

RACCOMANDAZIONE
Buy
Target Price
18,23 €
Prezzo al 05/10/2018
12,12 €
FERVI
Settore: Wholesale Industrial Distribution
Codice negoziazione Bloomberg: FVI IM
Mercato AIM

Capitalizzazione di Borsa:	30.300.000 €
Numero di azioni:	2.500.000
Patrimonio netto al 30.06.2018:	18.759.000 €
Outstanding warrants (1:1):	125.000

Data ed ora di produzione:
08.10.2018 ore 15.00
Data ed ora di prima diffusione:
08.10.2018 ore 15.00
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

E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Un business in continua crescita

- Il Gruppo Fervi opera nel settore della fornitura di attrezzature principalmente per l'officina meccanica, l'officina auto, la falegnameria ed il cantiere e tutto quanto ruota intorno al settore cosiddetto «MRO» (maintenance, repair and operations) ossia fornitura di attrezzature al servizio dei professionisti della manutenzione e riparazione e per produzioni artigianali oltre che per il "Fai-da-te".
- Il Gruppo ha rafforzato il proprio rapporto con "BRICOMAN", uno dei principali rivenditori italiani di prodotti tecnici professionali per l'home improvement ed il fai-da-te, per la fornitura di attrezzature professionali da rivendere su tutto il territorio nazionale.
- Fervi ha inoltre acquisito il 40% di "Sitges", società distributrice di macchine utensili ed utensileria manuale in Spagna nonché storico distributore di prodotti Fervi nel territorio iberico.
- Il Gruppo ha avviato la prima campagna di marketing nella storia del marchio Fervi che interesserà una pluralità di mezzi di comunicazione (spot tv, circuiti radiofonici nazionali e stampa).
- Per il periodo 2018-2022 stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari all'8,15%. L'Ebitda dovrebbe poter crescere ad un tasso medio annuo del 9,97% ed il risultato netto portarsi dai 2 milioni di euro stimati a consuntivo 2018 a 4,6 milioni di euro nel 2022, con un tasso medio annuo di crescita pari al 19,15%.

Anno al 31/12 (k €)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Valore della Produzione	22.748	25.254	26.947	29.079	31.129	33.652
Valore Aggiunto	7.469	8.162	8.868	9.604	10.550	11.555
EBITDA	4.691	5.003	5.390	5.954	6.722	7.543
EBIT	3.000	3.056	4.586	5.163	5.929	6.743
Utile netto	1.933	2.030	3.140	3.546	4.076	4.642
Cash-flow	3.624	3.977	3.944	4.337	4.869	5.442
Pfn	-5.585	2.232	5.150	7.842	12.258	16.740
Roe	18,64	10,53	13,95	13,74	13,44	13,47

Fonte: Fervi Spa; Stime: Banca Finnat

Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento del Gruppo Fervi è quello internazionale.

Il Gruppo Fervi opera nel settore della fornitura di attrezzature principalmente per l'officina meccanica, l'officina auto, la falegnameria ed il cantiere e tutto quanto ruota intorno al settore cosiddetto «MRO» (maintenance, repair and operations) ossia fornitura di attrezzature al servizio dei professionisti della manutenzione e riparazione e per produzioni artigianali (prototipazione, campionature, serie limitate) oltre che per il "Fai-da-te": macchine utensili, accessori per macchine, abrasivi, consumabili, strumenti di misura, utensili manuali e general tools.

La società commercializza, inoltre, dischi lamellari abrasivi e macchine automatiche per la produzione dei dischi stessi realizzate dalla controllata Riflex Abrasives Srl per la quale essa rappresenta uno dei principali clienti.

Fervi Spa è presente, con oltre 4.500 punti vendita, in tutta Italia, nella Penisola Iberica, nell'Est Europa ed in Nord Africa. Circa 350 punti vendita sono stati attivati nel solo 2018 in Italia e all'estero.



Fonte: Fervi Spa

Fa parte del Gruppo Fervi "Riflex Abrasives Srl", società attiva sia nella produzione di dischi abrasivi, interamente customizzabili, sia nella realizzazione di macchine automatiche per la produzione, il confezionamento ed il testing dei dischi stessi. Oltre ai macchinari, vengono forniti anche i relativi ricambi, la formazione necessaria all'avvio del processo produttivo e le materie prime (tela abrasiva, supporti e colla).

Attualmente Riflex conta circa 303 macchine automatiche installate in tutto il mondo.

A giugno 2018 la società ha acquisito il 40% del capitale di "Màquinas y Accesorios Sitges SL", storico distributore di prodotti Fervi e di macchine utensili ed utensileria manuale nel territorio iberico.

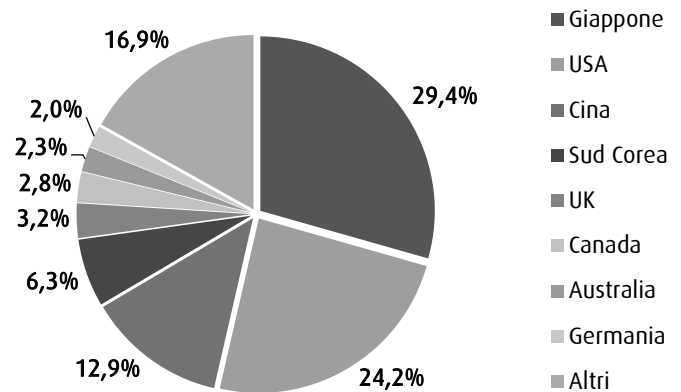
Il settore di riferimento per l'offerta di Fervi è quello della distribuzione industriale all'ingrosso. Tale settore ha riportato, a fine 2017, ricavi pari a 1.157,4 miliardi di dollari, con una crescita dell'11,8% sul 2016.

Tra i principali Paesi operanti nel settore, il Giappone ha raggiunto una quota del 29,4% (+5,1% rispetto al dato 2016) e gli Usa del 24,2% (-4,9%); seguono la Cina con una quota del 12,9% (+2,9%), la Corea del Sud con il 6,3% (+5,6%), la Gran Bretagna con il 3,2% (-11,6%), il Canada con una quota del 2,8% (-8,2%). Australia e Germania raggiungono quote di mercato, rispettivamente, del 2,3% (+52,6%) e del 2% (-5,2%).

Revenue Exposure By Country

Total LTM Revenue 1,157.4B

	% of Tot. Rev.	% Chg (Y/Y)	3 Yr Trend
Japan	29.4	5.1	
United States	24.2	-4.9	
Mainland China	12.9	2.9	
South Korea	6.3	5.6	
United Kingdom	3.2	-11.6	
Canada	2.8	-8.2	
Australia	2.3	52.6	
Germany	2.0	-5.2	



Fonte: Factset

Il settore della distribuzione industriale è previsto in forte crescita spinto dai seguenti drivers:

- *E-commerce:*
 - sfruttamento sempre più crescente della multicanalità;
 - tendenza a sviluppare piattaforme proprietarie per conservare la propria identità anche sul web.
- *Vendor Managed Inventory:*
 - esternalizzazione della scorta di un'azienda cliente presso il distributore al fine di ridurre il rischio di *out of stock*, ovvero l'esaurimento delle scorte;
 - inventario gestito sia dal cliente che dal distributore.
- *Vending solutions:*
 - automatizzazione del magazzino da parte del cliente al fine di ottimizzare la supply chain in termini di downtime, overstock ed out of stock.
- *Private label:*
 - ricerca di prodotti all'estero da rivendere in "private label", ovvero con la propria etichetta, al fine di conseguire una maggiore marginalità.

Nell'ambito della distribuzione industriale ed in relazione all'attività di Fervi, si possono distinguere: il mercato del "MRO Distribution" (Maintenance, Repair and Operations) ed il mercato del "Fai-da-te".

Il primo riguarda la fornitura di materiali di consumo, attrezzature industriali e forniture per la manutenzione di impianti relativi, principalmente, al settore auto motive ed alle officine meccaniche.

In Europa tale mercato ha raggiunto, nel 2016, un fatturato pari a 89 miliardi di dollari spinto soprattutto dal comparto delle attrezzature industriali e per il settore manifatturiero (entrambi previsti in crescita ad un cagr 2017-2025 del 3%).

Il mercato del MRO è previsto possa raggiungere i 109,30 miliardi di dollari nel 2025 grazie alla crescente tendenza verso la fornitura di servizi di qualità a prezzi accessibili da parte dei distributori.

Lo sviluppo di questo mercato, in Europa, è stato favorito dalla diffusione delle piattaforme di e-commerce le quali hanno facilitato l'accesso e la penetrazione dei distributori nei mercati di destinazione.

La Germania, grazie alla presenza sul proprio territorio di numerose industrie, è sempre stata il principale operatore a livello europeo nel settore MRO. E' previsto, inoltre, che la Polonia diventi uno dei principali mercati di consumo, con una crescita ad un cagr 2017-2025 pari al 5%.

A livello globale il mercato del MRO ha registrato, nel quarto trimestre 2017, una crescita del 6% rispetto allo stesso periodo 2016, evidenziando il trend positivo assunto dal mercato già a partire dal periodo di confronto.

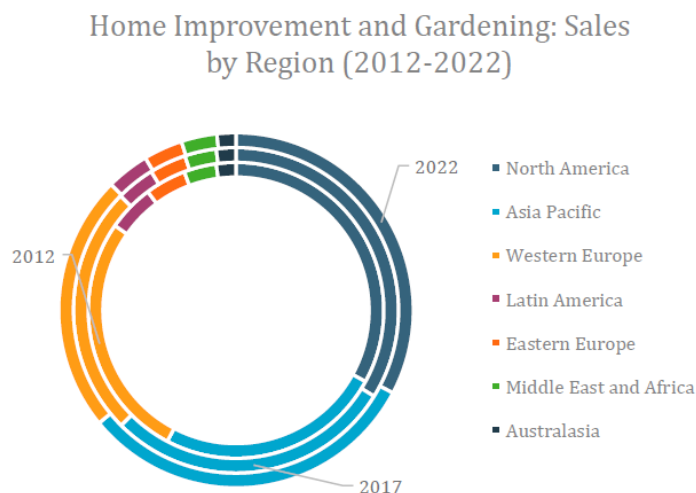
Per quanto riguarda il mercato del "Fai-da-te" (DIY, Do It Yourself), ed in particolare quello "home improvement & gardening", questo ha raggiunto, a livello mondiale, nel 2017, un fatturato di circa 362,8 miliardi di dollari, con un incremento dell'1,6% rispetto al 2016. Tale comparto si prevede possa raggiungere i 397,4 miliardi di dollari nel 2022 ad un tasso medio annuo di crescita (cagr 2017-2022) dell'1,8%.



Fonte: Euromonitor International

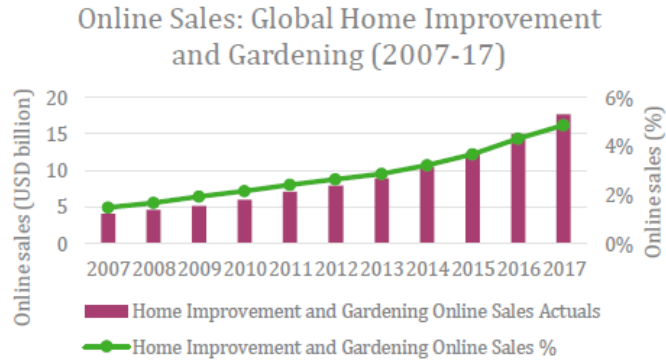
Attualmente, le principali aree per volume di vendite prodotte sono Nord America, Australia, Asia ed Europa occidentale.

Gli Stati Uniti rappresentano il mercato più corposo, con una quota di mercato, al 2017, pari 33,9%. Nel 2022 è previsto che tale quota possa diminuire a favore dell'area Asia Pacific.

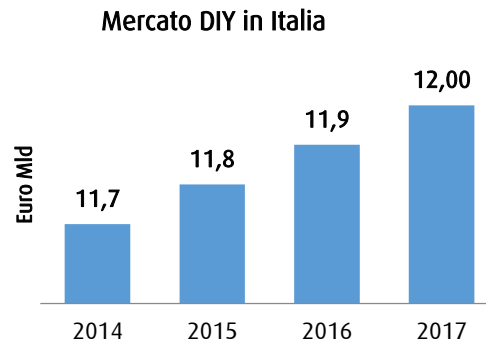


Fonte: Euromonitor International

In termini di vendite online, queste sono aumentate costantemente nel tempo fino a raggiungere i 16,7 miliardi di dollari, con un miglioramento, a livello globale, del 4,9%.



In Italia, nel 2017, il valore di mercato del DIY è stato pari a 12 miliardi di euro, con una crescita dello 0,7% rispetto agli 11,9 miliardi di euro del 2016 e dello 0,85% rispetto al 2015.



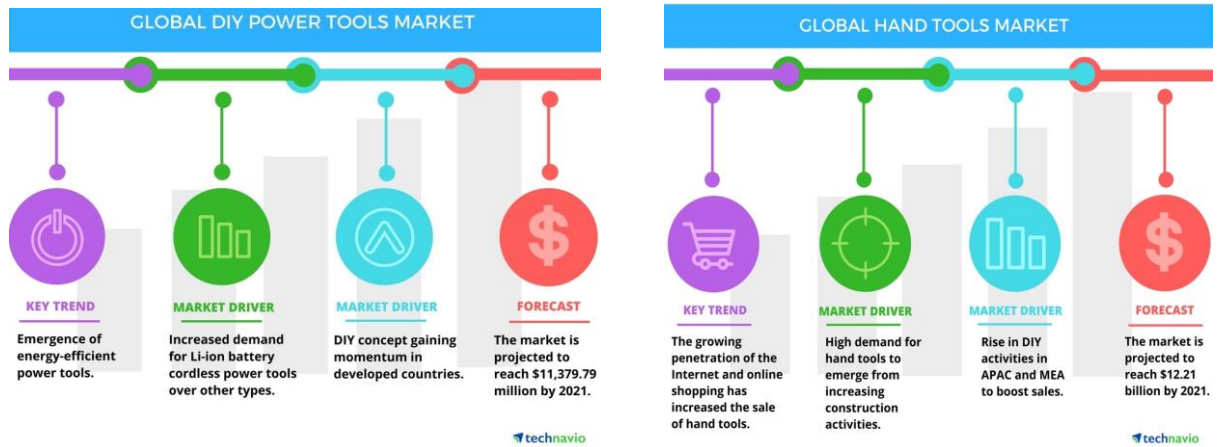
I principali rivenditori di articoli per il "Fai-da-te", nel 2017, sono: Home Depot (15% con un fatturato di 89,5 miliardi di euro) e Lowe (11% con 60,9 miliardi di euro) negli Stati Uniti. Tra i principali rivenditori europei al primo posto troviamo il Gruppo Adeo (18,9 miliardi di euro), seguono Kingfisher (13,3 miliardi di euro) ed OBI (6,2 miliardi di euro di fatturato).



La diffusione dell'“home improvement”, ovvero dell'apporto di migliorie alla propria abitazione e la maggiore confidenza dei consumatori con il mercato delle ristrutturazioni, sono stati i principali drivers per lo sviluppo del mercato mondiale degli strumenti per il “Fai-da-te”. Tale mercato ha anche beneficiato del notevole incremento di DIY stores, soprattutto in centri commerciali.

Gli strumenti per il DIY possono essere classificati in:

- *Elettrotensili* (power tools) utilizzati per la foratura, la scalpellatura, l'instradamento, la levigatura, la lucidatura ed il livellamento. Alcuni degli elettrotensili comunemente usati per il fai-da-te sono le macchine per la foratura, le seghe circolari, le pistole sarchiodi, ecc.
Tali utensili vengono utilizzati principalmente da professionisti che cercano di ottimizzare i propri progetti fai-da-te.
Il comparto degli elettrotensili è previsto in crescita ad un cagr 2017-2021 pari al 3,62% e si stima che il fatturato complessivo, al 2021, possa raggiungere gli 11,38 miliardi di dollari, spinto dalla sempre più crescente diffusione del fai-da-te nei Paesi più sviluppati e dall'incremento della domanda di elettrotensili con batterie agli ioni di litio rispetto alle altre categorie di elettrotensili.
- *Utensili manuali* (hand tools) che non richiedono alcuna fonte di energia per il loro funzionamento. Appartengono a questa categoria martelli, forchette da giardino, rastrelli, chiavi, cacciaviti, pinze e chiavi inglesi.
La diffusione di tali utensili è stata favorita dalla crescente penetrazione di internet e dall'introduzione dello shopping online nella vita dei consumatori. Il principale driver per questo segmento è individuabile nella crescente domanda di utensili generata dal miglioramento del mercato domestico e dall'aumento delle ristrutturazioni. E' prevista una crescita ad un cagr 2017-2021 pari al 2,67%, per raggiungere i 12,21 miliardi di dollari di fatturato.
Il Nord America e l'Europa Occidentale appaiono market leaders in questo comparto; seguono India e Cina, caratterizzate dalla più alta richiesta di strumenti per il fai-da-te quali righelli, quadrati e divisori.
- *Strumenti di decorazione* (decorating tools). Questi strumenti (raschietti per carta da parati, pennelli, ecc.) appaiono caratterizzati da una domanda continua in quanto trattasi di utensili a basso costo e soggetti a frequente sostituzione.
Inoltre, la tendenza all'aumento globale degli immobili di proprietà tenderà a generare un impatto positivo sul mercato in quanto si ritiene che i proprietari di case possano risultare più propensi a spendere, per il miglioramento ed il rimodellamento della propria casa, rispetto alle persone che vivono in affitto.
Il segmento degli strumenti di decorazione si prevede possa crescere ad un cagr 2017-2021 del 2,51%.



Secondo uno studio effettuato da "Assofermet/Cerved Fox & Parker", il mercato del fai-da-te risulta notevolmente frammentato tra players con caratteristiche e dimensioni molto eterogenee (circa 39 mila, ripartiti fra operatori della grande distribuzione, piccoli distributori e rivenditori locali).

In tale contesto, le aziende di grandi dimensioni possono anche soffrire di una posizione di svantaggio competitivo, rispetto ai competitors di piccola e media dimensione i quali, essendo dotati di una maggiore flessibilità operativa, possono sfruttare le opportunità di mercato attraverso aggregazioni e concentrazioni.

Per le società operanti nel mercato del DIY è prevista una forte intensificazione della concorrenza proprio legata alla crescita attesa del settore nei prossimi anni. Per tale motivo, gli operatori tenderanno a differenziarsi puntando su una serie di punti chiave:

- **Direttive e norme sulla sicurezza e l'ambiente.** I produttori di utensili manuali ed elettrici dovranno conformarsi sempre di più agli standard del settore per ottenere l'accesso al mercato.
- **Influenza dei media.** Il numero dei consumatori del "fai-da-te" sta aumentando rapidamente grazie al successo di pubblicità e promozioni diffuse sia attraverso la televisione sia attraverso siti web e social media che incoraggiano i consumatori ad imparare e provare nuovi utensili od attività.
- **Prestazioni del prodotto e riconoscimento del marchio.** Gli utensili manuali per il fai-da-te si collocano all'interno di un mercato altamente competitivo con un basso tasso di differenziazione dei prodotti, mancanza di innovazione e lunghi cicli di sostituzione del prodotto stesso (elettroutensili ed utensili manuali). Di conseguenza, i prezzi, la rete di distribuzione, la qualità dei prodotti offerti ed il riconoscimento del marchio assumono una forte significatività per i fornitori.
- **Entrate aggiuntive attraverso la vendita di accessori.** La maggior parte degli utensili per il DIY hanno un ciclo di vita medio-lungo. Per tale motivo, i produttori puntano a generare ulteriori ricavi attraverso la vendita di accessori quali viti, dadi, bulloni, lame di sega, punte di trapani, ecc. per i quali vi è una domanda continua.



L'attività di Fervi Spa si concentra, con una forte incidenza in termini di fatturato, anche sulla vendita di macchine utensili.

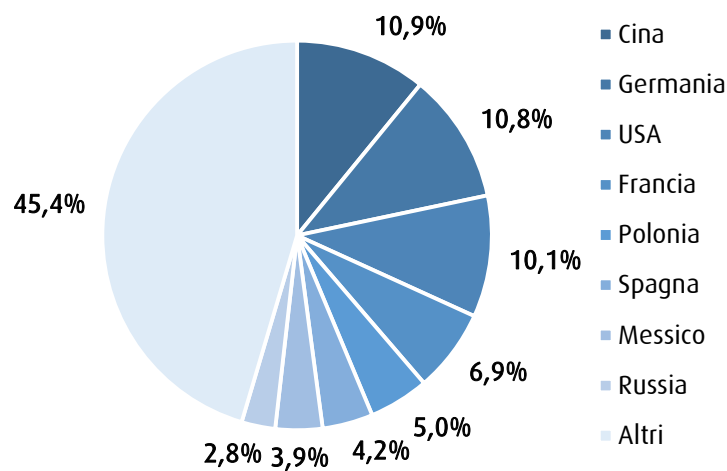
Per l'Italia, il 2017 è stato caratterizzato da una buona crescita dell'industria delle macchine utensili. Secondo i dati consuntivi elaborati dal Centro Studi di UCIMU (Associazione costruttori italiani macchine utensili), l'industria della macchina utensile, in Italia, nel 2017, ha raggiunto un fatturato complessivo pari a 5.491 milioni di euro, con un incremento del 9,4% rispetto al 2016.

Con un rialzo dell'11,6%, le importazioni sono state pari a 1.369 milioni di euro mentre i consumi, grazie al miglioramento del contesto economico e alle misure a sostegno degli investimenti adottate dal Governo, sono cresciuti del 16,1% a 3.695 milioni di euro.

Le esportazioni, pari al 57,6% della produzione complessiva, sono aumentate del 3,4%, a 3.165 milioni di euro (3.062 milioni di euro nel 2016).

In sensibile crescita anche le consegne sul mercato interno (+18,9%), per un valore di 2.326 milioni di euro rispetto ai 1.956 milioni di euro del 2016.

Sulla base delle risultanze dei primi undici mesi del 2017, il principale mercato di sbocco si è rivelato la Cina, con una quota del 10,9% (306 milioni di euro); seguono la Germania con il 10,8% (302 milioni di euro) e gli Stati Uniti con il 10,1% (282 milioni di euro). La Francia mantiene una quota pari al 6,9% (194 milioni di euro), seguita da Polonia e Spagna, rispettivamente con il 5% (139 milioni di euro) ed il 4,2% (118 milioni di euro). Messico e Russia pesano, rispettivamente, per il 3,9% ed il 2,8%.



Fonte: UCIMU

Per l'intero 2018 è previsto che la produzione nazionale possa raggiungere i 6.000 milioni di euro con una crescita del 9,3% trainata, principalmente, dal mercato interno (+16,1% a 2.700 milioni di euro) e dalla continua digitalizzazione dei processi industriali. Sempre per il 2018, le esportazioni sono previste in aumento del 4,3% mentre le importazioni si prevede possano segnare un +10,3%.

A livello mondiale, il mercato delle macchine utensili è previsto possa crescere ad un tasso medio annuo (cagr 2018-2022) pari al 7%, registrando un incremento di 40,51 miliardi di dollari.



Fonte: Technavio

Tale crescita risulterà essere spinta principalmente da numerose iniziative governative atte a migliorare la crescita del mercato globale delle macchine utensili.

Il settore potrà beneficiare di investimenti nell'automazione dei processi con una particolare attenzione alla tecnologia, al software, ai servizi, all'hardware ed al protocollo di comunicazione utilizzato per l'automazione.

I principali utenti finali di questo mercato sono il settore automobilistico, macchinari industriali, ingegneria di precisione e trasporto mentre le regioni chiave sono rappresentate da America, APAC ed EMEA.

Tra i quattro principali utenti finali, il segmento automobilistico, nel 2017, ha raggiunto una quota di mercato superiore al 41%. Si prevede che tale quota possa aumentare costantemente fino al 2022.

In termini territoriali, l'area Asia Pacific si è attestata, nel 2017, quale regione leader per il mercato mondiale delle macchine utensili, con una quota di mercato pari al 54%. Tale quota si stima possa aumentare di oltre un punto percentuale durante il periodo 2018-2022.

Attività e Strategie

Il Gruppo Fervi, quotato sul mercato AIM di Borsa Italiana dal 27 marzo 2018 e collocata ad un prezzo di collocamento pari ad euro 15,50, opera nel settore della fornitura di attrezzature principalmente per l'officina meccanica, l'officina auto, la falegnameria ed il cantiere e tutto quanto ruota intorno al settore cosiddetto «MRO» (maintenance, repair and operations) ossia fornitura di attrezzature al servizio dei professionisti della manutenzione e riparazione e per produzioni artigianali (prototipazione, campionature, serie limitate) oltre che per il "Fai-da-te": macchine utensili, accessori per macchine, abrasivi, consumabili, strumenti di misura, utensili manuali e general tools.

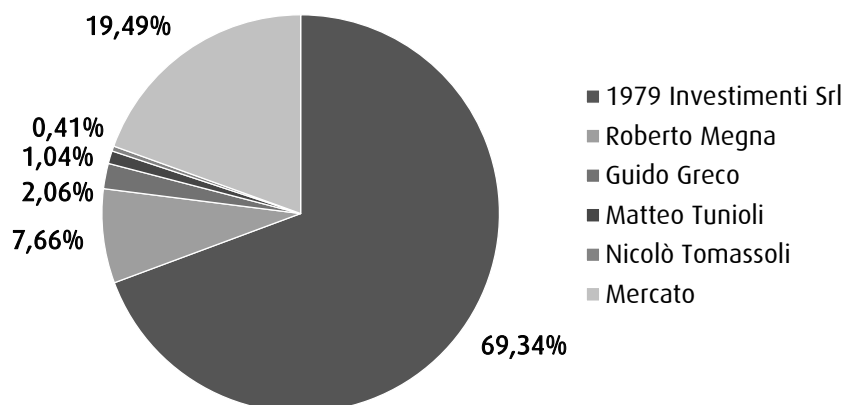
La società commercializza, inoltre, dischi lamellari abrasivi e macchine automatiche per la produzione dei dischi stessi prodotte dalla controllata Riflex Abrasives Srl per la quale rappresenta uno dei principali clienti.

Attualmente l'offerta di Fervi è composta da 7.081 referenze di cui circa 300 nuove referenze sono state inserite da inizio anno. Tra quest'ultime sono presenti i nuovi dischi abrasivi Riflex per la lavorazione dell'alluminio e macchine semiautomatiche di maggiori dimensioni rispetto agli standard Fervi. I prodotti offerti dalla società vengono importati principalmente dal Far East, ovvero Taiwan, Cina ed India ed in misura minore da Paesi europei e dall'Italia. Circa il 10% viene prodotto all'interno dalla controllata Riflex Abrasives Srl.

Tutte le referenze sono distribuite con marchio Fervi ad eccezione dei dischi lamellari prodotti dalla controllata Riflex per i quali si applica il marchio del cliente/acquirente (private label).

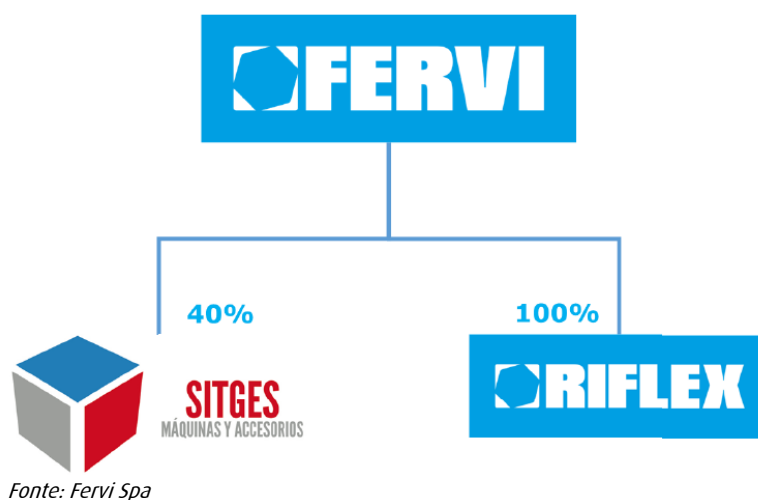
Fervi si rivolge a lavoratori professionisti, alle industrie, alle officine e agli artigiani.

Il capitale di Fervi Spa, pari a 2,5 milioni di euro e costituito da n. 2.500.000 azioni, è detenuto per il 69,34% da "1979 Investimenti Srl", a sua volta detenuta per il 77,8% da Roberto Tunioli (Presidente e CEO del Gruppo) e per il 22,2% da Paola China. Una quota del 7,66% è detenuta da Roberto Megna (Vicepresidente del Gruppo) ed il 2,06% da Guido Greco (Direttore Generale). Matteo Tunioli (Direttore Commerciale) e Nicolò Tomassoli (CFO) posseggono, rispettivamente, una quota dell'1,04% e dello 0,41%. Il restante 19,49% è detenuto dal mercato.



Fonte: Fervi Spa

Fervi Spa detiene il 100% della società Riflex Abrasives Srl.
A giugno la società ha acquisito il 40% del capitale di “Màquinas y Accesorios Sitges”, società di diritto spagnolo con sede a Barcellona che distribuisce macchine utensili ed utensileria manuale in tutta la Spagna attraverso una propria rete di vendita. Sitges è anche uno storico distributore di prodotti Fervi sul territorio iberico.
L’operazione ha richiesto un esborso di 160 mila euro e la sottoscrizione di un’opzione put&call sul restante 60% da esercitarsi successivamente alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026 sulla base delle stesse metodologie valutative utilizzate ai fini dell’acquisto, da parte di Fervi, della quota iniziale del 40%.



In sede di aumento di capitale, a servizio del collocamento in borsa, sono stati emessi n. 125.000 “Warrant Fervi 2018-2021”. Per il loro esercizio sono previsti tre periodi di riferimento:

- *Primo periodo di esercizio:* compreso tra il 13 ed il 27 maggio 2019 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 17,05 euro.
- *Secondo periodo di esercizio:* compreso tra l’11 ed il 25 maggio 2020 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 18,75 euro.
- *Terzo periodo di esercizio:* compreso tra il 17 ed il 31 maggio 2021 ed è previsto un prezzo di sottoscrizione di ciascun azione di compendio pari a 20,61 euro.

Il modello di business

Il Gruppo Fervi offre differenti categorie di prodotti quali:

- **Macchine utensili:** macchine che utilizzano una fonte di moto e quindi di energia diversa dal movimento umano (macchine per lavorazioni del legno e per lavorazioni meccaniche, macchine per trattamenti e finiture, presse e divaricatori e macchine da sollevamento e movimentazione). La maggior parte di tali prodotti sono soggetti alla Direttiva Macchine 2006/42/CE.



- **Accessori per macchine:** articoli a corredo delle macchine utensili che possono essere utilizzati in combinazione con gli articoli inclusi nel gruppo di prodotti di cui sopra oppure a corredo di altre macchine utensili (morse a macchina, tavoli e divisori, torrette e porta utensili, accessori bordo macchina, mandrini e contropunte, utensili per tornitura e fresatura).



- **Abrasivi:** una gamma completa di prodotti per la finitura di varie superfici (dischi lamellari, molle e dischi da taglio, ruote abrasive e prodotti per pulitura e lucidatura, dischi e nastri in tela abrasiva).



- **Consumabili:** prodotti che per loro natura si consumano tramite l'utilizzo (inserti, brasati e barrette, spray e ingrassatori, utensili a fresare, articoli per il fissaggio, punte e seghe a tazza, maschi e filiere).



- *Strumenti di misura*: comprendono un set completo di articoli per la misurazione sia analogica che digitale (accessori per la misurazione, bilance, flessometri e livelle, misuratori analogici e digitali, video rilevazioni e microscopi, comparatori, calibri, truschini e goniometri, blocchetti, anelli e tamponi).



- *Utensileria manuale* (utensili per il taglio, chiavi, articoli di arredo industriale, giraviti e rivettatrici, bussole ed estrattori, pinze, martelli, lime, leve e scalpelli).



- *General tools* (morse da banco, strettai e incudini, utensili per il giardinaggio, articoli per la sicurezza e infortunistica, gruppi elettrogeni, articoli di pneumatica, saldatori, sverniciatori e pistole termocollanti, accessori per idrocarburi, illuminazione e riscaldatori, edilizia ed imballaggio).



Tali prodotti possono essere impiegati nei comparti:

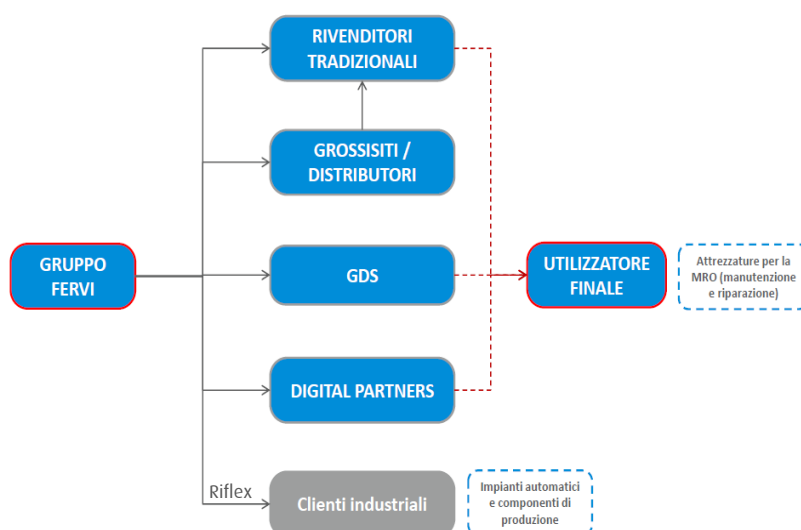
- Officina auto
- Officina meccanica
- Falegnameria
- Fai da te
- Cantiere
- Garden

Fervi si occupa anche della eventuale riparazione dei prodotti offerti. I clienti possono rivolgersi direttamente al rivenditore autorizzato il quale provvederà a contattare il centro assistenza Fervi. Le riparazioni avvengono in media entro cinque giorni lavorativi esclusi i giorni di trasporto.

I prodotti a marchio Fervi vengono offerti agli utilizzatori finali attraverso diversi canali:

- Rivenditori autorizzati (oltre 4.500 utensilerie e ferramenta specializzate) da cui è possibile fare acquisti o recandosi direttamente al punto vendita oppure attraverso le eventuali piattaforme online dei rivenditori stessi;
- Grossisiti;
- “Grande Distribuzione Specializzata” (GDS) ovvero attraverso catene commerciali specializzate nel particolare segmento di mercato in cui opera Fervi;
- “Digital partners”; i clienti possono acquistare i prodotti a marchio “Fervi” direttamente dal portale e-commerce di Amazon o di altri market places specializzati.

Le macchine automatiche ed i relativi componenti vengono, invece, offerte direttamente da Riflex ai clienti industriali.



Fonte: Fervi Spa

In merito ai rapporti con la GDS, a giugno 2018, il Gruppo Fervi ha attivato un rapporto di fornitura con “BRICOMAN”, uno dei principali rivenditori italiani di prodotti tecnici professionali per l’home improvement ed il fai-da-te, in merito ad attrezzature professionali da rivendere tramite gli stores Bricoman presenti su tutto il territorio nazionale. Nei soli primi tre mesi di collaborazione Fervi ha realizzato un fatturato aggiuntivo di circa 150 mila euro.

Nell’ambito e-commerce, il Gruppo ha siglato un accordo con “ManoMano”, portale “verticale” francese presente in Italia, Spagna, Francia, UK e Germania e specializzato in prodotti per il bricolage ed il giardinaggio, per la vendita sul suo portale di alcuni prodotti a marchio Fervi.

L’obiettivo del Gruppo è quello di ampliare la propria offerta sul portale e-commerce “ManoMano” in Italia ed avviare, entro dicembre 2018, le prime spedizioni anche in Francia.



In Italia il Gruppo Fervi è presente con circa 21 agenzie coordinate dalla Direzione commerciale mentre all'estero opera attraverso un export manager a cui sono affidati i rapporti con i principali clienti/Paesi target.

Nel corso degli ultimi mesi è stato nominato un nuovo export manager che, insieme al direttore commerciale, opera per favorire lo sviluppo dei mercati esteri. È stato, inoltre, rafforzato l'ufficio vendite estere con l'assunzione di un nuovo sales.

La società svolge attività di marketing anche attraverso sponsorizzazioni, spot televisivi e social media.

A sostegno del proprio business, a settembre di quest'anno è stata lanciata la prima campagna marketing nella storia di Fervi. Questa avrà una durata di 12 mesi ed interesserà una vasta gamma di mezzi di comunicazione (Sky con oltre 4.000 spot, Italia7Gold, circuiti radiofonici nazionali, Gazzetta dello Sport). La campagna di Fervi sarà rivolta principalmente al mercato B2C per sollecitare direttamente l'utilizzatore finale.

Il valore nominale della campagna è di circa 800 mila euro, di cui solo 200 mila euro impatteranno sul conto economico in quanto i pagamenti saranno effettuati con scambio merci.

Inoltre, la società ha assunto un "marketing manager di Gruppo" per seguire lo sviluppo di tale campagna.

Il Gruppo, attraverso la propria controllata Riflex Abrasives Srl, è anche attivo nella produzione di dischi abrasivi e nella realizzazione di macchinari per la produzione, il confezionamento ed il testing dei dischi stessi.

Riflex produce dischi lamellari (ovvero una serie di lamelle in tela abrasiva, disposte a ventaglio, incollate ad un supporto semi rigido) in corindone, zirconio e zirconio ceramicato con supporti sia in nylon che in fibra di vetro. Tali dischi possono essere interamente personalizzati sulla base delle esigenze dei clienti in termini di caratteristiche tecniche, estetica e packaging (etichette con layout predefinito ed inserimento del nome/marchio del cliente).

La società produce circa 400 referenze di dischi abrasivi lamellari realizzati principalmente in private label.

In occasione della fiera BI-MU di Milano, che si terrà tra il 9 ed il 13 ottobre p.v., Fervi presenterà la nuova gamma di dischi lamellari per le lavorazioni dell'alluminio sviluppati dalla controllata Riflex. Tali dischi, tra i primi sul mercato e caratterizzati da elevate prestazioni di asportazione ottenute a bassa temperatura di lavoro, sono il frutto della continua attività di ricerca & sviluppo svolta da Riflex.

Riflex si occupa anche della produzione e della vendita "chiavi in mano" di macchinari per la produzione, il confezionamento ed il testing dei dischi stessi. Tali macchine vengono progettate ed assemblate internamente grazie a linee produttive ad hoc.

Oltre ai macchinari, la società fornisce anche i relativi ricambi, la formazione necessaria all'avvio del processo produttivo e le materie prime (tela abrasiva, supporti e colla).

Inoltre, tutte le macchine installate sono collegate in "cloud" allo scopo di consentire la manutenzione anche da remoto.

Ad oggi sono state installate, in tutto il mondo, circa 303 macchine automatiche a marchio "Riflex".

Riflex opera tramite un know how di proprietà per il quale ha già ottenuto due brevetti.

Il primo, ottenuto a dicembre 2017, riguarda l'automatizzazione dell'alimentazione delle macchine per la produzione di dischi abrasivi, consentendo il cambio automatico del rotolo di tela abrasiva ed evitando il fermo macchina.

Il secondo brevetto, la cui domanda è stata accettata ad aprile di quest'anno, è relativo ad un dispositivo alimentatore di bobine ovvero un dispositivo per l'avanzamento in posizione e lo svolgimento di 5 bobine di tela abrasiva.

A dicembre 2017, inoltre, è stata depositata una domanda di brevetto relativa al sistema di tenuta in pressione ovvero un dispositivo di tenuta della polvere in ambiente pressurizzato ai fini di proteggere le boccole di guida della lama mobile sulla nuova testa di taglio.

Tutti i prodotti offerti dal Gruppo Fervi sono soggetti, prima di essere immessi sul mercato, a numerosi controlli e test di verifica della loro qualità. La qualità e la sicurezza di tali prodotti è comprovata e certificata da un organismo accreditato indipendente (ECM – Ente Certificazione Macchine).

L'azienda continua ad investire anche nella partecipazione alle più importanti fiere del settore:



Internationale Eisenwarenmesse
Colonia, Germania

www.eisenwarenmesse.com

Fiera internazionale di riferimento del settore Hardware dove sono presenti espositori europei (produttori e importatori) e produttori provenienti dal Far-East.



BiMU Milano - Biennale Macchine Utensili

Milano, Italia

www.bimu.it

Fiera di riferimento per i produttori del settore delle macchine utensili di medio-grandi dimensioni.



Autopromotec

Bologna, Italia

www.autopromotec.com

Biennale Internazionale delle Attrezzature e del Postvendita Automobilistico.

Fiere estere in collaborazione con distributori locali:



- *MetalMadrid (Madrid)*



- *Ferroforma Bilbao (Spagna)*



- *TIB (Romania)*

Il Gruppo è attivo in un mercato che può apparire maturo ma è viceversa caratterizzato da bassa obsolescenza dei prodotti. La qualità e l'affidabilità di questi ultimi, garantita da certificazione e la riconoscibilità del marchio rappresentano i principali drivers su cui il Gruppo intende puntare per lo sviluppo del proprio business.

A tal fine, inoltre, Fervi intende procedere con l'acquisizione di aziende italiane ed estere che realizzano prodotti integrabili all'interno della propria offerta o aziende che hanno lo stesso mercato di sbocco del Gruppo.

Risultati al 30.06.2018

EUR (K)	1H 2017	1H 2018	VAR %
VALORE DELLA PRODUZIONE	11.674	12.331	5,63
Materiali	5.883	5.981	1,67
%	50,39	48,50	
Servizi	1.855	2.385	28,57
%	15,89	19,34	
Beni di Terzi	188	193	2,66
%	1,61	1,57	
VALORE AGGIUNTO	3.748	3.772	0,64
%	32,11	30,59	
Costo del lavoro	1.413	1.426	0,92
%	12,10	11,56	
Oneri diversi di gestione	33	35	6,06
%	0,28	0,28	
EBITDA	2.302	2.311	0,39
%	19,72	18,74	
Ammortamenti & Svalutazioni	830	948	14,22
EBIT	1.472	1.363	-7,40
%	12,61	11,05	
Oneri (Proventi) finanziari	43	77	79,07
UTILE ANTE IMPOSTE	1.429	1.286	-10,01
%	12,24	10,43	
Imposte	469	384	
Tax rate (%)	32,82	29,86	
RISULTATO NETTO	960	902	-6,04
%	8,22	7,31	
Cash Flow	1.790	1.850	3,35
%	15,33	15,00	
PFN	-5.585*	2.044	
ROI	11,41	8,15	
ROE	15,86	4,81	

Fonte: Fervi Spa: (*) dato al 31.12.2017

Il Gruppo Fervi ha chiuso il primo semestre 2018 con un valore della produzione in crescita del 5,63% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (da 11,7 milioni di euro a 12,3 milioni di euro) grazie, principalmente, alla costante implementazione delle attività di marketing su cui si sta concentrando la società nonché alla spinta commerciale generata dal lancio del nuovo catalogo (pubblicato a marzo 2018).

Nonostante un sensibile incremento dei costi per servizi (+28,57%), comprendenti anche i costi correnti di quotazione, l'ebitda è rimasto pressoché invariato a 2,31 milioni di euro (+0,39%) rispetto ai 2,30 milioni di euro al 30.06.2017.

La marginalità, calcolata sul valore della produzione, è passata dal 19,72% del periodo di confronto al 18,74%.

Un aumento degli ammortamenti (+14,22%), ha però determinato un ridimensionamento dell'Ebit, a 1,36 milioni di euro da 1,47 milioni di euro al 30.06.2017 (-7,40%), con una marginalità in discesa dal 12,61% al 30.06.2017 all'11,05%.

Oneri finanziari in crescita del 79,07% a 77 mila euro (43 mila euro al 30.06.2017), rappresentati da perdite su cambi, hanno influito negativamente sul risultato ante imposte che si è attestato a 1,29 milioni di euro dagli 1,43 milioni di euro del periodo di confronto 2017 (-10,01%).

Fervi ha archiviato i primi sei mesi dell'anno con un utile netto pari a 902 mila euro rispetto ai 960 mila euro al 30.06.2017 (-6,04%).

La posizione finanziaria netta è positiva per 2,04 milioni di euro rispetto all'indebitamento di 5,58 milioni di euro al 31.12.2017 ed ha tratto beneficio dalla liquidità raccolta in sede di quotazione.

Outlook 2018-2022

EUR (K)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
VALORE DELLA PRODUZIONE	22.748	25.254	26.947	29.079	31.129	33.652	8,15
Servizi	2.623	3.534	3.618	3.866	3.947	4.182	9,78
%	11,53	13,99	13,43	13,29	12,68	12,43	
Materie prime	10.964	11.796	12.577	13.589	14.478	15.601	7,31
%	48,20	46,71	46,67	46,73	46,51	46,36	
Beni di terzi	378	331	343	345	348	349	-1,58
%	1,66	1,31	1,27	1,19	1,12	1,04	
Provvigioni	1.314	1.431	1.541	1.675	1.806	1.965	8,38
%	5,78	5,67	5,72	5,76	5,80	5,84	
VALORE AGGIUNTO	7.469	8.162	8.868	9.604	10.550	11.555	9,12
%	32,83	32,32	32,91	33,03	33,89	34,34	
Costo del lavoro	2.716	2.982	3.292	3.459	3.625	3.801	6,95
%	11,94	11,81	12,22	11,90	11,65	11,30	
Oneri diversi di gestione	62	177	186	191	203	211	27,76
%	0,27	0,70	0,69	0,66	0,65	0,63	
EBITDA	4.691	5.003	5.390	5.954	6.722	7.543	9,97
%	20,62	19,81	20,00	20,48	21,59	22,41	
Ammortamenti & Svalutazioni	1.691	1.947	804	791	793	800	-13,90
EBIT	3.000	3.056	4.586	5.163	5.929	6.743	17,58
%	13,19	12,10	17,02	17,76	19,05	20,04	
Oneri (Proventi) finanziari	140	26	36	24	22	16	
UTILE ANTE IMPOSTE	2.860	3.030	4.550	5.139	5.907	6.727	18,66
%	12,57	12,00	16,88	17,67	18,98	19,99	
Imposte	927	1.000	1.411	1.593	1.831	2.085	
Tax rate (%)	32,50	33,00	31,00	31,00	31,00	31,00	
RISULTATO NETTO	1.933	2.030	3.140	3.546	4.076	4.642	19,15
%	8,50	8,04	11,65	12,19	13,09	13,79	
Cash Flow	3.624	3.977	3.944	4.337	4.869	5.442	8,47
%	15,93	15,75	14,63	14,91	15,64	16,17	
PFN	-5.585	2.232	5.150	7.842	12.258	16.740	
Equity	10.368	19.283	22.502	25.809	30.325	34.459	
CIN	15.953	17.051	17.352	17.967	18.067	17.719	
ROI	18,81	17,92	26,43	28,74	32,82	38,06	
ROE	18,64	10,53	13,95	13,74	13,44	13,47	

Fonte: Fervi Spa; Stime: Banca Finnat

Per l'intero periodo previsionale (2018-2022) stimiamo una crescita media annua del valore della produzione pari all'8,15% (dai 22,7 milioni di euro del 2017 ai 33,6 milioni di euro previsti nel 2022).

Nonostante un aumento dei costi per materie prime (cagr 7,31%), dei costi per servizi (cagr 9,78%) e dei costi del personale (cagr 6,95%), il margine operativo lordo (Ebitda) riteniamo sia in grado di raggiungere, a fine 2022, i 7,54 milioni di euro, con una crescita media annua pari al 10% ed un'incidenza sul valore della produzione in aumento dal 20,62% del 2017 al 22,41% stimato nel 2022.

Ammortamenti previsti in calo (cagr -13,9%) dovrebbero consentire al reddito operativo netto (Ebit) di portarsi dai 3 milioni di euro del 2017 ai 6,7 milioni di euro a fine periodo previsionale, con una crescita media annua del 17,60% ed un incremento del Ros dal 13,19% del 2017 al 20,04% a fine 2022.

In termini di utile netto, questo dovrebbe raggiungere i 4,64 milioni di euro nel 2022, da 1,93 milioni di euro nel 2017, con una crescita media annua del 19,15% ed una marginalità sul valore della produzione in aumento dall'8,50% del 2017 al 13,79% a fine 2022.

La generazione di cassa dovrebbe consentire alla PFN di passare da un indebitamento netto pari a 5,58 milioni di euro a fine 2017 ad una posizione di cassa per 16,74 milioni di euro a fine periodo previsionale, beneficiando, nel 2018, dell'aumento di capitale a servizio del collocamento in borsa e successivamente del miglioramento nella gestione del capitale circolante.

In termini di ritorno sul capitale investito (Roi), questo dovrebbe incrementarsi in modo considerevole dal 18,81% a fine 2017 al 38,06% a fine 2022, con un Roe mediamente stabile e superiore al 13% durante tutto il periodo previsionale.

Valuation

Ai fini della valutazione, abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2018/2022. Il tasso di crescita perpetua è stato fissato all'1,5% ed il WACC è stato determinato all'11,63% con un Free Risk Rate al 3%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium all'8,63%. Otteniamo un Enterprise Value pari a 43,5 milioni di euro.

Tenuto conto di un numero di azioni pari a n. 2.500.000, otteniamo un **Equity Value** pari a **18,23** euro/azione. La nostra raccomandazione è di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	3.056	4.586	5.163	5.929	6.743
Tax rate	33	31	31	31	31
NOPAT	2.048	3.164	3.562	4.091	4.653
D&A	1.947	804	791	793	800
Capex	933	306	314	322	332
CNWC	1.822	873	1.150	590	85
FOCF	1.239	2.789	2.889	3.972	5.036

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1,5
WACC (%)	11,63
Discounted Terminal Value	31.671
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	11.848
Enterprise Value	43.519
Net financial position as of 30/06/2018	2.044
Equity Value	45.563
Nr. Azioni (k)	2.500
Value per share	18,23

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	3,00
Market risk premium	8,63
Beta (x)	1
Cost of Equity	11,63
WACC	11,63

Stime: Banca Finnat

Historical recommendations and target price trend

Date	Rating	Target Price	Market Price
14.05.2018	Buy	20,45 €	15,00 €

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%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
VALORE DELLA PRODUZIONE	22.748	25.254	26.947	29.079	31.129	33.652
Servizi	2.623	3.534	3.618	3.866	3.947	4.182
Materie prime	10.964	11.796	12.577	13.589	14.478	15.601
Beni di terzi	378	331	343	345	348	349
Provvigioni	1.314	1.431	1.541	1.675	1.806	1.965
VALORE AGGIUNTO	7.469	8.162	8.868	9.604	10.550	11.555
Costo del lavoro	2.716	2.982	3.292	3.459	3.625	3.801
Oneri diversi di gestione	62	177	186	191	203	211
EBITDA	4.691	5.003	5.390	5.954	6.722	7.543
Ammortamenti & Svalutazioni	1.691	1.947	804	791	793	800
EBIT	3.000	3.056	4.586	5.163	5.929	6.743
Oneri (Proventi) finanziari	140	26	36	24	22	16
UTILE ANTE IMPOSTE	2.860	3.030	4.550	5.139	5.907	6.727
Imposte	927	1.000	1.411	1.593	1.831	2.085
Tax-rate (%)	32,50	33,00	31,00	31,00	31,00	31,00
RISULTATO NETTO	1.933	2.030	3.140	3.546	4.076	4.642
Cash Flow	3.624	3.977	3.944	4.337	4.869	5.442
BALANCE SHEET (Eur k)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Totale Patrimonio Netto	10.368	19.283	22.502	25.809	30.325	34.459
PFN	-5.585	2.232	5.150	7.842	12.258	16.740
Capitale Investito Netto	15.953	17.051	17.352	17.967	18.067	17.719
FINANCIAL RATIOS (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBITDA margin	20,62	19,81	20,00	20,48	21,59	22,41
EBIT margin	13,19	12,10	17,02	17,76	19,05	20,04
Net margin	8,50	8,04	11,65	12,19	13,09	13,79
ROI	18,81	17,92	26,43	28,74	32,82	38,06
ROE	18,64	10,53	13,95	13,74	13,44	13,47
GROWTH (%)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Valore della produzione	2,80	11,02	6,70	7,91	7,05	8,10
EBITDA	23,03	6,65	7,74	10,46	12,90	12,21
EBIT	36,55	1,87	50,07	12,58	14,84	13,73
Net Profit	45,67	5,02	54,65	12,95	14,94	13,88
Cash Flow	23,14	9,74	-0,84	9,98	12,26	11,76
VALUATION METRICS	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
P/E	12,54	14,93	9,65	8,55	7,43	6,53
P/CF	6,69	7,62	7,68	6,99	6,22	5,57
P/BV	2,34	1,57	1,35	1,17	1,00	0,88
EV/SALES	1,33	1,11	0,93	0,77	0,58	0,40
EV/EBITDA	6,36	5,61	4,67	3,77	2,68	1,80
EV/EBIT	9,94	9,18	5,48	4,35	3,04	2,01

Fonte: Fervi Spa; 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.

IL DOCUMENTO E' STATO REDATTO, SU MANDATO DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI, DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT NELLA PERSONA DELL'ANALISTA STEFANIA VERGATI. PERTANTO, LA BANCA PERCEPISCE COMPENSI DALLA REDAZIONE DELLO STESSO.

BANCA FINNAT HA AGITO IN QUALITA' DI GLOBAL COORDINATOR DELL'OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' STESSA, FINALIZZATA ALLA QUOTAZIONE SULL'AIM.

BANCA FINNAT AGISCE IN QUALITA' DI NOMAD E SPECIALIST SUL TITOLO FERVI S.P.A. QUOTATO SUL MERCATO AIM DI BORSA ITALIANA.

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

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

L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA E' UN DIPARTIMENTO A SE' STANTE ED E' INQUADRATO NELL'AMBITO DELLA VICE DIREZIONE GENERALE FINANZA CUI RISPONDE DIRETTAMENTE.

NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DELLA BANCA DETIENE STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.

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

NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA E' STATA, NE' 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 NE' DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.

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:

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

ii. 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 E' PUBBLICATO SUL SITO DI BORSA ITALIANA E' INOLTRE FATTO DIVIETO A TUTTI I DIPENDENTI DELLA BANCA, IVI COMPRESI I COMPONENTI DELL'UFFICIO STUDI, DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DEL DOCUMENTO STESSO.

QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO E' ESPRESSA SULLA BASE DELLA SITUAZIONE CORRENTE ED E' 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 SMENTITE DA PARTE DI AUTORITA' GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.

E' 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 NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NE' UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NE' UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO.

LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO E' 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, NE' 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