RACCOMANDAZIONE
Buy (da Buy)

Target Price^
14,1 € (da € 12,6)

REDELFI

Settore: Green Energy
Codice di negoziazione Bloomberg: RDF IM
Mercato Euronext Growth Milan

Prezzo al 17/04/2025
7,46€ (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa	84.036.542€
Numero di azioni	11.264.952
Patrimonio netto al 31.12.2024	24.489.542 €
Outstanding warrants (1:2)	1.496.136

^nell'ipotesi di esercizio integrale degli outstanding warrants

Data ed ora di produzione:
21.04.2025 ore 18:00

Data ed ora di prima diffusione:
22.04.2025 ore 14:30

Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
Donatella Dragas
Tel. +39 0669933.292
Michele Cursi
Tel. +39 0669933413
E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- Il Gruppo Redelfi è attivo nell'ambito della transizione energetica e tecnologica e sta focalizzando le proprie attività sui sistemi infrastrutturali per le reti elettriche a servizio di parchi fotovoltaici e data storage, promuovendo, in USA e in Italia, lo sviluppo dei così detti BESS *stand alone* (Battery Energy Storage System Parks).
- Con assai minore enfasi, Redelfi è anche entrata, in qualità di investitore e gestore, nel segmento secondario delle così dette Comunità Energetiche Rinnovabili, al momento limitata ad una sola CER per una potenza di 1 Megawatt.
- Il bilancio 2024 ha chiuso con un valore della produzione pari ad € 19,8 milioni rispetto a € 10,9 milioni del 2023(+82%) ed ai 18,4 milioni da noi stimati; il margine operativo lordo (Ebitda) si è attestato a € 9,4 milioni (+86% sul 2023 e rispetto a € 7,7 milioni da noi preventivati), per una marginalità sul valore della produzione pari al 47,4% (precedente 46,3%) rispetto al 41,7% atteso; il risultato operativo netto (Ebit) si è portato a € 7,8 milioni (€ 4,6 milioni al 31.12.2023) mentre il risultato netto di Gruppo ha raggiunto € 2,9 milioni da € 2,2 milioni del consuntivo 2023.
- Sul periodo 2024/2028 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione superiore al 30% (da € 19,8 milioni al 31.12.2024 a € 60,6 milioni al 2028); un margine operativo lordo (Ebitda) in incremento medio annuo del 40% (da € 9,4 milioni del 2024 a € 36,4 milioni attesi a fine 2028) ed un utile di Gruppo in grado di raggiungere € 17,2 milioni da € 2,9 milioni del consuntivo 2024.
- Valorizziamo il titolo € 14,1 nell'ipotesi di integrale esercizio dei residui warrants, 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	26.900	33.500	51.100	60.600
EBITDA	5.055	9.392	13.336	18.710	30.228	36.408
EBIT	4.567	7.768	11.786	17.160	28.678	34.858
Utile Netto	2.242	2.900	6.095	9.603	17.103	17.216
Cash Flow	3.517	4.944	8.524	12.537	21.118	21.248
Equity di Gruppo	11.138	18.379	32.475	42.077	59.180	76.396
PFN	-4.798	-19.456	-25.195	-29.372	-5.459	21.216
ROE	18,2	15,8	18,8	22,8	28,9	22,5

Fonte: Redelfi; Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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.

Redelfi sta quindi focalizzando le proprie attività sui sistemi infrastrutturali per le reti elettriche a servizio di parchi fotovoltaici e data storage, promuovendo lo sviluppo, in Usa ed in Italia, dei così detti BESS *stand alone* (Battery Energy Storage System Parks).

BESS: questi si presentano quali parchi di batterie aventi 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 rappresenta, attualmente, per Redelfi, la maggior parte del fatturato, per un valore di circa € 16 milioni, 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. 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. Secondo i dati rilasciati da Terna S.p.a. sono in funzione, in Italia, al 31 dicembre 2024, 76,6 GW di impianti rinnovabili (37,08 GW di solare, 13,02 GW di eolico e 21,58 GW di idrico) destinati a portarsi a 122 GW nel 2030 e a salire a 177 GW nel 2040; contestualmente, sono installati solo 6,5 GWh di *Battery Storage* che dovranno diventare almeno 75 GWh entro il 2030 al fine di gestire l'attuale e futura entropia prevista nella rete di alta e media tensione generata dalle fonti non programmabili e per raggiungere questo obiettivo occorrerà uno sviluppo di capacità nell'ordine di 18-36 GW nei prossimi cinque anni; Redelfi, da parte sua, intenderebbe raggiungere un Target pari al 10% dell'installato BESS in Italia al 2030. Il piano di digitalizzazione di Terna, con un investimento di circa 2 miliardi, rappresenta

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

un pilastro per il futuro delle BESS in Italia. Questo investimento, pari al 12% delle Capex complessive, punta a ottimizzare la gestione delle infrastrutture esistenti attraverso strumenti di intelligenza artificiale, IoT e tecnologie Digital Twin, migliorando così l'efficienza operativa e anticipando eventuali criticità di rete. Il focus su AI e IoT consentirà quindi di monitorare in tempo reale le performance delle BESS, riducendone i costi operativi.
Nel 2024 il governo italiano ha introdotto nuovi regolamenti e incentivi al fine di stimolare ulteriormente il mercato energetico. Tra questi, il decreto n. 256 impone alle imprese energivore di coprire almeno il 30% del loro fabbisogno energetico con fonti rinnovabili entro il 2025, generando una importante spinta alla domanda di BESS poiché le aziende necessitano di sistemi di accumulo per ottimizzare l'utilizzo dell'energia rinnovabile e garantire continuità operativa. Inoltre, il decreto AgriVoltaico Avanzato prevede incentivi fino al 40% dei costi per progetti agrivoltaici avanzati da completarsi entro il 2026. Questa misura favorisce l'integrazione delle BESS nei progetti agrivoltaici, permettendo di gestire meglio la produzione variabile delle fonti solari. Il decreto interministeriale MIMIT-MEF, introdotto nel luglio 2024, offre inoltre crediti d'imposta per le aziende che investono in tecnologie di transizione energetica e digitale. Questo incentivo supporta le imprese nell'adozione di sistemi BESS, essenziali per migliorare la gestione dell'energia e ridurre i consumi (requisito obbligatorio per accedere al credito). Essendo cumulabile con altre agevolazioni, come gli investimenti in Beni 4.0, questa misura aumenta ulteriormente l'attrattività economica dell'implementazione delle BESS.

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. In merito a queste due prime pipelines, è stato già avviato un processo autorizzativo (atteso concludersi nel 2026) per 1,6 GW sulla pipeline Bright Storage e per 531 MW sulla pipeline Redelfi 1; una terza Pipeline – "Pipeline Ribess"-, da circa 270 MW, è perseguita dalla controllata Renueva S.p.A. (non consolidata) attraverso una joint Venture paritetica con la società InfraLab S.r.l. Tale partnership prevede lo sviluppo congiunto, in 3 anni, di 6 progetti BESS per una potenza totale di 500 MW apportati pariteticamente da entrambi i soci;
una quarta Pipeline –"Pipeline Redelfi 2"-, da circa 1,5 GW, è sorta, inizialmente, come back up ma è divenuta area di intervento specifica a seguito della notevole riduzione della probabilità di mortalità dei progetti.

In merito agli investimenti sul mercato Usa, il recente 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

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 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 (Battery Energy Storage System Parks) 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.

A latere allo sviluppo delle BESS, REDELFI è entrata, con assai minore enfasi, nel segmento secondario delle Comunità Energetiche Rinnovabili, al momento limitata ad una sola CER per una potenza di 1 Megawatt.

CER : Le CER si presentano quali soggetti giuridici, senza scopo di lucro, costituiti da privati cittadini, amministrazioni locali, attività commerciali e/o piccole e medie imprese i quali scelgono di dotarsi di infrastrutture per la produzione e condivisione di energia da fonte rinnovabile in un'area geografica circoscritta. La CER e la proprietà dell'impianto si divideranno l'incentivo GSE, permettendo agli associati un risparmio sulla bolletta elettrica senza che questi siano obbligati a cambiare gestore elettrico. Le CER, oltre ad avere una notevole valenza ESG, perseguendo le energie pulite e condividendo il profitto con la collettività locale, hanno anche lo scopo di evitare dispersione di energia, spostando i consumi nei momenti di maggior produzione. Il PNRR ha peraltro previsto più di 2 miliardi e 200 milioni di euro non solo per l'incentivazione ma soprattutto per il finanziamento a fondo perduto fino al 40% dei costi di realizzazione di un nuovo impianto o di potenziamento di un impianto esistente (con una potenza nominale massima non superiore ad un Megawatt), nel territorio di comuni fino a 5000 abitanti, con l'obiettivo di realizzare una potenza rinnovabile aggiuntiva pari a circa 5 GW in cinque anni e una produzione indicativa di almeno 2.500 GWh/anno. Si tratta, insomma, di un nuovo modello di produzione e distribuzione energetica che supera quello centralizzato, fino ad oggi in uso, che vede l'energia partire da grandi centrali, per lo più alimentate a fonti fossili, transitare sulle reti di trasmissione ad alta tensione e infine su quelle di distribuzione che la veicolano sul territorio a beneficio degli utenti finali. Nel caso delle CER, invece, i soggetti coinvolti potranno direttamente impiantare pannelli fotovoltaici, piccole centrali termiche a biomassa, ovvero impianti eolici collettivi, per poi scambiarsi, attraverso una rete elettrica intelligente (smart grid), l'energia così prodotta sulla base dei fabbisogni di ciascuno, cedere alle reti di distribuzione l'energia in surplus, producendo altresì, come obbligo di legge, benefici ambientali e sociali per la collettività ed i territori.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Al 30 giugno 2024[1] erano 168, in Italia, le iniziative rivolte all'autoconsumo collettivo e alla gestione di una CER, circa il doppio (+89%) rispetto al 2023, soprattutto in Piemonte, Lazio, Sicilia e Lombardia le quali coprono il 48% del totale con 80 progetti. La potenza media installata appare in leggera crescita (da 55 Kw nel 2023 a 60 Kw nel 2024) ma solo il 34% degli impianti supera i 200 Kw e i piccoli impianti con potenza inferiore a 30 Kw costituiscono invece il 23,5% del totale. La vera sfida per una diffusione su larga scala delle CER appare legata alla loro sostenibilità economica e quest' ultima è fortemente legata alla capacità di condividere energia, con valori che cambiano radicalmente quando si supera il 70% di energia condivisa. E' possibile partecipare alle CER sia in qualità di produttore di energia rinnovabile, in quanto proprietario di un impianto fotovoltaico o di altra tipologia, ai fini dell'immissione in rete dell'energia prodotta in eccesso rispetto all'autoconsumo, sia come semplice consumatore che non possiede alcun impianto ma che ha un'utenza elettrica i cui consumi possono essere coperti dall'energia elettrica rinnovabile prodotta dagli altri membri della comunità. L'unicolo vincolo, in tal caso, è quello di far parte di un'area geografica i cui punti di connessione alla rete elettrica nazionale (POD) fanno capo alla stessa cabina elettrica primaria. Il 58% delle CER è promosso da Enti Pubblici che offrono spazi per gli impianti e favoriscono l'aggregazione dei membri, spesso a scopo sociale. Le CER sono sostenute anche da soggetti specializzati (21%) e in misura minore (9%) dai cittadini stessi.

REDELFI è stata a lungo attiva anche in una seconda area di business denominata Martech la quale, ancora nel 2023, generava circa il 20% dei ricavi di vendita. Questa linea di business aveva per oggetto lo sviluppo di piattaforme software innovative e prodotti IOT da affiancare alla consulenza informatica verso terzi. Allo scopo di centralizzare la propria attività essenzialmente sullo sviluppo delle BESS, sia sul mercato italiano, sia sul mercato Usa, in data 7 aprile 2025 il CdA di Redelfi ha approvato lo spin-off di tali attività non più considerate *core* , con conseguente deconsolidamento di debiti finanziari pari a circa €1,7 milioni.

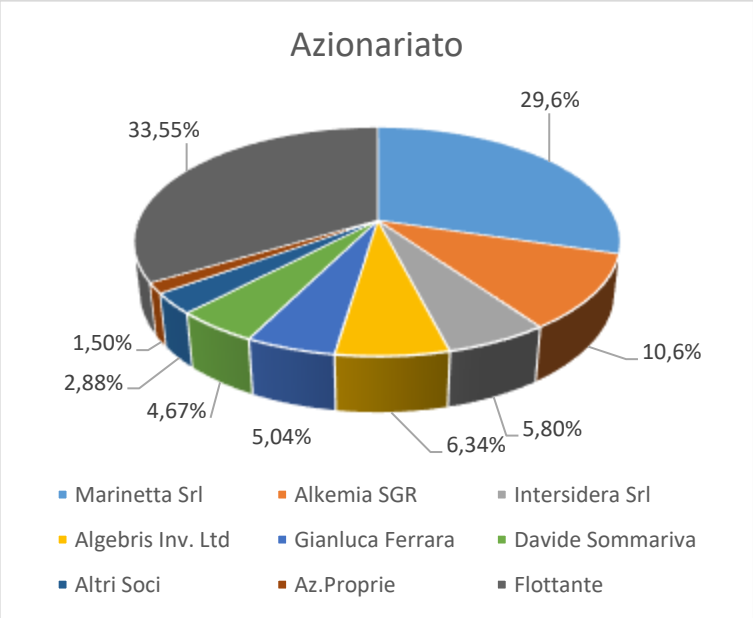
[1] *Electricity Market Report 2024 by Politecnico di Milano – School of Management*

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Azionariato

A seguito del recente aumento di capitale, riservato a investitori qualificati e professionali, il numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale è ora pari a n. 11.264.952. La maggioranza del capitale è detenuta dalla società Marinetta Srl (29,63%), 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 4,67% del capitale); il 10,58% è detenuto da Alkemia SGR mentre Algebris Investments (Ireland) ne detiene il 6,34% (entrambe entrate nella compagine societaria sottoscrivendo il suddetto aumento di capitale); Intersidera Srl, riconducibile per il 50% all'Amministratore Delegato Raffaele Palomba, è intestataria di un 5,8% delle quote mentre il flottante sul mercato è pari al 33,55%; l'1,5% del capitale è rappresentato da azioni proprie (n.169.500). Il numero di Warrants (2022-2025), emessi in occasione del collocamento in borsa pari a n. 2.760.000 ed esercitabili nel rapporto di n. 1 azione di compendio ogni 2 warrants posseduti (per un totale di n. 1.380.000 azioni di compendio), sono ora pari, al termine del secondo periodo di esercizio, a n. 1.496.136 e saranno esercitabili in occasione di 1 residuale periodo temporale:

- ✓ terzo periodo di esercizio compreso tra il 3 luglio 2025 e il 17 luglio 2025 compresi ad un prezzo di sottoscrizione di ciascuna azione di compendio pari ad € 1,664



Fonte: Redelfi

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Risultati al 31 Dicembre 2024

(k €)	FY 2023	FY 2024	Var %	FY 2024E
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	*79,9*	18.260
BU Green	8.491	17.047	*100,8*	16.260
BU Martech	2.180	2.152	*-1,3*	2.000
Altri Ricavi	236	621		
Valore della Produzione	**10.907**	**19.819**	*81,7*	**18.400**
Costi Consumo & Servizi	3.842	7.527	*95,9*	7.000
%	*35,2*	*38*		*38*
Beni di terzi	212	307		368
Costo del lavoro	1.447	2.299	*58,9*	3.130
%	*13,3*	*11,6*		*17,0*
Oneri diversi di gestione	351	294	*-16,4*	221
%	*3,2*	*1,5*		*1,2*
EBITDA	**5.055**	**9.392**	*85,8*	**7.681**
%	*46,3*	*47,4*		*41,7*
Ammortamenti & Svalutazioni	488	1624	*233*	625
%	*4,5*	*8,2*		*3,4*
EBIT	**4.567**	**7.768**	*70,1*	**7.056**
%	*41,9*	*39,2*		*38,3*
Oneri/(Proventi) finanziari	242	1.798		1.300
UTILE ANTE IMPOSTE	**4.325**	**5.970**	*38*	**5.756**
Imposte	1.296	2.650		1.612
Tax rate (%)	*30*	*44*		*28,0*
Minorities	787	420		900
RISULTATO NETTO	**2.242**	**2.900**	*29,3*	**3.244**
%	*20,5*	*14,6*		*17,6*
Cash Flow	3.517	4.944	*40,6*	4.769
PFN	-4.798	-19.456		-9.823
Equity	11.138	18.379		15.306
ROI	26,7	17,7		25,9
ROE	18,2	15,8		21,2

Fonte: Redelfi ; Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Il bilancio 2024 ha visto il Gruppo Redelfi registrare, rispetto al consuntivo 2023, un incremento superiore all'80% nel valore della produzione (da € 10,9 milioni al 31.12.2023 a € 19,8 milioni) e superiore di quasi l'8% rispetto a € 18,4 milioni da noi stimati.

La linea di business Green, incentrata sullo sviluppo delle BESS, con ricavi per € 17 milioni, ha contribuito per l'86% al valore della produzione stessa e di questi 17 milioni, 15 milioni sono rappresentati da "variazione dei lavori in corso su ordinazione" ai fini della valorizzazione delle commesse pluriennali di sviluppo delle Pipelines BESS in portafoglio: a) circa € 8 milioni sono relativi alla Pipeline Bright Storage valorizzata al costo; b) circa € 6 milioni sono riferiti alla Pipeline Redelfi 1 e valorizzati in base alle clausole contrattuali stabilite nel contratto di vendita sottoscritto con un importante fondo d'investimento inglese; c) circa € 1 milione sono connessi alla capitalizzazione dei costi sostenuti da Redelio Renewables LLC per lo sviluppo di parte dei progetti statunitensi.

Una minor incidenza dei costi operativi, pari al 52,6% del valore della produzione, rispetto al peso del 53,7% registrato a consuntivo 2023 , sia rispetto alle nostre stime (58,3%), ha consentito al margine operativo lordo (Ebitda) di attestarsi ad € 9,4 milioni rispetto a € 5 milioni del consuntivo 2023 (per una crescita dell'86%) e rispetto a € 7,7 milioni da noi preventivati. La marginalità si è quindi portata al 47,4% del valore della produzione rispetto al precedente 46,3% e rispetto al 41,7% atteso.

Maggiori ammortamenti per € 1,14 milioni rispetto a quanto contabilizzato nel bilancio 2023 e per €1milione rispetto alle nostre stime (nel bilancio 2024 è stato contabilizzato per € 1,1 milioni l'ammortamento del goodwill sulla acquisita GPA) non hanno impedito al risultato operativo netto (Ebit) di crescere del 70% rispetto al consuntivo 2023 (da € 4,6 milioni a € 7,8 milioni e rispetto a € 7 milioni attesi), per una redditività del 39,2% dal precedente 41,9% e rispetto al 38,3% stimato.

Oneri finanziari netti superiori di € 1,5 milioni rispetto a dicembre 2023 e di € 0,5 milioni rispetto alle nostre previsioni (sono state anche contabilizzate rettifiche su attività finanziarie per € 410 migliaia), nonché un tax rate attestatosi al 44% dell'utile lordo rispetto al 30% del 2023 e rispetto al 28% atteso, hanno limato la crescita dell' Utile di Gruppo al 29% rispetto al consuntivo 2023, da € 2,2 milioni ad € 2,9 milioni e rispetto a € 3,2 milioni da noi attesi.

La posizione finanziaria netta è negativa per € 19,5 milioni (6,5 milioni di liquidità) rispetto ad un indebitamento netto che a dicembre 2023 si era attestato a € 4,8 milioni e a € 8,6 milioni al 30.06.2024; ha pesato il finanziamento acceso per € 15 milioni con i fondi di debito gestiti da Anthilia Capital SGR nonché l'iscrizione del debito, per un importo pari a € 11,2 milioni, quale *earn out* da riconoscere per l'acquisizione (avvenuta nel 2023) della società GPA. A fronte di un patrimonio totale pari a € 24,5 milioni (€ 18,4 milioni di Gruppo), il rapporto di leverage si posiziona a 0,8, con un quoziente sull'ebitda pari a 2,10.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Outlook 2025-2028

Old Estimates

(k €)	FY2022	FY2023	FY2024E	FY2025E	FY2026E	FY2027E	CAGR 23/27 (%)
Ricavi di Vendita	3.730	10.671	18.260	27.100	32.820	50.900	*47,8*
BU Green	2.043	8.491	16.260	24.800	30.320	48.150	*54,3*
BU Martech	1.687	2.180	2.000	2.300	2.500	2.750	*6,00*
Valore della Produzione	**4.514**	**10.908**	**18.400**	**27.100**	**32.820**	**50.900**	*47*
Costi consumo & servizi	1.572	3.842	7.000	9.214	9.190	14.253	
%	*34,8*	*35,2*	*38*	*34*	*28*	*28*	
Beni di Terzi	142	212	368	542	656	1.018	
Costo Lavoro	990	1.447	3.130	3.286	3.400	3.500	
%	*21,9*	*13,3*	*17*	*12,1*	*10,4*	*6,9*	
Oneri di Gestione	125	351	221	542	656	1.018	
%	*2,8*	*3,2*	*1,2*	*2*	*2*	*2*	
EBITDA	**1.684**	**5.055**	**7.681**	**13.516**	**18.918**	**31.111**	*57,5*
%	*37,3*	*46,3*	*41,7*	*49,9*	*57,6*	*61,1*	
Ammortamenti & Svalutazioni	421	363	500	550	550	550	
%	*9,3*	*3,3*	*2,7*	*2*	*1,7*	*1,1*	
Ammortamento Avviamento	125	125	125	280	280	280	
EBIT	**1.138**	**4.567**	**7.056**	**12.686**	**18.088**	**30.281**	*60,5*
%	*25,2*	*41,9*	*38,3*	*46,8*	*55,1*	*59,5*	
Oneri (Proventi) finanziari	663	242	1.300	1.300	1.200	1.000	
UTILE ANTE IMPOSTE	**475**	**4.325**	**5.756**	**11.386**	**16.888**	**29.281**	
Imposte	104	1.296	1.612	3.188	4.728	8.199	
Tax Rate (%)	*22*	*30*	*28*	*28*	*28*	*28*	
minorities	9	787	900	2.080	3.050	5.230	
RISULTATO NETTO	**362**	**2.242**	**3.244**	**6.118**	**9.109**	**15.852**	*63,1*
%	*8*	*20,5*	*17,6*	*22,6*	*27,8*	*31,1*	
Cash Flow	918	3.517	4.769	9.028	12.989	21.912	*58*
PFN	-629	-4.798	-9.823	-9.880	-132	15.730	
Equity	8.847	11.138	15.306	21.424	30.533	46.386	
ROI	*11,5*	*26,7*	*25,9*	*35,8*	*47,8*	*70,3*	
ROE	*4,1*	*18,2*	*21,2*	*28,6*	*29,8*	*34,2*	
NWC	1.496	5.356	12.075	17.159	16.401	18.451	
CAPEX	3.070	3.500	4.000	4.000	4.000	4.000	

Fonte: Redelfi; Stime & elaborazioni: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

New Estimates

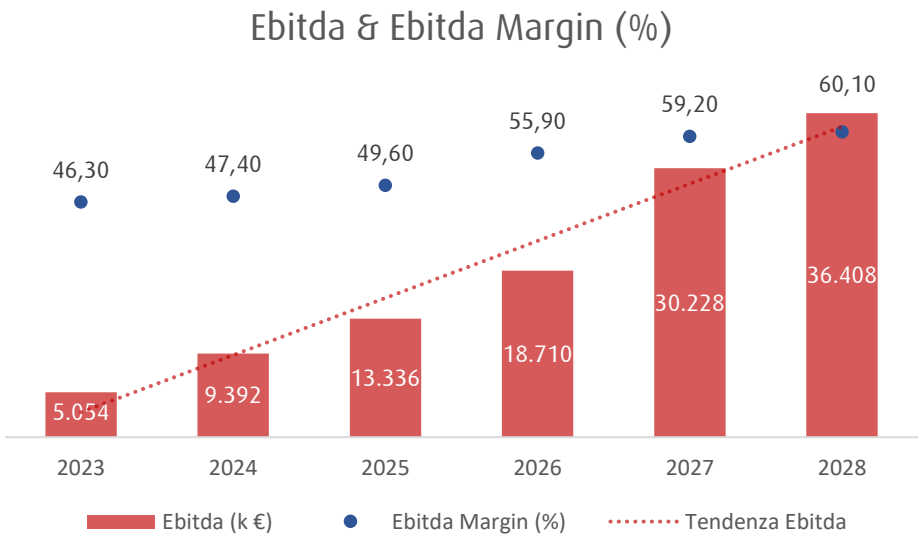
(k €)	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	CAGR 24/28 (%)
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	26.400	33.000	50.600	60.100	
BU Green	8.491	17.047	26.400	33.000	50.600	60.100	
BU Martech	2.180	2.152					
Valore della Produzione	**10.907**	**19.819**	**26.900**	**33.500**	**51.100**	**60.600**	*32,2*
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^	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 netto dell'esercizio atteso degli outstanding warrants

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

In merito al periodo previsionale 2025/2028, ricalibriamo le nostre stime sulla base dei progetti BESS in sviluppo sia in Italia che in Usa, tenendo conto non solo della valorizzazione delle pipelines, in termini di variazione dei lavori in corso su ordinazione, quanto anche delle aspettative di progressiva vendita delle stesse. Sull'intero periodo di piano la crescita composta media annua del valore della produzione (cagr 2024/2028) dovrebbe quindi superare il 30%, attestandosi a € 60,6 milioni a fine 2028 da € 26,9 milioni attesi a consuntivo 2025 e a fronte di € 19,8 milioni registrati al 31.12.2024.

Il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo a € 13,3 milioni a fine 2025, da € 9,4 milioni del consuntivo 2024, a € 18,7 milioni a fine 2026, per giungere a € 36,4 milioni a fine 2028, per un tasso di crescita media annua del 40% ed una progressione di marginalità dal 49,6% atteso a fine 2025 (47,4% al 31.12.2024) al 60,1% di fine 2028.

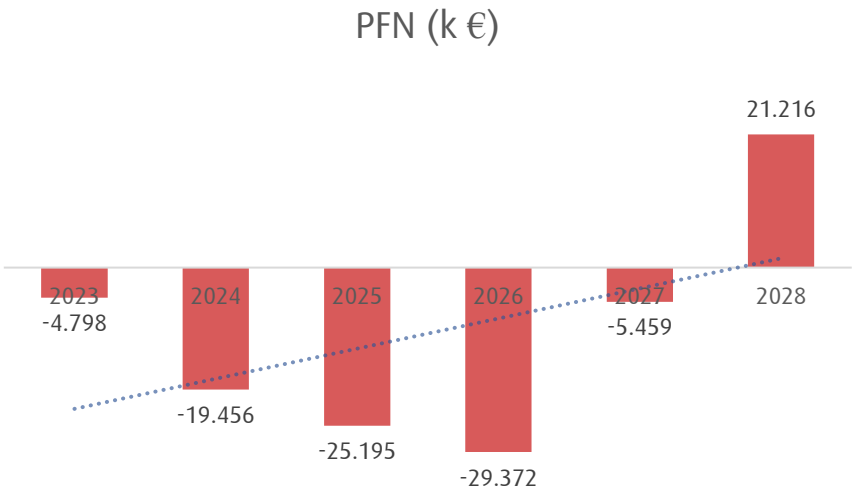


Elaborazione su stime Banca Finnat

Maggiori ammortamenti, rispetto alle nostre precedenti stime, a fronte di un incremento di immobilizzazioni sia materiali che soprattutto immateriali, limano di circa un 5% il risultato operativo netto (Ebit) atteso nel periodo, ora previsto a € 11,8 milioni a consuntivo 2025 (€ 7,8 milioni al 31.12.2024), a € 17,2 milioni a fine 2026 e a € 34,9 milioni a fine periodo (2028), per una crescita media annua pari al 45% ed un Ros sempre previsto in forte rafforzamento dal 43,8% atteso a fine 2025 (39,2% al 31.12.2024), al 51,2% a fine 2026 e al 57,5% a fine 2028.
In termini di risultato netto di Gruppo, influenzato anche da oneri finanziari più elevati rispetto alle nostre precedenti stime, questo dovrebbe attestarsi a € 6,1 milioni a fine 2025 (da € 2,9 milioni del consuntivo 2024), a € 9,6 milioni a fine 2026 e a € 17,2 milioni a fine periodo (2028), per un Cagr del 56% ed un Return on Equity in grado di passare dal 18,8% atteso a fine 2025 al 22,5% di fine 2028.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

La posizione finanziaria netta^ la stimiamo rimanere negativa per il prossimo triennio, a € 25,2 milioni a fine 2025, per € 29,4 milioni a fine 2026 e portarsi positiva per € 21,2 milioni a consuntivo 2028 a fronte di un patrimonio netto^ di Gruppo atteso pari a € 32,5 milioni a fine 2025 e stimato giungere a € 76,4 milioni a fine 2028.
Il rapporto di Leverage, sul patrimonio totale (comprensivo delle interessenze di terzi), è destinato a rimanere ottimale (intorno a 0,6 nel biennio 2025/2026), con un quoziente sull'ebitda costantemente inferiore a 2.



Elaborazione su stime Banca Finnat

^ *Pfn e Patrimonio stimati al netto dell'esercizio atteso degli outstanding warrants*

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 tasso di crescita perpetua è mantenuto all'1,5% ed il WACC è determinato al 12,05% (precedente 11,71%) in funzione di un Risk Free Rate al 3,8% (precedente 3,6%), un Market Risk Premium al 10,5% (precedente 9,75%), un Coefficiente Beta pari a 0,89 quale Beta *levered* medio del Settore "Green & Renewable Energy" globale (sample di 260 società quotate – fonte: Damodaran) e tenuto conto della struttura debt/equity della Società.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 177,4 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **14,1** euro/azione nell'ipotesi che possano essere esercitati, in occasione della prossima finestra temporale, tutti i residui outstanding warrants (n. 1.496.136). La nostra Raccomandazione sul titolo permane di acquisto [Buy].

CASH FLOW MODEL (K €)

	2025E	2026E	2027E	2028E
EBIT	11.786	17.160	28.678	34.858
Tax rate (%)	*28*	*28*	*28*	*28*
NOPAT	8.486	12.355	20.648	25.098
D&A	350	350	350	350
Capex	11.000	7.500	5.500	3.500
CNWC	9.062	-2.336	-10.544	-1.427
FOCF	-11.226	7.541	26.042	23.375

Stime: Banca Finnat

DCF MODEL VALUATION (k €)

Perpetual growth Rate (%)	1,5
WACC (%)	12,05
Discounted Terminal Value	147.071
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	30.363
Enterprise Value	177.434
Net financial position as of 31/12/2024	-19.456
Proceeds from 04/2025 capital increase	8.000
Discounted exp. proceeds from July 2025 warrants' exercise	1.211
Equity Value	167.189
Nr. Shares (x) – diluted -	11.843.520^
Value per share (€)	**14,1**

Stime: Banca Finnat

^Al netto delle azioni proprie & post esercizio integrale warrants residui

WACC CALCULATION (%)

Risk free Rate	3,80
Market risk premium	10,50
Beta (x)	0,89
Cost of Equity	13,15
Equity/(Debt+Equity)	0,87
Gross Cost of Debt	6,5
Tax Rate	28
Net Cost of Debt	4,68
Debt/(Equity+Debt)	0,13
WACC	**12,05**

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2025E	2026E	2027E	2028E
P/E	27,4	17,4	9,8	9,7
P/CF	19,6	13,3	7,9	7,9
P/BV	5,1	4	2,8	2,2
EV/SALES	7,4	6	3,5	2,5
EV/EBITDA	14,6	10,6	5,8	4,1
EV/EBIT	16,5	11,6	6,1	4,3

Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E
INCOME STATEMENT (k €)						
Ricavi di Vendita	10.671	19.199	26.400	33.000	50.600	60.100
Valore della Produzione	**10.907**	**19.819**	**26.900**	**33.500**	**51.100**	**60.600**
Costi Consumo & Servizi	3.842	7.527	9.200	10.050	15.330	18.180
Beni di Terzi	212	307	538	670	1.022	1.212
Costo del lavoro	1.447	2.299	3.286	3.400	3.500	3.600
Oneri diversi di gestione	351	294	540	670	1.020	1.200
EBITDA	**5.055**	**9.392**	**13.336**	**18.710**	**30.228**	**36.408**
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**	**11.786**	**17.160**	**28.678**	**34.858**
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
minorities	787	420	879	1.384	2.466	2.482
RISULTATO NETTO	**2.242**	**2.900**	**6.095**	**9.603**	**17.103**	**17.216**
Cash Flow	3.517	4.944	8.524	12.537	21.118	21.248
BALANCE SHEET (k €)						
Patrimonio Netto Totale	12.303	24.490	39.463	50.451	70.019	89.717
PFN	-4.798	-19.456	-25.195	-29.372	-5.459	21.216
Capitale Investito Netto	17.101	43.946	64.658	79.822	75.478	68.501
FINANCIAL RATIOS (%)						
EBITDA margin	46,3	47,4	49,6	55,9	59,2	60,1
EBIT margin	41,9	39,2	43,8	51,2	56,1	57,5
Net margin	20,5	14,6	22,7	28,7	33,5	28,4
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
GROWTH RATES (%)						
Ricavi di Vendita	186,1	79,9	37,5	25	53,3	18,8
EBITDA	200,1	85,8	42	40,3	61,6	20,4
EBIT	301,2	70,1	51,7	45,6	67,1	21,5
Net Profit	518,7	29,3	110,2	57,5	78,1	0,7
VALUATION METRICS						
EPS^	0,2	0,26	0,55	0,86	1,54	1,55
CFPS^	0,3	0,45	0,77	1,13	1,90	1,91
BVPS^	1	1,66	2,93	3,79	5,33	6,88
P/E	36,9	28,5	13,6	8,6	4,8	4,8
P/CF	23,5	16,7	9,7	6,6	3,9	3,9
P/BV	7,4	4,5	2,6	2	1,4	1,1
EV/SALES	8,3	5,4	4,1	3,4	1,8	1
EV/EBITDA	17,6	11	8,2	6,1	3	1,7
EV/EBIT	19,5	13,3	9,3	6,6	3,1	1,8

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

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Raccomandazioni emesse sul titolo Redelfi nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
23.10.2024	Buy	12,6 €	5,94 €
22.04.2024	Buy	12,1 €	5,37 €
23.10.2023	Buy	4,9 €	3,74 €

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

	31/03/2025			
N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 33	**BUY**	**HOLD**	**SELL**	**N.R.**
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	79%	3%	3%	15%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	100%	100%

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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)[2] .

[2] 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.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 barries*; (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 tranne in occasione di ammissione in 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.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 sè 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; il sistema delle BESS è mirato alla costruzione di infrastrutture resilienti e la promozione dell'innovazione, nonché l'industrializzazione equa, responsabile e sostenibile, in linea con il "Goal 09" dell'Agenda 2030.
- 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 23 settembre 2024 il Consiglio di Amministrazione di Redelfi ha approvato il Bilancio di Sostenibilità relativo agli anni 2022 e 2023 ed è, al momento, in fase di chiusura il Bilancio di Sostenibilità 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).

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 nonchè 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.

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DELLA TUSCIA
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA, INGEGNERIA, SOCIETÀ E IMPRESA

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 UE[3]. 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
13/12/2024	Redelfi delibera un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione per € 2 milioni a sostegno del nuovo Piano Industriale.	G XXXX
19/07/2024	Redelfi comunica che, tramite Renueva, ha avviato una partnership con la società Infralab per lo sviluppo di progetti di Battery Energy Storage System (BESS) stand alone in Italia, costituendo la joint venture Ribess (partecipata in modo paritetico al 50%). Questa partnership consentirà lo sviluppo, in tre anni, di 6 progetti BESS già individuati, per una potenza totale di 500 MW.	E XXXX
02/09/2024	A seguito dell'incremento delle attività nel mercato energetico, Redelfi annuncia l'ingresso dell'ing Sabina Pinto quale Direttore Generale per il coordinamento di tutte le attività operative del Gruppo in Italia e all'estero.	G XXXX
21/05/2024	Redelfi comunica che la società controllata Bright Storage S.p.A., partecipata al 51%, ha ampliato il target di sviluppo di progetti di *Battery Energy Storage System stand alone* (BESS) fino ad una potenza pari a 3,3 GW.	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

[3] 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

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 affinchè 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".
- detenere, attraverso la sua controllata RH Hydro Srl, un impianto mini-idroelettrico in Piemonte per mezzo del quale produce energia elettrica rinnovabile.
- 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.
- le CER rappresentano, anch'esse, una innovazione nella produzione e nel consumo diffusi dell'energia rinnovabile, nonché un prodotto parimenti etico in virtù della logica comunitaria che permette di ridurre gli impatti ambientali attraverso il modello di scambio virtuale dell'energia e del beneficio ambientale ottenibile dall'utilizzo diffuso di FER su cui si basano.
- promuovere, all'interno dell'ambiente di ufficio, il risparmio energetico, spegnendo luci e apparecchi durante la pausa pranzo e terminata la giornata lavorativa.
- 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.
- l'attività perseguita dalla linea Green appare fortemente compatibile con gli obiettivi climatici e, se per le CER, che si basano su impianti fotovoltaici, tali obiettivi risultano evidenti, meno intuitivo lo è per il BESS. Questi ultimi sono 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.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

- 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": in primo luogo sono state adottate auto aziendali ibride, dismettendo quelle diesel più inquinanti; inoltre, 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 permettendo ai dipendenti di ridurre gli spostamenti casa-ufficio. La strategia di Redelfi relativa agli incontri aziendali promuove l'utilizzo di canali e piattaforme digitali onde evitare spostamenti superflui, soprattutto quelli aerei tra le sedi statunitensi e italiane (riducendoli a una media di quattro all'anno).

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 meritrocratico.
- ad oggi la linea di business Green, core business del Gruppo, conta il 36% di presenza femminile. Analizzando tutti i dipendenti del Gruppo, la quota femminile risulta pari al 32,43%.
- i dipendenti under 30 sono il 37% sul totale dipendenti.
- durante l'ultimo anno, gli assunti under 30 sono pari al 58% sul totale delle assunzioni mentre la quota di donne è pari al 25%.
- 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.
- porre particolare attenzione alla salute dei propri dipendenti. Le misure di tutela della salute adottate consistono in postazioni di lavoro ampie e dotate di sedie ergonomiche; introduzione dello *smart working* anche ai fini di un migliore *life-work balance.*
- 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, impegnandosi a contribuire alla formazione dei propri dipendenti tramite i corsi necessari. A titolo esemplificativo la controllata Enginius ha attivato, già a partire dal 2016, un corso di lingua inglese della durata di un'ora a cadenza settimanale per i propri dipendenti. Inoltre, i dipendenti di Redelfi hanno svolto un corso sulla tutela della *privacy* e sulle tematiche GDPR.
- nel periodo 01/01/2024 e 31/12/2024 le ore medie di formazione per dipendente sono risultate pari a n. 3,2.
- nella prospettiva della redazione di un bilancio integrato nei prossimi anni, in linea con la direttiva CSRD, Redelfi ha investito durante il 2023 nel corso "La redazione dei bilanci di sostenibilità per società quotate"

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

erogato dall'Academy di Euronext Growth per la formazione dei propri dipendenti. Inoltre, è previsto un corso di formazione sull'utilizzo del software di gestione dei progetti utilizzato dalla Società per ogni dipendente impegnato prettamente in ambito progettuale ed energetico.

- 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.
- voler adottare metriche anche per il tracciamento della soddisfazione della clientela, con approcci differenti per linee di business.
- curare il proprio rapporto con le istituzioni locali. In particolare, nel business delle CER, le istituzioni locali risultano per natura una tipologia di utenza rilevante.
- contribuire allo sviluppo dell'area in cui opera, per la natura stessa delle attività della linea di business Green. In particolare, la creazione delle CER contribuisce allo sviluppo dell'area in cui si costituiscono vista la forte valenza sociale data dal *profit sharing* del valore creato e il contributo alla lotta alla povertà energetica.
- RH Hydro detiene un impianto mini-idroelettrico a Pomaro Monferrato e si incarica delle attività di manutenzione quotidiana come la pulizia dell'alveo e dei margini del torrente Grana, contribuendo alla conservazione ambientale dell'area in cui è collocato.
- promuovere attivamente e incrementare il suo supporto alle iniziative ESG, mantendo collaborazioni con Università e sostenendo manifestazioni ed eventi volti a sensibilizzare il pubblico su tematiche sociali e ambientali, a supportare i giovani e lo sport, a diffondere arte & cultura su territorio. 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.
- continuare inoltre a collaborare con l'Università degli Studi di Genova al fine di fornire nuove opportunità occupazionali agli studenti.
- consolidare la collaborazione anche con il Comune di Genova sostenendo le tre edizioni annuali dei Rolli Days, evento che si inserisce nel progetto di riqualificazione e rilancio del centro storico di Genova e della sua comunità.
- 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 nel mondo dello sport, Redelfi ha supportato le gare di calcio femminile di Playoff e Coppa Italia della Stagione Sportiva 2023/2024, al fine di sostenere le giovani atlete

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

che aspirano ad eccellere nel mondo del calcio, contribuendo alla crescita della divisione femminile di questo sport a tutti i livelli.
- sempre in ambito sportivo, al fine di supportare e valorizzare il talento negli sport meno conosciuti, Redelfi ha sostenuto lo "Snow Volley Festival" , svoltosi a Prato Nevoso in provincia di Cuneo, disciplina sportiva che mira a debuttare alle prossime Olimpiadi Invernali.
- 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 sei membri di cui tre Consiglieri con deleghe, di cui uno contestualmente Presidente, due Consiglieri senza deleghe e un Consigliere 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, nonchè 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.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

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 16. Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quotate" 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.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA