756	11.759	14.638	17.775	19.033
Valore Aggiunto	3.805	4.551	6.084	8.478	9.265	10.083
EBITDA	2.941	3.511	4.879	7.218	7.950	8.668
EBIT	1.521	2.356	3.734	6.113	6.830	7.548
Utile netto	855	1.542	2.845	4.236	4.735	5.234
Cash-flow	2.353	2.757	4.060	5.421	5.945	6.454
Pfn	-8.015	-5.277	-7.837	-7.742	-9.839	-10.539
Roe	16,30	23,03	32,75	37,15	35,54	36,42

Fonte: Renergetica; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

Renergetica S.p.A. è attiva, a livello internazionale, nel settore dell'energia rinnovabile, principalmente in qualità di "Project Developer" e, marginalmente, quale Asset Manager e "Independent Power Producer" (IPP). Inoltre, a supporto dell'attività principale, offre anche servizi di ingegneria per conto terzi.

L'azienda sviluppa soluzioni ad alto contenuto innovativo per l'integrazione ed il controllo delle reti ibride (reti che conducono energia elettrica sia da fonte tradizionale che rinnovabile).

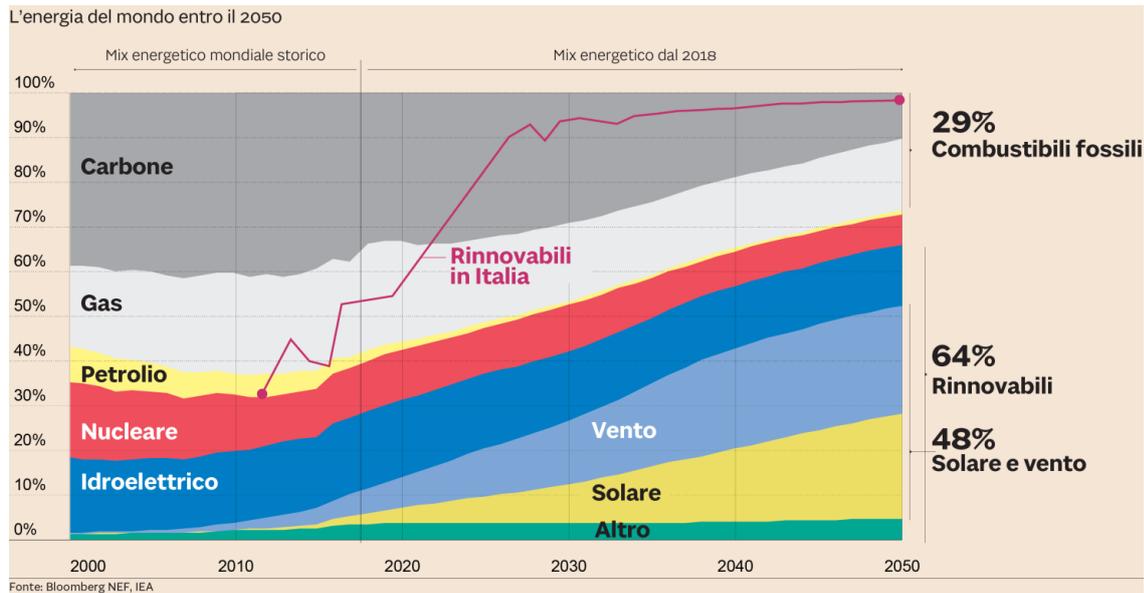
Renergetica è presente, con queste attività, nei segmenti dell'energia fotovoltaica, eolica onshore e nel segmento dei mini grid/off grid. Quest'ultimo è destinato a località senza accesso ad una rete elettrica ed è un mercato con notevole potenziale futuro.

La trasformazione energetica che stiamo vivendo da circa un decennio si basa sui seguenti pilastri principali: l'incremento della produzione da fonte rinnovabile, l'efficiamento energetico, il miglioramento delle batterie da stoccaggio, il crescente impiego della tecnologia "blockchain" (trattasi di un registro aperto e distribuito che può memorizzare le transazioni tra due parti in modo sicuro, verificabile e permanente), reti sempre più "smart" ed un'ulteriore crescita di locali "micro-grid" ed impianti "off the grid".

Sul mercato italiano, e non solo, è stata raggiunta la "grid parity", in particolare nel segmento del fotovoltaico.

Un altro importante driver del mercato delle energie rinnovabili dovrebbe arrivare dal settore dei trasporti, con una crescente mobilità elettrica.

Il settore delle energie rinnovabili è un mercato previsto ancora in forte sviluppo, sia a livello nazionale che internazionale. Nel 2050 lo scenario della generazione di energia elettrica a livello mondiale dovrebbe essere dominato dalle fonti rinnovabili le quali, grazie anche allo sviluppo delle batterie, garantiranno il 64% del fabbisogno mondiale. In Italia, già prima del 2030, le fonti rinnovabili dovrebbero riuscire a garantire il 90% del fabbisogno, percentuale che dovrebbe poter salire al 100 per cento entro il 2050.



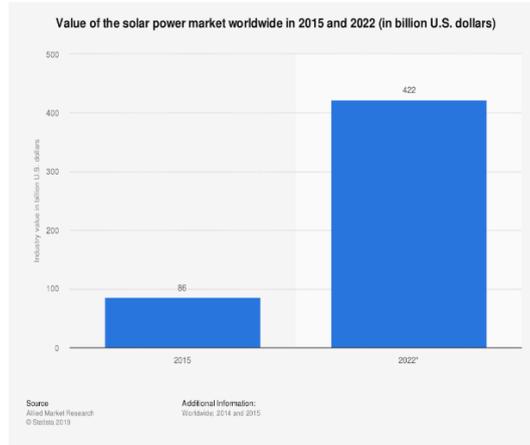
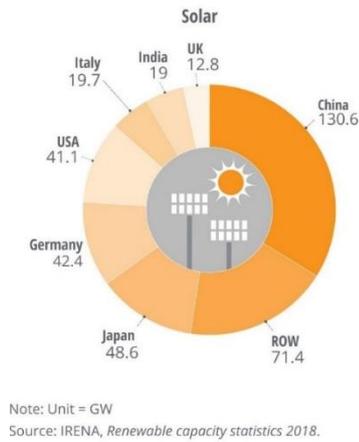
In merito agli investimenti previsti, si stima uno stanziamento globale di 11.500 miliardi di dollari negli asset della generazione al 2050 di cui l'86% riservato a tecnologie "zero-emissioni". La maggior parte dovrebbe essere destinato all'energia solare, cui spetteranno circa 6.500 dei 13mila gigawatt di capacità aggiuntiva, seguito dall'eolico con 3.600. La fonte più penalizzata in questo scenario dovrebbe essere il carbone che attualmente copre circa un terzo della capacità installata globale mentre nel 2050 la sua quota dovrebbe calare al 5 per cento. Nei prossimi 33 anni ci saranno 467 gigawatt a carbone aggiuntivi di cui una parte in Cina ma la maggior parte dovrebbe essere installata nei Paesi in via di sviluppo mentre nei Paesi più avanzati si dovrebbe ridurre sempre di più.

Il mercato fotovoltaico

Il mercato dell'energia solare continua a crescere sempre di più sia grazie ad un abbattimento dei principali costi legati all'installazione dei pannelli sia grazie all'ammontare, sempre più cospicuo, di capitale investito in questo settore.

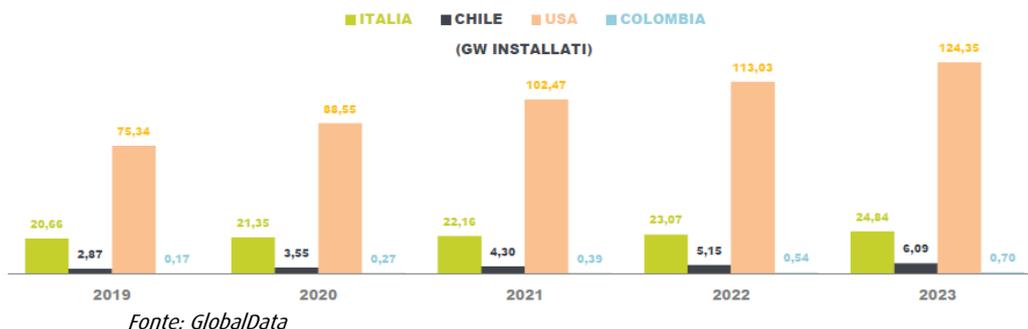
Nel 2018, a livello globale, sono stati prodotti circa 386 GW da fonti solari. Il primo paese produttore risulta essere la Cina con 130,6 GW, seguita dal Giappone (48,6 GW), dalla Germania (42,4 GW) e dagli Usa (41,1 GW). Al quinto posto si trova l'Italia con 19,7 GW.

Il valore del mercato globale dell'energia solare potrà raggiungere i 422 miliardi di dollari nel 2022, rispetto agli 86 miliardi di dollari del 2015. Si prevede che l'ulteriore crescita del mercato fotovoltaico sarà principalmente trainata dagli Usa, Paese dove Renergetica è già presente, e dalla Cina.



Cina e Stati Uniti, infatti, sono due dei più grandi mercati del fotovoltaico nel mondo, e generatori di domanda di energia solare. L'Europa ha, viceversa, subito un declino del mercato solare per oltre cinque anni, ma recentemente ha sperimentato una nuova fase di crescita non solo grazie al raggiungimento della grid-parity ma anche grazie alla crescente diffusione dell'energy storage ed una maggiore spinta alla mobilità elettrica. A tale proposito, si assume che i nuovi impianti solari europei raddoppieranno nei prossimi anni e spingeranno la capacità installata oltre il limite dei 250 GW entro il 2024.

I mercati di riferimento di Renergetica sono, attualmente, rappresentati dal mercato italiano, maturo ma in seguito al raggiungimento della grid parity, alla crescente diffusione dell'energy storage ed alla spinta verso la mobilità elettrica reso nuovamente attraente; dal mercato Usa, previsto in forte crescita e da due Paesi Sudamericani (Colombia e Cile).



Grazie alla crescente diversificazione geografica in atto, un eventuale freno temporaneo in uno dei Paesi ove Renergetica è attiva potrà essere controbilanciato da una maggiore attività negli altri.

Si stima, in tali Paesi, un'installazione complessiva in crescita di oltre 57 % nel periodo 2019-2023.

	2019	2020	2021	2022	2023	%
ITALIA (MW)	20.665	21.351	22.160	23.074	24.847	+20%
CILE (MW)	2.876	3.551	4.309	5.154	6.090	+112%
USA (MW)	75.347	88.555	102.473	113.034	124.355	+65%
COLOMBIA (MW)	173	274	398	544	705	+310%
TOTALE MW	99.061	113.730	129.341	141.806	155.998	+57%

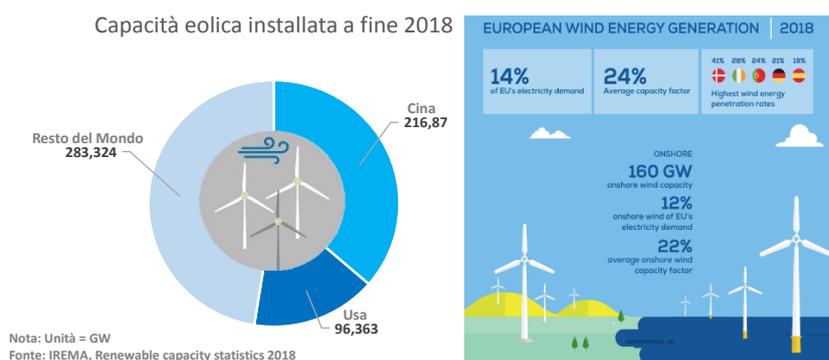
Fonte: Renergetica

Il mercato eolico

Nel 2018 la potenza totale globale generata da fonti eoliche (on ed off-shore) ha raggiunto i 597 GW (+50,1 GW rispetto al 2017). Il trend del settore eolico è stato caratterizzato, da un lato, da una forte e rapida crescita in mercati come Cina, India e Brasile e, dall'altro, da un mercato europeo in declino.

Proprio la Cina, dove nell'ultimo periodo sono stati installati circa 21 GW, è diventata il primo Paese con una capacità installata di oltre 200 GW.

Il secondo mercato più grande per l'eolico è rappresentato dagli Stati Uniti dove, nel 2018, si è registrata una crescita della capacità aggiuntiva di 7,6 GW raggiungendo la soglia dei 100 GW complessivi installati.

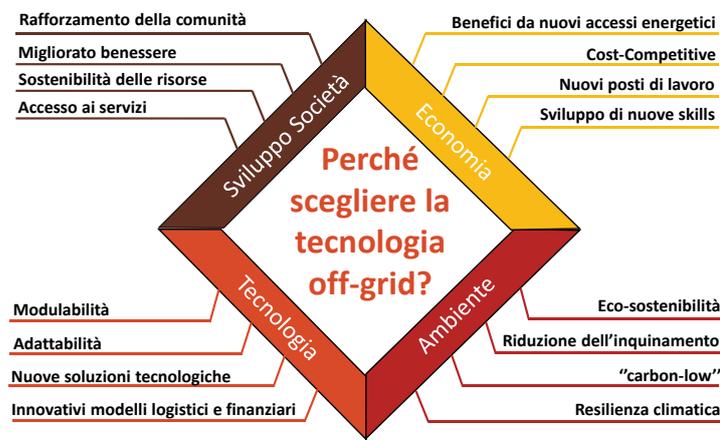


In Europa, l'energia eolica rappresenta il 18,4% della capacità totale di produzione di energia elettrica installata e copre il 14% della domanda totale di elettricità.

Nei prossimi anni, il settore eolico sarà sempre più al centro di importanti sviluppi. Infatti, nell'era dei big data, dei clouds e dello IoT, avremo la possibilità di vedere installate turbine eoliche sempre più "intelligenti", in grado di comunicare prontamente eventuali malfunzionamenti o la necessità di riparazioni.

Il mercato dei micro grid/off-grid

Il mercato del solare off-grid sta crescendo in numerosi Paesi emergenti (in particolare in Africa e Asia) grazie ad una combinazione di fattori: costi in calo, piani governativi per elettrificare villaggi e zone rurali, maggiori investimenti sia pubblici che privati nel settore. Inoltre il segmento beneficerà, sempre di più, di un crescente sviluppo tecnologico. Stanno crescendo catene di distribuzione locale e sistemi di finanziamento agevolato.

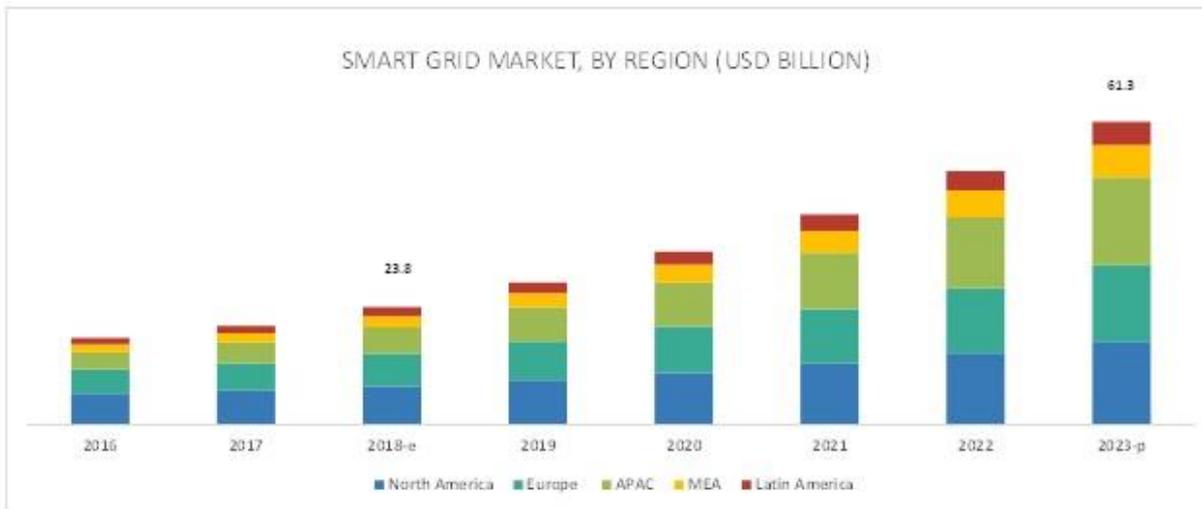


Fonte: IRENA

Nel 2008 appena 5 milioni di persone venivano servite, globalmente, con sistemi off-grid mentre già nel 2016 ne usufruivano 133 milioni di persone.

Il mercato delle smart grid

Il mercato delle reti intelligenti copre 5 regioni geografiche principali: Nord America, Europa, Asia Pacifico (APAC), Medio Oriente e Africa (MEA) e America Latina. Si stima che il Nord America sia il maggiore contributore delle smart-grid grazie alla rapida adozione di progetti relativi alle reti. Le economie sviluppate come Stati Uniti e Canada investono molto nelle principali piattaforme del mercato delle reti intelligenti.



Source: MarketsandMarkets Analysis

Le dimensioni del mercato globale della smart-grid aumenteranno da 23,8 miliardi di USD nel 2018 a 61,3 miliardi di USD entro il 2023, con un Cagr del 20,9% dal 2018 al 2023. I principali fattori di crescita del mercato includono politiche di supporto, miglioramento dell'affidabilità delle reti e risposte efficienti alle interruzioni, aumento della consapevolezza sulla gestione dell'impronta di carbonio e modernizzazione dell'infrastruttura di rete.

Renenergetica ha realizzato una propria soluzione per l'integrazione ed il controllo delle reti ibride e/o microgrid, il prodotto "HGSC".

Attività & Strategie

Renergetica è attiva, a livello internazionale, nel settore delle energie rinnovabili. L'azienda svolge, principalmente, attività di "developer", occupandosi dell'intera fase di sviluppo dei progetti sino al raggiungimento del "ready to build" status.

L'attività di "developer" si articola come di seguito:

- Identificazione del Paese in base alla crescita del Pil (domanda di energia elettrica), alle normative vigenti, al "grid code" utilizzato (immissione in rete), alle utenze (sia dal punto di vista numerico che della loro localizzazione sul territorio), agli aspetti tecnici del mercato elettrico (verifica della capacità della rete elettrica).
- Analisi e fattibilità di mercato.
- Creazione di apposita società veicolo (special purpose vehicle "SPV").
- Identificazione del terreno adatto e successiva "contrattualizzazione" dello stesso (ottenimento della disponibilità del terreno mediante stipula di idoneo contratto con i proprietari); il contratto stipulato può essere o di acquisto della proprietà oppure di acquisto di un diritto di superficie. Non si predilige, al contrario, un contratto di affitto poiché non facilmente bancabile e non idoneo ad essere oggetto di gravami o garanzie reali.
- Verifica e analisi della connessione.
- Studi di valutazione del rendimento energetico e layout preliminare.
- Studio di fattibilità ambientale.
- Avvio iter autorizzativo.
- Contratti necessari per la connessione in rete.
- Gestione del processo di sviluppo per arrivare al "ready to build".
- Progetto dell'impianto previa verifica di eventuali vincoli.
- Vendita della "SPV" contenente il progetto pronto per la costruzione e successiva messa in produzione.

Renergetica, oltre all'attività di sviluppo che svolge in proprio, ha stipulato un accordo di co-sviluppo avente ad oggetto una pipeline di progetti negli Stati Uniti. Il partner scelto è la società statunitense "ReneSola", attiva nello sviluppo di progetti solari integrati e quotata al NYSE.

Ad agosto dell'anno corrente è stato raggiunto un accordo preliminare (LOI) con la società americana "Building Energy Development US", appartenente al Gruppo Building Energy, in merito allo sviluppo di un nuovo impianto fotovoltaico che potrebbe produrre fino a 100 MW ubicato in Florida.

Renergetica sta inoltre valutando lo sviluppo di nuovi progetti in altri stati del nord America quali principalmente Pennsylvania, Washington, Kentucky e Texas.

Essendo l'attività di sviluppo un business ad alta marginalità ma con impatto discontinuo sui ricavi, Renergetica svolge anche altre attività caratterizzate da una marginalità inferiore ma continuativa. Comunque, la discontinuità dei ricavi dovrebbe venir mitigata grazie ad una crescente presenza su mercati diversi. Con un crescente numero di MWp in fase di sviluppo, ci si attende una maggiore continuità dei ricavi nel segmento "development" già a partire dal 2020.

Renergetica ha avviato un processo in merito ad una sempre maggiore focalizzazione sul solo segmento del "development" (che ha raggiunto a fine giugno 2019 un peso dell'83% del fatturato) pur continuando a fornire servizi di:

Asset Manager:

- Controllo e monitoraggio impianti
- Manutenzione sia ordinaria che straordinaria
- Gestione commerciale ed assicurativa
- Analisi e reporting.

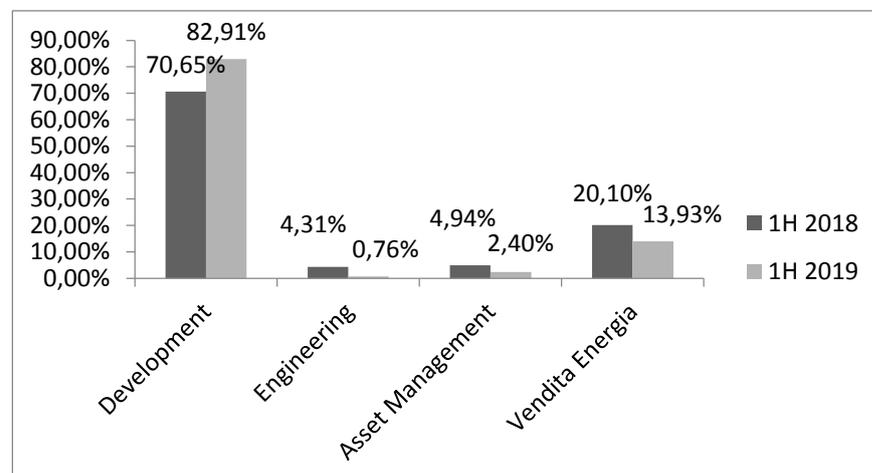
Servizi di ingegneria per conto terzi:

- Studi di fattibilità
- Due diligence
- Progettazione
- Project Management

Sono destinati, viceversa, ad essere in qualche modo ridimensionati i servizi di ingegneria a seguito della cessione della controllata PDC.

Il Gruppo è anche attivo nella "power generation" in qualità di "IPP" (Independent Power Producer) grazie a 4 impianti di produzione detenuti per il tramite della controllata "Zaon S.r.l." e ubicati a Lomello, Conselice, Spigno e Biella per complessivi 3 MWp.

Zaon ha avviato trattative per la cessione di due impianti al fine di ridurre l'indebitamento e di realizzare, eventualmente, una plusvalenza. La chiusura delle operazioni è attesa entro la fine dell'anno corrente.



Fonte: Renergetica - Breakdown del fatturato 1H 2018 vs 1H 2019 per segmento di attività

Oltre all'attività dedicata agli impianti, Renergetica sta sviluppando possibili soluzioni circa l'integrazione ed il controllo delle "reti ibride" (reti che conducono sia energia elettrica proveniente da fonte rinnovabile che da fonte tradizionale). Quest'attività è inclusa nel segmento "Development" in quanto è indispensabile per lo sviluppo di progetti "ibridi". Il sistema "HGSC", sviluppato dalla società, è applicabile a qualsiasi domanda di carico da centinaia di kW a diversi MW.



Fonte: Renergetica

Il cosiddetto "Hybrid Grid Smart Controller" (HGSC) costituisce una strategia di controllo delle fonti rinnovabili non programmabili che consente di massimizzare l'utilizzo dell'energia a basso costo delle fonti rinnovabili senza compromettere la stabilità del sistema.

Questo sistema si presta, in particolare, per essere impiegato per mini grid e/o off grid per ospedali, impianti industriali, isole, miniere, resorts ed equipaggiamenti per la ricerca.

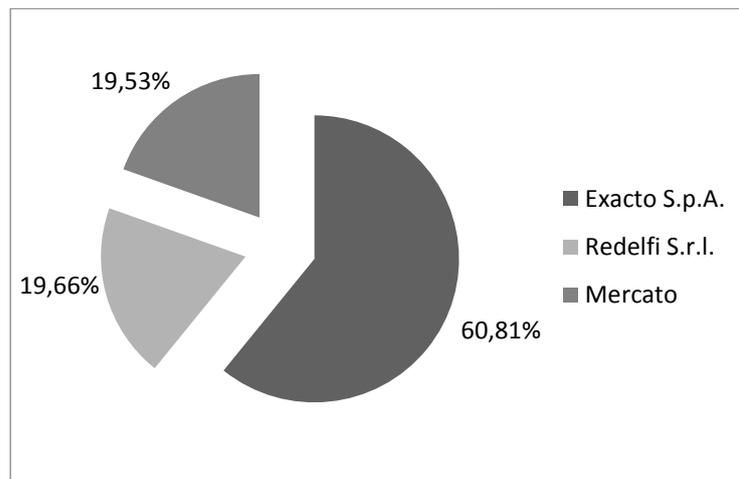
Il processo per l'ottenimento del brevetto è in corso.

Azionariato

Renergetica si è collocata sul mercato AIM di Borsa Italiana il 9 agosto del 2018 ad un prezzo di collocamento pari ad 1,5 euro per azione.

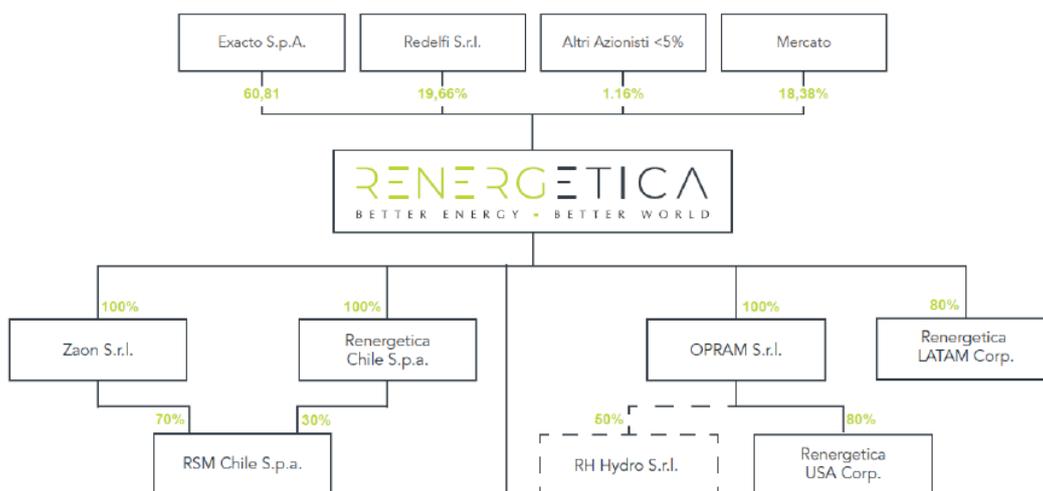
Attualmente il capitale sociale ammonta a 1.005.300 euro ed è suddiviso in 7.351.000 azioni ordinarie.

Il 60,81% del capitale è detenuto da "Exacto SpA" (il 76,83% del suo capitale sociale fa capo a Stefano Giusto), seguita da "Redelfi Srl" con il 19,66% (Davide Sommariva detiene una quota del 45,82% del capitale sociale). Il restante 19,54% è rappresentato da flottante sul mercato.



Fonte: Renergetica

L'attuale struttura del Gruppo



Fonte: Renergetica

Renergetica SpA: costituita nel 2008, si occupa sia dello sviluppo che delle attività di ingegneria legate soprattutto alla sua attività di “developer” di impianti fotovoltaici ed eolici. Inoltre, è attiva anche nella gestione ed ottimizzazione degli impianti stessi. L’azienda sta lavorando allo sviluppo di soluzioni per l’integrazione delle reti ibride. La Holding del Gruppo copre il segmento fotovoltaico ed eolico.

Opram Srl: detenuta al 100% dalla Holding, controlla a sua volta l’80% del capitale di Renergetica USA Corp. E’ operativa quale sub holding di gestione delle società partecipate. Per ora detiene ancora il 50% di RH Hydro, attiva nel segmento dei mini hydro (non inclusa nel perimetro di consolidamento) ma questo segmento è destinato ad essere dismesso.

- *Renenergetica USA Corp.*: costituita nel 2015, è focalizzata sullo sviluppo in Nord America. La società è focalizzata sia sul segmento fotovoltaico che eolico.

Zaon Srl: detenuta al 100% dalla Holding. Detiene a sua volta il 70% del capitale di RSM Chile SpA (il restante 30% della società è detenuta da Renenergetica Chile). La società si occupa, principalmente, della "power generation" da impianti solari, ubicati in Italia a Lomello, Conselice, Spigno e Biella per complessivi 3 MWp (per due dei quali è prevista la cessione probabilmente entro l'anno corrente).

Renenergetica Chile SpA: detenuta al 100% da Renenergetica. Controlla il 30% di RSM Chile SpA. E' focalizzata sul mercato cileno con attività di sviluppo, ingegneria e gestione di impianti; è attiva nel segmento dell'energia fotovoltaica.

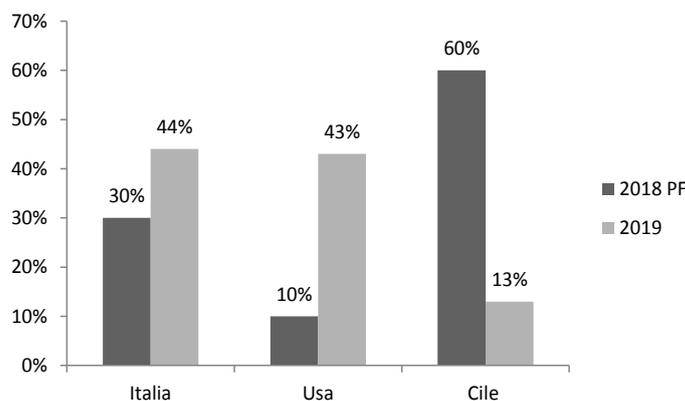
- *RSM Chile SpA*: costituita nel 2014, è focalizzata sul mercato cileno con attività di sviluppo, gestione degli impianti ed attività ingegneristica nel segmento eolico e fotovoltaico ed è partecipata al 30% da Renenergetica Chile ed al 70% da Zaon S.r.l.

Renenergetica LATAM Corp.: detenuta all'80% dalla Holding. Società di diritto colombiano finalizzata allo sviluppo di autorizzazioni sul mercato rinnovabile colombiano.

Entro il 2020 ci attendiamo un riassetto delle partecipate estere con l'incorporazione, per fusione, di Opram nella Holding ed un accorpamento tra Renenergetica Chile e RSM Chile.

Attualmente Renenergetica è attiva in Italia, Cile, Usa e Colombia.

Al 30.06.2019 evidenziamo la forte crescita dell'importante mercato Usa che è passato dal 10% di peso a fine giugno 2018 al 43% del fatturato. In sensibile ripresa anche il peso del mercato italiano, passato dal 30% al 44%. Al contrario, l'ammontare dei ricavi provenienti dal Cile è scesa al 13% dal precedente 60%. Il 56% del fatturato deriva ora dall'estero.



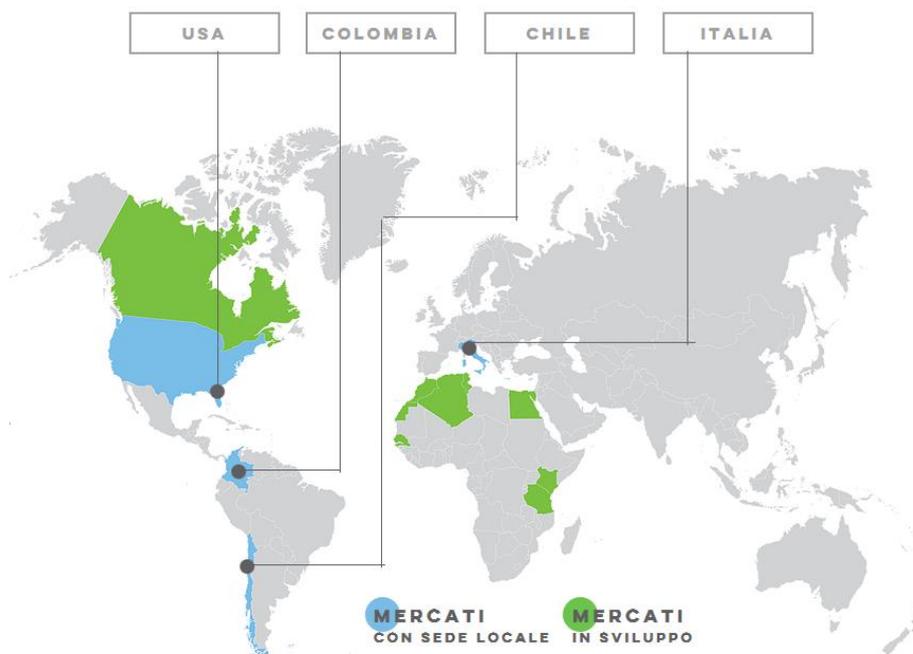
Fonte: Renenergetica- break down ricavi 1H 2018 vs 1H 2019

All'inizio dell'esercizio corrente è diventata operativa anche la quarta sede, ubicata a Bogotá (Colombia) ed il Gruppo ha già avviato diversi contatti con importanti partners.

Renergetica intende introdursi anche su altri mercati esteri quali il Canada ed alcuni Paesi africani in particolare il Senegal, l'Algeria, il Marocco ed il Kenya.

In Tanzania, la società, invece, è già operativa a partire dall'esercizio corrente grazie all'accordo di consulenza sottoscritto con la società TANESCO.

La crescente domanda di energia elettrica rende questi Paesi particolarmente interessanti, specialmente per il segmento off grid, dove le enormi distanze e la conseguente mancanza della possibilità di allacciamenti diretti alla rete elettrica, rendono questo tipo di impianto particolarmente attraente.



Fonte: Renergetica

L'attuale pipeline prevede, nel breve, (impianti fotovoltaici):

- Italia: 250 MW
- USA: 460 MW
- Cile: 100 MW
- Colombia: 250 MW

Sul mercato italiano è prevista la ripresa dello sviluppo di nuove opportunità nel segmento fotovoltaico in grid parity.

A partire dalla seconda metà del 2018, spinto dai prezzi dei moduli in calo ma allo stesso tempo dotati di una maggiore efficienza ed anche grazie ad un aumento del prezzo dell'energia elettrica, il mercato italiano è divenuto nuovamente interessante per investitori istituzionali. Questo ha portato ad un

incremento della domanda di nuove autorizzazioni fotovoltaiche sul mercato domestico.

Renenergetica ha siglato un accordo con Building Energy Ltd., holding del Gruppo Building Energy, avente ad oggetto lo sviluppo di una pipeline di progetti in Italia fino a 100 MW. Inoltre, ha firmato con il fondo d'investimento inglese "EOS Investment Management Group" un accordo per lo sviluppo di una pipeline, sempre in Italia, fino a 250 MW.

Renenergetica intende incrementare velocemente lo sviluppo sul mercato USA il quale si conferma, dopo la Cina, il mercato a maggior crescita, in particolare nel segmento dell'energia fotovoltaica.

L'azienda ha potuto instaurare, sul mercato colombiano, un contatto con un importante partner industriale locale che le ha consentito di iniziare l'attività di sviluppo dei primi progetti.

Il mercato cileno, viceversa, al momento appare rallentato da cambiamenti normativi. Proprio grazie alla crescente diversificazione geografica questi rallentamenti dovrebbero essere compensati, per ora, dall'avvio del mercato colombiano.

Il Gruppo continua a selezionare i Paesi a seconda del loro potenziale di crescita, il rischio, i loro codici di rete, la domanda ed il livello di prezzo dell'energia elettrica.

Il Gruppo non esclude, in futuro, un ingresso sul mercato africano in particolare in Senegal, Algeria, Marocco e Kenya.

In Tanzania, Renenergetica ha ricevuto, all'inizio di aprile, la notifica ufficiale relativa all'aggiudicazione di un bando internazionale emesso da TANESCO (Tanzania Electric Supply Company Limited) per servizi di consulenza ai fini dello sviluppo di una rete ibrida (solare/eolica/diesel) in "Mafia Island" (superficie di 394 km² e circa 40.800 abitanti).

Anche il Canada potrebbe essere un interessante mercato per Renenergetica.

Renenergetica prosegue con lo sviluppo di soluzioni per l'integrazione ed il controllo destinate a reti ibride e/o microgrid in attesa di completare il processo di brevetto del prodotto "HGSC".

A fine settembre 2019 Renenergetica ha siglato una lettera d'intenti con la società canadese "Sandspring Resources", attiva nel campo dell'estrazione di metalli preziosi per lo sviluppo di un impianto ibrido destinato ad una miniera d'oro nella Guyana Inglese. Renenergetica opererà anche in qualità di co-investitore, gestendo, insieme ad altri partners, sia il processo di financing che la costruzione e la gestione dell'impianto.

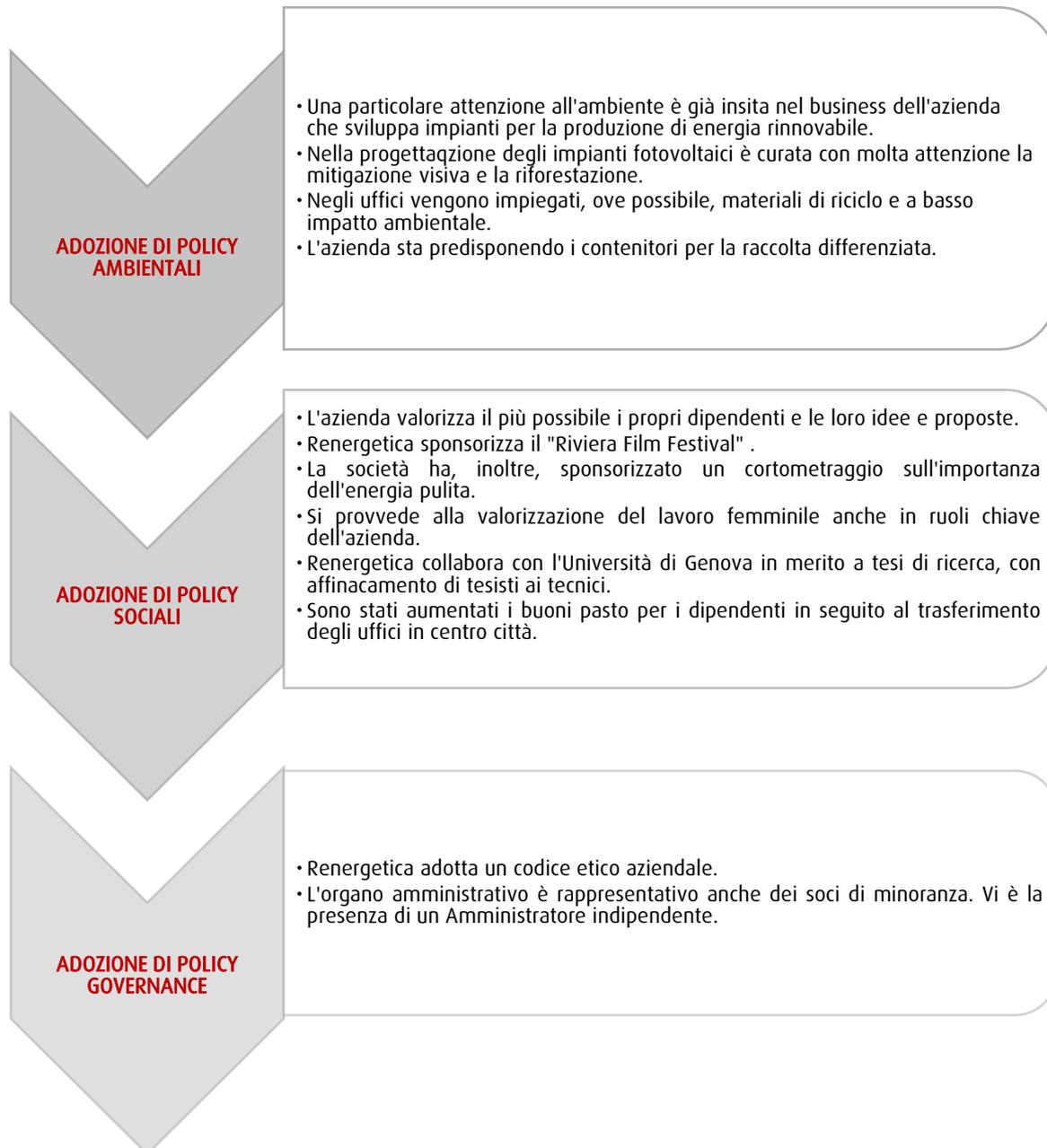
La fornitura di energia elettrica alle miniere è solo una delle tante possibilità dell'off-grid. Renenergetica impiegherà, per il controllo della rete ibrida, il proprio prodotto "HGSC".

Finnat Report ESG: Environmental, Social, Governance

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese ed in particolare quelle relative alle tematiche Environmental, Social e Governance (ESG) stanno assumendo una sempre maggiore rilevanza. L'approccio ESG agli investimenti tiene quindi conto del rispetto di questi criteri di sostenibilità da parte delle imprese quotate-rispetto dell'ambiente, dei diritti dei lavoratori e delle comunità in cui operano e dei sani principi di governance societaria- Il rispetto di tali criteri sembra destinato a qualificarsi sempre di più quale elemento discriminante nelle scelte di investimento da parte di un numero crescente di investitori istituzionali. Le società a grande capitalizzazione sono già oggetto di valutazione da parte di diverse agenzie specializzate che indagano gli aspetti ESG a beneficio degli investitori che intendono tener conto di quei criteri. Sulle Small e Micro Cap, invece, tali pratiche non sono così diffuse. A tale riguardo Banca Finnat, pienamente consapevole di come nell'ambito dell'intero processo d'investimento i fattori ESG vengono oramai analizzati quasi al pari dei fattori finanziari, ha deciso di adoperarsi affinché, nelle proprie ricerche sulle società quotate oggetto di Analyst Coverage da parte della Banca stessa, emergano le politiche e le azioni da queste società adottate in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Nota:

Renertica, già attraverso il proprio business esprime una particolare attenzione verso l'ambiente. L'azienda si distingue, inoltre, per il suo sostegno a manifestazioni culturali ed al mondo accademico; valorizza il più possibile il proprio personale e ricerca la più ampia compatibilità con i modelli ESG.



Fonte: Renergetica

Risultati al 30.06.2019

EUR (K)	1H 2018	1H 2019	Var %
Ricavi netti	2.157	4.559	111,40
Development	1.524	3.780	148,09
Engineering	93	35	-62,92
Asset Management	107	110	2,93
Vendita di Energia	433	635	46,48
Altri ricavi	17	118	611,51
Valore della produzione	2.173	4.677	115,22
Materie prime	6	7	16,49
%	0,26	0,14	
Servizi	902	1.710	89,62
%	41,49	36,55	
Godimento beni di terzi	85	121	41,52
%	3,92	2,58	
Valore aggiunto	1.181	2.840	140,55
%	54,33	60,73	
Personale	321	580	80,97
%	14,75	12,41	
Oneri diversi	53	97	82,91
%	2,45	2,08	
Ebitda	807	2.163	168,03
%	37,13	46,24	
Ammortamenti & Accantonamenti	532	492	-7,63
Ebit	275	1.671	508,51
%	12,64	35,73	
Oneri (Proventi) finanziari	151	191	26,73
Utile Ante Imposte	124	1.480	1.093,92
%	5,70	31,65	
Imposte	(10)	186	
Tax rate (%)	-	12,57	
RISULTATO NETTO	134	1.294	865,96
%	6,16	27,67	
Minorities	(54)	149	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	188	1.145	509,19
%	8,65	24,48	
Cash Flow	666,21	1.786	168,04
%	30,66	38,18	
PFN	-8.015	-9.576	
PN	5.243	6.603	

Fonte: Renergetica; Stime: Banca Finnat

Renergetica ha chiuso i primi sei mesi dell'esercizio corrente con un valore della produzione consolidato di 4,677 milioni di euro, in rialzo del 115,22% rispetto ai 2,173 milioni di euro registrati al 30 giugno 2018. In sensibile crescita il segmento "development" (+148,09%) che ha beneficiato dei maggiori ricavi provenienti dagli Usa e dal mercato italiano. La vendita di energia è salita del 46,48%.

Stabile l'Asset management (+2,93%). In controtendenza il segmento dell'Engineering (-62,92%) dopo l'uscita di PDC dal Gruppo, a seguito della scelta strategica di focalizzarsi principalmente sul "development". Maggiori costi operativi, in particolare i servizi (+89,62%) ed il personale (+80,97%) non hanno impedito al margine operativo lordo (Ebitda) di registrare un aumento pari al 168,03% (da € 810 migliaia a fine giugno 2018 a € 2,2 milioni al 30.06.2019), con una marginalità (rispetto al valore della produzione) in crescita dal 37,13% al 46,24%. Ammortamenti in calo (-7,63%) hanno consentito al risultato operativo netto (Ebit) di salire del 508,51% (da € 280 migliaia a € 1,67 milioni al 30.06.2019). La redditività operativa (Ros) è risultata in forte rialzo raggiungendo il 35,73% rispetto al 12,64% del periodo di confronto. In termini di risultato netto di Gruppo, Renergetica ha chiuso i primi sei mesi dell'anno corrente con un utile di € 1,15 milioni (+509,19%) contro € 190 migliaia registrati al 30.06.2018. L'indebitamento netto è passato da € 8,014 milioni a fine dicembre 2018 a € 9,576 milioni al 30.06.2019.

Outlook 2019-2023

EUR (K)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	CAGR 18/23
RICAVI NETTI	6.279	7.756	11.759	14.638	17.775	19.033	24,83
<i>Development</i>	4.135	6.700	10.900	13.750	16.880	18.005	34,21
<i>Engineering</i>	230	260	50	50	50	150	-8,21
<i>Asset Management</i>	202	220	220	220	220	250	4,33
<i>Vendita Energia</i>	1.712	576	589	618	625	628	-18,17
Altri ricavi	371	1.000	0	0	0	0	
VALORE DELLA PRODUZIONE	6.650	8.756	11.759	14.638	17.775	19.033	23,41
Materie prime	25	385	580	780	985	995	109,34
%	0,37	4,40	4,93	5,33	5,54	5,23	
Servizi	2.561	3.570	4.825	5.080	7.205	7.605	24,32
%	38,52	40,77	41,03	34,70	40,53	39,96	
Beni di terzi	259	250	270	300	320	350	6,19
%	3,90	2,86	2,30	2,05	1,80	1,84	
VALORE AGGIUNTO	3.805	4.551	6.084	8.478	9.265	10.083	21,52
%	57,21	51,98	51,74	57,92	52,12	52,98	
Costo del lavoro	625	950	1.105	1.150	1.205	1.285	15,50
%	9,40	10,85	9,40	7,86	6,78	6,75	
Oneri diversi di gestione	239	90	100	110	110	130	-11,46
%	3,59	1,03	0,85	0,75	0,62	0,68	
EBITDA	2.941	3.511	4.879	7.218	7.950	8.668	24,14
%	44,22	40,10	41,49	49,31	44,73	45,54	
Ammortamenti	1.012	770	760	720	720	720	-6,59
Accantonamenti	407	385	385	385	400	400	-0,36
EBIT	1.521	2.356	3.734	6.113	6.830	7.548	37,77
%	22,87	26,91	31,75	41,76	38,42	39,66	
Oneri (Proventi) finanziari	-514	-445	-420	-450	-500	-550	
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0	
Svalutazioni	-75	0	0	0	0	0	
UTILE ANTE IMPOSTE	933	1.911	3.314	5.663	6.330	6.998	49,64
%	14,03	21,83	28,18	38,69	35,61	36,77	
Imposte	0	309	399	1.347	1.505	1.664	
Tax rate (%)	-0,04	16,19	12,03	23,78	23,78	23,78	
RISULTATO NETTO	933	1.602	2.915	4.316	4.825	5.334	41,72
%	14,03	18,29	24,79	29,49	27,14	28,02	
Minorities	79	60	70	80	90	100	
RISULTATO NETTO DI GRUPPO	855	1.542	2.845	4.236	4.735	5.234	43,69
%	12,85	17,61	24,20	28,94	26,64	27,50	
Cash Flow	2.353	2.757	4.060	5.421	5.945	6.454	
%	35,38	31,48	34,53	37,04	33,44	33,91	
PFN	-8.015	-5.277	-7.837	-7.742	-9.839	-10.539	
Equity	5.243	6.693	8.687	11.404	13.323	14.370	
CIN	13.258	11.970	16.524	19.146	23.162	24.910	
ROI	11,47	19,68	22,60	31,93	29,49	30,30	
ROE	16,30	23,03	32,75	37,15	35,54	36,42	

Fonte: Renergetica; Stime: Banca Finnat

Per il periodo previsionale 2019-2023 stimiamo una crescita media annua dei ricavi pari al 24,83%, in scia alla sostenuta crescita prevista del "core business" Development (+34,21%) e grazie allo sviluppo non solo in Cile ma in particolare anche negli Usa e sul nuovo mercato colombiano. A partire dal 2019 è attesa anche una maggiore ripresa del mercato italiano grazie ad un crescente raggiungimento della "grid parity". Dal 2021 stimiamo un crescente apporto del mercato colombiano, partito nella seconda metà del 2018.

In lieve crescita stimiamo l'asset management (cagr 2018-2023 pari al 4,33%).

Entrambi gli altri due segmenti, engineering e vendita di energia,

dovrebbero, invece, scontare l'impatto negativo, rispettivamente, della cessione della controllata PDC (l'engineering dovrebbe registrare un cagr 2019-2023 in calo dell'8,21%) e della cessione di due impianti di produzione di energia. I ricavi neti dovrebbero quindi raggiungere, nel 2023, €19 milioni da € 7,8 milioni stimati a consuntivo 2019.

I costi anticipati, da parte di Renergetica, per lo sviluppo dei progetti, spesi e non capitalizzati, sono destinati a pesare sul margine operativo lordo (Ebitda) che, in ogni caso, dovrebbe riuscire a mantenere una crescita media annua del 24,14% (da € 3,5 milioni a fine 2019 a € 8,7 milioni a fine 2023) con un margine reddituale (calcolato sul valore della produzione) in crescita dal 44,10% del 2019 al 45,54% a fine periodo previsionale.

Ammortamenti ed accantonamenti stabili dovrebbero consentire al risultato operativo netto (Ebit) di segnare una crescita media annua (18-23) pari al 37,77% (da € 2,4 milioni stimati a consuntivo 2019 a € 7,5 milioni a fine 2023), con un Ros in aumento dal 26,9% del 2019 al 39,66% previsto a fine 2023.

Una bassa imposizione fiscale per il biennio 2019 - 2020, dovuta principalmente a perdite pregresse, dovrebbero consentire all'utile netto di Gruppo di segnare una crescita media annua del 43,69%, da € 1,5 milioni del consuntivo 2019 a € 5,23 milioni al 2023, con un net margin in aumento dal 17,6% del 2019 al 27,50% nel 2023.

L'indebitamento netto, stimato a 5,28 milioni di euro a consuntivo 2019 lo stimiamo destinato a raddoppiare ad € 10,5 milioni nell'arco temporale previsionale, in seguito al maggiore sviluppo, previsto negli Usa ma anche in Cile, Colombia e Italia.

Valuation

Ai fini della valutazione applichiamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel quinquennio 2019/2023.

Manteniamo un tasso di crescita perpetua allo 0,5% e determiniamo un WACC all'8,11%, con un Free Risk Rate all'1,75%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium al 10,50%.

La struttura patrimoniale della società vede un equity al 60% del capitale investito ed un indebitamento medio al 40%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 47,8 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **5,2 euro**/azione. La nostra raccomandazione permane di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBIT	2.356	3.734	6.113	6.830	7.548
Imposte	309	399	1.347	1.505	1.664
NOPAT	2.047	3.335	4.766	5.325	5.884
D&A	1.155	1.145	1.105	1.120	1.120
Capex	150	150	200	200	200
CNWC	-217	5.516	3.497	4.892	2.627
FOCF	3.268	-1.186	2.174	1.353	4.177

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	8,11
Discounted Terminal Value	39.781
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	8.039
Enterprise Value	47.820
Net financial position as of 30/06/2019	-9.576
Equity Value	38.244
Nr. Azioni	7.351.000
Value per share	5,2

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	1,75
Market risk premium	10,50
Beta (x)	1
Cost of Equity	12,25
Equity/(Debt+Equity)	0,60
Gross cost of debt	3
Tax rate	19,95
Net cost of debt	2,4
Debt/(Equity+Debt)	0,40
WACC	8,11

Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
19.04.2019	Buy	4,8 €	3,24 €
25.10.2018	Buy	4,7 €	1,42 €

Key to Investment Rankings (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

Banca Finnat Research Rating Distribution	24/10/2019				
Number of companies covered: 20	BUY	HOLD	REDUCE	SELL	N.R.
Total Equity Research Coverage relating to last rating (%)	65%	10%	0%	0%	25%
Of which Banca Finnat's clients (%)	100%	100%	-	-	100%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ricavi netti	6.279	7.756	11.759	14.638	17.775	19.033
VALORE DELLA PRODUZIONE	6.650	8.756	11.759	14.638	17.775	19.033
Materie prime	25	385	580	780	985	995
Servizi	2.561	3.570	4.825	5.080	7.205	7.605
Beni di terzi	259	250	270	300	320	350
VALORE AGGIUNTO	3.805	4.551	6.084	8.478	9.265	10.083
Costo del lavoro	625	950	1.105	1.150	1.205	1.285
Oneri diversi di gestione	239	90	100	110	110	130
EBITDA	2.941	3.511	4.879	7.218	7.950	8.668
Ammortamenti	1.012	770	760	720	720	720
Accantonamenti	407	385	385	385	400	400
EBIT	1.521	2.356	3.734	6.113	6.830	7.548
Oneri (Proventi) finanziari	-514	-445	-420	-450	-500	-550
UTILE ANTE IMPOSTE	933	1.911	3.314	5.663	6.330	6.998
Imposte	0	309	399	1.347	1.505	1.664
Tax-rate (%)	-0,04	16,19	12,03	23,78	23,78	23,78
Risultato Netto	933	1.602	2.915	4.316	4.825	5.334
Minorities	79	60	70	80	90	100
Risultato Netto Di Gruppo	855	1.542	2.845	4.236	4.735	5.234
Cash Flow	2.353	2.757	4.060	5.421	5.945	6.454
BALANCE SHEET (Eur k)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Totale Patrimonio Netto	5.243	6.693	8.687	11.404	13.323	14.370
PFN	-8.015	-5.277	-7.837	-7.742	-9.839	-10.539
Capitale Investito Netto	13.258	11.970	16.524	19.146	23.162	24.910
FINANCIAL RATIOS (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
EBITDA margin	44,22	40,10	41,49	49,31	44,73	45,54
EBIT margin	22,87	26,91	31,75	41,76	38,42	39,66
Net margin	12,85	17,61	24,20	28,94	26,64	27,50
ROI	11,47	19,68	22,60	31,93	29,49	30,30
ROE	16,30	23,03	32,75	37,15	35,54	36,42
GROWTH (%)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Value of Production	28,97	31,68	34,30	24,48	21,43	7,08
EBITDA	30,11	19,40	38,96	47,94	10,14	9,03
EBIT	21,77	54,91	58,49	63,71	11,73	10,51
Net Profit	-11,35	80,40	84,57	48,89	11,76	10,54
Cash Flow	19,18	17,17	47,29	33,52	9,65	8,56
VALUATION METRICS	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
P/E	29,46	17,17	9,43	6,37	5,70	5,15
P/CF	11,69	9,97	6,77	5,07	4,62	4,26
P/BV	5,24	4,11	3,16	2,41	2,06	1,91
EV/SALES	5,65	4,23	3,00	2,41	2,10	2,00
EV/EBITDA	12,08	9,33	7,24	4,88	4,70	4,39
EV/EBIT	23,35	13,91	9,46	5,76	5,47	5,04

Fonte: Renergetica; Stime: Banca Finnat

BANCA FINNAT S.p.A. E' STATA AUTORIZZATA DALLA BANCA D'ITALIA ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO DI CUI AL D.LGS.N.58/1998 ED E' SOTTOPOSTA ALLA SUA VIGILANZA NONCHE' A QUELLA DELLA CONSOB.
CIO' PREMESSO, IL PRESENTE DOCUMENTO RIENTRA, PER CONTENUTI E FINALITA', NELL'AMBITO DELLE DISPOSIZIONI FISSATE DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2016/958 DEL 9 MARZO 2016 E TIENE CONTO DI QUANTO DISPOSTO DAGLI ARTICOLI 34, 36 E 37 DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2017/565.

BANCA FINNAT HA SPECIFICI INTERESSI NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE, PER IL QUALE SVOLGE L'INCARICO DI SPECIALIST; INOLTRE, REDIGE DOCUMENTI DI ANALISI COME QUELLO PRESENTE. PER QUESTE ATTIVITA' ESSA È REMUNERATA.
PERTANTO IL DOCUMENTO NON PUO' ESSERE CONSIDERATO COME RICERCA INDIPENDENTE.

L'EMITTENTE NON DETIENE PARTECIPAZIONI NELLA BANCA SUPERIORI AL 5% DEL CAPITALE AZIONARIO TOTALE DI QUEST'ULTIMA.

L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA, INQUADRATO NELL'AMBITO DELLA DIREZIONE FINANZA DELLA BANCA CUI RISPONDE DIRETTAMENTE, COSTITUISCE DIPARTIMENTO A SE' STANTE SEPARATO DAL PUNTO DI VISTA ORGANIZZATIVO ED INFORMATICO DAGLI ALTRI UFFICI DELLA BANCA.

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI DETIENE O HA DETENUTO NEGLI ULTIMI 12 MESI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NÉ SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA È STATA, NÉ SARA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELL'ANALISI.

LA REMUNERAZIONE DELL'ANALISTA NON DIPENDE DIRETTAMENTE DALLO SPECIFICO SERVIZIO OFFERTO, DALLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE NÉ DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.

L'ANALISTA HA DICHIARATO DI NON ESSERE A CONOSCENZA DI PERSONE APPARTENENTI ALLA BANCA O AL GRUPPO DELLA BANCA CHE ABBIANO INTERESSI IN CONFLITTO CON UNA VALUTAZIONE OBIETTIVA DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI.

I RESPONSABILI DEI SERVIZI DELLA BANCA CHE POSSONO AVERE INTERESSE AD INFLUENZARE LA VALUTAZIONE DELL' OGGETTO DELL'ANALISI HANNO SOTTOSCRITTO APPOSITA DICHIARAZIONE NELLA QUALE SI OBBLIGANO A NON INTERFERIRE IN ALCUN MODO CON L'ATTIVITA' DI VALUTAZIONE DELL'ANALISTA.

NESSUNA PERSONA DIVERSA DALL'ANALISTA HA AVUTO ACCESSO AI CONTENUTI DELL'ANALISI PRIMA DELLA SUA DIFFUSIONE.LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O

PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

DAL MOMENTO IN CUI L'UFFICIO STUDI INIZIA LA PREDISPOSIZIONE DEL DOCUMENTO E FINO A QUANDO ESSO NON È PUBBLICATA SUL SITO DI BORSA ITALIANA È INOLTRE FATTO DIVIETO A TUTTI I DIPENDENTI DELLA BANCA DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DEL DOCUMENTO STESSO.

QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO 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.

L'ATTENDIBILITA' DELLE FONTI, ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, NON RISULTA ESSERE OGGETTO DI ACCERTAMENTI, PROVVEDIMENTI O PUBBLICHE SMENITTE DA PARTE DI AUTORITA' GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.

I MODELLI DI VALUTAZIONE SONO DISPONIBILI PRESSO IL DIPARTIMENTO DI RICERCA ED ANALISI DELLA BANCA.

È PRASSI SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA, SENZA VALUTAZIONE O PREZZO DI RIFERIMENTO, ALLA SOCIETA' OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE.

IL PRESENTE DOCUMENTO È ESCLUSIVAMENTE INFORMATIVO E NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NÉ UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NÉ UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE PERSONALIZZATA DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO.

LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO È CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI USA O DA PERSONA STATUNITENSE, NÉ IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE.

LA DISTRIBUZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO IN ALTRI STATI POTRA' ESSERE OGGETTO DI RESTRIZIONI NORMATIVE E LE PERSONE CHE SIANO IN POSSESSO DEL PRESENTE DOCUMENTO DOVRANNO INFORMARSI SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.

CON L'ACCETTAZIONE DELLA PRESENTE ANALISI FINANZIARIA SI ACCETTA DI ESSERE VINCOLATI DALLE RESTRIZIONI SOPRA ILLUSTRATE.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri - Piazza del Gesù, 49 - 00186 - Roma
Tel (+39) 06 69933.1 - Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it - banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 - P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche - Capogruppo del gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi