

EQUITY RESEARCH



UPDATE

25 Gennaio 2010

UFFICIO RICERCA ED ANALISI

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

+39 06 69933.440

Tatjana Eifrig (AIAF)

+39 06 69933.413

E-mail : ufficio.studi@finnat.it



[Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca]

INDESIT

Reuters : IND.MI

Raccomandazione: BUY
Target Price: 10,7 Euro

Prezzo al 22/01/2010	8,86 euro	Capitalizzazione di Borsa (Eur mln)	1.011,29		
Min – Max (2008-10)	1,67 euro–10,62 euro	Numero di azioni	114.141.970		
FTSE It. Mid Cap:	24.639,29	Patrimonio netto 2008 (Eur mln)	422,70		
Anno al 31/12 (Eur mln)	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
Fatturato	3.154,90	2.594,61	2.645,18	2.729,96	2.910,51
EBITDA	270,50	222,41	263,52	275,96	294,51
EBIT	140,60	92,41	137,52	147,96	164,51
Utile netto	55,50	16,36	55,01	70,07	82,57
EPS	0,4862	0,1433	0,4820	0,6139	0,7234
P/E	18,22	61,81	18,38	14,43	12,25
Cash-flow	185,40	148,36	181,01	198,07	212,57
P/Cash flow	5,45	6,82	5,59	5,11	4,76
Indebitamento netto	473,80	402,16	383,29	312,22	209,65

Fonte: Indesit; Stime: Banca Finnat Euramerica

INTERESSANTI SPUNTI DI RIPRESA

- Il calo della domanda registra primi segnali di rallentamento e stabilizzazione; inoltre, la fine del processo di “destocking” è previsto entro la prima metà del 2010;
- I piani di “cost saving” hanno cominciato a riflettersi sui dati di bilancio, in modo superiore alle attese, già ai primi nove mesi, portando ad un miglioramento delle nostre stime;
- Il Gruppo italiano si conferma “market leader” in Italia, Russia e Gran Bretagna; Indesit risulta essere, inoltre, il secondo produttore di “white goods” per volume a livello europeo;
- Il Gruppo gode di una solida situazione patrimoniale-finanziaria;
- Stimiamo, per il periodo di previsione 2009/2012, una contrazione media annua dei ricavi pari al 2,0%; sul dato pesa il forte calo previsto per il FY 2009; l'efficienza dei piani di “cost saving” dovrebbe consentire all'Ebitda di registrare un cagr 09/12 pari al 2,15%; il risultato operativo dovrebbe salire in media del 4,0% annuo ed il rispettivo margine portarsi dal 3,56% al 5,65%; l'utile netto è previsto in crescita ad un tasso medio annuo del 10,44%;
- La valutazione da noi effettuata, attraverso la metodologia dei Multipli di Mercato e del Discounted Cash Flow, ci ha condotto a valorizzare la Società **10,7 Euro** per azione. La raccomandazione è **BUY**.



1. Financial Highlights FY 08 – 9M 09

Profit & Loss

Eur (mln)	FY 2007*	FY 2008	VAR%	9M 08	9M 09	VAR%
Ricavi	3.407,70	3.154,90	-7,42	2.383,60	1.917,40	-19,56
Italia		473,24		367,70	345,60	-6,01
Uk		788,73		582,90	525,60	-9,83
Russia		741,40		469,40	263,00	-43,97
Europa Occidentale		599,43		444,50	411,40	-7,45
Europa Orientale		285,11		385,80	277,20	-28,15
Overseas		267,00		133,40	94,50	-29,16
Ebitda	333,40	270,50	-18,87	218,50	166,20	-23,94
%	9,78	8,57		9,17	8,67	
D & A	141,10	129,90		97,20	100,50	
EBIT	192,30	140,60	-26,89	121,30	65,80	-45,75
%	5,64	4,46		5,09	3,43	
Financials	-25,90	-45,70		-22,40	-44,60	
PreTax Profit	166,40	94,90	-42,97	98,90	21,20	-78,56
%	4,88	3,01		4,15	1,11	
Imposte	61,20	38,90		39,00	15,50	
Tax rate	36,78	40,99		39,43	73,11	
Net Profit	105,20	55,50	-47,34	59,50	6,90	-88,40
%	3,09	1,76		2,50	0,36	
PFN	-331,20	-473,80		-626,30	-518,20	
EPS	0,9234	0,4862		0,05	0,01	
ROCE	21,11	15,68		13,57	9,33	
ROE	18,24	13,21		14,09	2,19	

Fonte: Indesit; * diversa suddivisione geografica

Primi nove mesi 2009

I ricavi dei primi nove mesi del 2009 hanno registrato una contrazione annua del 19,56%, a causa della perdurante debolezza congiunturale. Il calo del fatturato è risultato meno accentuato rispetto alla contrazione (-21,08%) subita nel primo semestre ed un più marcato rallentamento nel trend negativo si è materializzato sul mercato domestico.

In Gran Bretagna il sensibile calo dei ricavi è da ascrivere al continuo andamento sfavorevole del cambio. L'Europa Occidentale è riuscita a contro bilanciare parzialmente il calo dei volumi grazie ad un miglioramento del price/mix (ricavo unitario medio), beneficiando del lancio di nuovi prodotti.

Il forte decremento dei ricavi in Russia è dovuto, oltre ai minori volumi, alla sensibile svalutazione del rublo. L'Europa Orientale ha subito la svalutazione delle rispettive valute, in particolare dello zloty polacco. In contro tendenza, invece, la Turchia ove Indesit è riuscita ad incrementare la propria quota di mercato.

Anche l'area Overseas, ove il Gruppo italiano è presente attraverso distributori indipendenti, ha continuato a soffrire la difficile situazione congiunturale.

L'Ebitda ha registrato una contrazione del 23,94%, con una marginalità in calo dal precedente 9,17% all'8,67% mentre il reddito operativo netto è sceso del 45,75% con un Ros in caduta dal precedente 5,09% al 3,43%.

Sugli oneri finanziari hanno pesato le maggiori differenze cambio, nonostante una diminuzione degli interessi passivi. La posizione finanziaria netta si è portata da 626,30 milioni di euro a 518,20 milioni di euro.

25 Gennaio 2010

Indesit - 2



L'utile ante imposte si è contratto del 78,56 con una marginalità in forte flessione dal precedente 4,15% all'1,11%. Un maggiore tax rate (dal 39,43% al 73,11% a causa Irap) ha comportato una diminuzione dell'utile netto dell'88,40% con un net margin fissato allo 0,36% dal precedente 2,50%.

2. Outlook 2009-2012

Profit & Loss										
Euro (mln)	2008	Var%	2009E	Var%	2010E	Var%	2011E	Var%	2012E	Cagr % 09/12
New Estimates										
Ricavi	3.154,90	-17,76	2.594,61	1,95	2.645,18	3,21	2.729,96	6,61	2.910,51	-2,00
Italia	473,24	-1,31	467,05	2,80	480,13	3,50	496,93	3,60	514,82	-2,13
Uk + Ire	788,73	-9,64	712,72	2,20	728,40	3,10	750,98	5,30	790,78	-0,07
Russia	741,40	-52,06	355,46	-0,10	355,10	2,50	363,98	11,50	405,84	13,98
Eu Occidentale	599,43	-7,11	556,80	3,00	573,50	3,80	595,30	5,30	626,85	-1,12
Eu Orientale	285,11	31,50	374,92	0,70	377,54	2,70	387,74	10,70	429,23	-10,77
Overseas	267,00	-52,19	127,65	2,50	130,84	3,20	135,03	5,90	142,99	14,45
EBITDA	270,50	-17,78	222,41	18,48	263,52	4,72	275,96	6,72	294,51	2,15
%	8,57		8,57		9,96		10,11		10,12	
D & A	129,90		132,00		126,00		128,00		130,00	
EBIT	140,60	-34,27	92,41	48,82	137,52	7,59	147,96	11,19	164,51	4,00
%	4,46		3,56		5,20		5,42		5,65	
Financials	-45,70		-55,00		-43,20		-29,70		-27,40	
PreTax Profit	94,90	-60,58	37,41	152,13	94,32	25,38	118,26	15,94	137,11	9,64
%	3,01		1,44		3,57		4,33		4,71	
Imposte	38,90		22,45		39,61		48,49		54,84	
Tax rate	40,99		60,00		42,00		41,00		40,00	
Net profit	55,50	-70,52	16,36	236,25	55,01	27,38	70,07	17,84	82,57	10,44
%	1,76		0,63		2,08		2,57		2,84	
Cash Flow	185,40		148,36		181,01		198,07		212,57	
%	5,88		5,72		6,84		7,26		7,30	
PFN	-473,80		-402,16		-383,29		-312,22		-209,65	
Gearing	112,12		93,14		91,87		67,25		40,02	
EPS	0,4862		0,1433		0,4820		0,6139		0,7234	
ROCE	15,68		11,08		18,49		20,17		26,58	
ROE	13,21		3,81		13,27		15,18		15,84	
Old Estimates										
Ricavi	3.154,90	-16,81	2.624,61	0,78	2.645,18	2,26	2.705,07	4,65	2.830,96	-2,67
EBITDA	270,50	-32,05	183,81	13,58	208,78	9,81	229,27	14,30	262,06	-0,79
%	8,57		7,00		7,89		8,48		9,26	
EBIT	140,60	-60,34	55,76	48,46	82,78	27,17	105,27	32,10	139,06	-0,27
%	4,46		2,12		3,13		3,89		4,91	
PreTax Profit	94,90	-97,07	2,78	n.d.	32,65	72,53	56,33	70,12	95,83	0,24
%	3,01		0,11		1,23		2,08		3,39	
Net profit	55,50	-96,98	1,72	n.d.	19,92	72,53	34,36	72,91	59,41	1,72
%	1,76		0,07		0,75		1,27		2,10	

Fonte: Indesit; stime: Banca Finnat Euramerica;



I sempre più convinti segnali di stabilizzazione congiunturale ci hanno indotto a rivedere le stime, da noi in precedenza formulate, per il periodo 09/12.

Abbiamo provveduto a rivedere leggermente al ribasso i ricavi 2009, al di sotto dei 2.600 milioni di euro, mentre non abbiamo modificato i ricavi 2010 che saranno caratterizzati da una stabilizzazione del calo della domanda e dalla fine del processo di “destoccaggio” previsto entro la prima metà dell’anno corrente.

Sulla base di un sensibile aumento dei volumi, abbiamo invece provveduto ad incrementare i ricavi 2011 e 2012. La contrazione media annua del fatturato dovrebbe così passare, per il periodo previsionale 09/12, dal precedente -2,67% a -2,0%. Sul dato, però, pesa il forte calo stimato per l’intero esercizio 2009 (cagr 10/12 +3,92%).

In base alle nuove stime, l’Ebitda passa da un cagr 09/12 pari a -0,79% ad un + 2,15%, con una marginalità che a fine periodo previsionale dovrebbe risultare aumentata di 1,55 bp da 8,57% a 10,12%.

Maggiori ammortamenti 2009, a causa di “write off” legati ad oneri di ristrutturazione (chiusure e ridimensionamenti fabbriche) e valori 2011 e 2012 anch’essi in aumento per incremento capex, non impediranno incrementi del risultato operativo netto il quale beneficerà degli effetti delle politiche di “cost saving” adottate, con una crescita media annua ora stimata al 4,0%, rispetto alla contrazione media annua dello 0,27% precedentemente prevista.

Minori oneri finanziari, in seguito ad un minore livello di indebitamento, consentiranno all’utile ante imposte di registrare una crescita media annua pari al 9,64%, rispetto allo 0,24% stimato in precedenza.

Pur con un tax rate in lieve aumento, rispetto alle precedenti stime, a seguito di un maggiore apporto all’utile da parte dell’Italia e dell’Europa Occidentale, l’utile netto dovrebbe riuscire a quintuplicarsi, nell’arco del periodo previsionale, con una crescita media annua pari al 10,44% (precedenti stime 1,72%) e con un net margin che dovrebbe risultare, al 2012, al 2,84% rispetto al 2,10% stimato in precedenza.



3. Valuation

A fini valutativi abbiamo utilizzato le seguenti metodologie :

1. Il Discounted Cash Flow

Abbiamo effettuato previsioni esplicite per il quadriennio 2009/2012; successivamente, abbiamo utilizzato un tasso di crescita perpetua pari all'1,5% con WACC determinato all'8,35% (Risk-free rate al 3,65%, come media tassi decennali Italia/Area Euro, Coefficiente Beta pari all'1,75 e Market risk premium al 5,0%).

Cash Flow Model

	(mln euro)			
	2009E	2010E	2011E	2012E
EBIT	92,41	137,52	147,96	164,51
Tax rate	60,00	42,00	41,00	40,00
NOPAT	36,96	79,76	87,30	98,71
D&A	132,00	126,00	128,00	130,00
Capex	70,00	105,00	110,00	115,00
CNWC	-23,68	10,68	1,00	-13,00
Free OpCashFlow	122,64	90,08	104,30	126,71

Stime: Banca Finnat Euramerica

DCF Model Valuation

Perpetual Growth Rate	1,5%
WACC	8,35%
Discounted Terminal Value	1.257,27
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	363,85
Enterprise Value	1.621,12
Net financial position as of 31/12/09	-402,16
Equity Value	1.218,96
Value per share	10,68

Stime: Banca Finnat Euramerica

WACC Calculation

(%)	
Risk free rate	3,65
Market risk premium	5,00
Beta (x)	1,75
Cost of Equity	12,40
Equity/(Debt+Equity)	0,60
Gross cost of debt	4,00
Tax rate	43,00
Net cost of debt	2,28
Debt/(Debt+Equity)	0,40
WACC	8,35%

Stime: Banca Finnat Euramerica

Attraverso il modello del **DCF** giungiamo ad una valorizzazione pari a **10,68 Euro/azione**.



2. Peer Comparison

La valutazione sulla base dei **multipli di mercato** viene effettuata prendendo a confronto un panel di peers del segmento elettrodomestici "bianchi" (Whirlpool, Electrolux, Arcelik).

I multipli medi di mercato sono applicati ai valori di bilancio Indesit stimati per gli esercizi 2010 e 2011. Giungiamo a valorizzare il titolo Indesit **10,74 Euro**.

	P/E	P/E	P/CF	P/CF	EV/sales	EV/sales	EV/Ebitda	EV/Ebitda	EV/Ebit	EV/Ebit
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Whirlpool	13,1	12,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Electrolux	12,2	11,1	7,7	6,5	0,5	0,5	6,0	5,5	9,6	8,3
Arcelik	12,4	10,7	10,5	7,9	0,8	0,8	7,9	7,3	10,4	9,6
Media	12,6	11,5	9,1	7,2	0,7	0,6	7,0	6,4	10,0	8,9
Indesit	18,38	14,43	5,59	5,11	0,53	0,48	5,29	4,80	10,14	8,94
Valore della Società sulla base della media dei Comparables	6,07	7,06	14,43	12,49	12,87	11,56	12,81	12,68	8,69	8,74
Media	10,74									

Fonte: JCF - Stime :Banca Finnat Euramerica

Valuation Summary

Metodi di Valorizzazione	
Multipli di mercato	10,74
Discounted Cash Flow	10,68
Media	10,71
Target Price	Euro 10,7

Stime: Banca Finnat Euramerica

Dall'utilizzo congiunto delle metodologie applicate otteniamo una valorizzazione pari a **10,7 Euro/azione**. La Raccomandazione è: **BUY**.



Previous recommendation: HOLD Date: 17.06.09
Previous Target Price: 4,50 euro

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 (Euro mln)	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
Revenues	3.154,90	2.594,61	2.645,18	2.729,96	2.910,51
Value Added	747,60	667,61	762,52	692,96	717,51
Labour Costs	477,10	444,20	466,66	474,00	496,00
EBITDA	270,50	222,41	263,52	275,96	294,51
D & A	129,90	132,00	126,00	128,00	130,00
EBIT	140,60	92,41	137,52	147,96	164,51
Net financial income	-45,70	-55,00	-43,20	-29,70	-27,40
Pre Tax Profit	94,90	37,41	94,32	118,26	137,11
Taxes	38,90	22,45	39,61	48,49	54,84
Tax-rate(%)	40,99	60,00	42,00	41,00	40,00
Net Profit	55,50	16,36	55,01	70,07	82,57
Cash Flow	185,40	148,36	181,01	198,07	212,57
BALANCE SHEET	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
Total Equity	422,70	431,76	417,21	464,28	523,85
Net Financial Position	-473,80	-402,16	-383,29	-312,22	-209,65
Net Capital Employed	896,50	833,92	800,50	776,50	733,50
FINANCIAL RATIOS (%)	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
EBITDA margin	8,57	8,57	9,96	10,11	10,12
EBIT margin	4,46	3,56	5,20	5,42	5,65
NET margin	1,76	0,63	2,08	2,57	2,84
ROCE	15,68	11,08	18,49	20,17	26,58
ROE	13,21	3,81	13,27	15,18	15,84
GROWTH (%)	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
Sales	-7,42	-17,76	1,95	3,21	6,61
EBITDA	-18,87	-17,78	18,48	4,72	6,72
EBIT	-26,89	-34,27	48,82	7,59	11,19
PreTax Profit	-42,97	-60,58	152,13	25,38	15,94
Net Profit	-47,34	-70,52	236,25	27,38	17,84
Cash flow	-24,79	-19,98	22,01	9,42	7,32
VALUES X SHARE	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
EPS	0,4862	0,1433	0,4820	0,6139	0,7234
CFPS	1,6243	1,2928	1,5859	1,7353	1,8624
BVPS	3,6806	3,7538	3,6325	4,0449	4,5668
STOCK MARKET RATIOS	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
P/E	18,22	61,81	18,38	14,43	12,25
P/CF	5,45	6,82	5,59	5,11	4,76
P/BV	2,39	2,34	2,42	2,18	1,93
EV/Sales	0,47	0,54	0,53	0,48	0,42
EV/Ebitda	5,49	6,36	5,29	4,80	4,15
EV/Ebit	10,56	15,30	10,14	8,94	7,42
Shareholders: : 41,294% V. Merloni, 11,543% E. Merloni, 9,715% Indesit Company S.p.A., 4,956% Cordusio Società Fiduciaria per Azioni, 4,876% C. Merloni, 4,644% F. Merloni, 3,024% C. Lazzarini					

Fonte: Indesit; Stime : Banca Finnat Euramerica

QUESTO DOCUMENTO E' STATO REDATTO DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.*, BANCA AUTORIZZATA ANCHE ALLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI INVESTIMENTO, NELL'AMBITO DELLA SUA NORMALE ATTIVITA' DI RICERCA. LA BANCA CERTIFICA CHE LA PRESENTE ANALISI E' STATA PREDISPOSTA DALL'ANALISTA TATJANA EIFRIG IN PIENA INDIPENDENZA ED AUTONOMIA E CHE NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA È STATA, NÈ VERRA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELLE ANALISI O E' CORRELATA AL SUCCESSO DI OPERAZIONI DI INVESTMENT BANKING. SI CERTIFICA, INOLTRE, CHE NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* DETIENE STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALL'EMITTENTE, NÈ SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER L'EMITTENTE STESSO. LA BANCA HA VIETATO ALL'ANALISTA E ALLE PERSONE RILEVANTI DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DELLA RICERCA PER 5 GIORNI DALLA DATA DI DIFFUSIONE DELLA RICERCA MEDESIMA. LE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PRESENTE DOCUMENTO PROVENGONO DALLA SOCIETÀ OGGETTO DELL'ANALISI O DA ALTRE FONTI RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. LE FONTI USATE CON MAGGIOR FREQUENZA SONO COSTITUITE DALLE PUBBLICAZIONI PERIODICHE DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI ANALISI (BILANCIO DI ESERCIZIO E BILANCIO CONSOLIDATO, LE RELAZIONI SEMESTRALI E TRIMESTRALI E LE PRESENTAZIONI PERIODICHE). TUTTAVIA, *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* NON NE GARANTISCE NÈ LA COMPLETEZZA NÈ L'ESATTEZZA ED, IN OGNI CASO, NON FORNISCE ALCUNA GARANZIA IN MERITO AL RAGGIUNGIMENTO DI QUALUNQUE PREVISIONE E/O STIMA CONTENUTA NEL DOCUMENTO STESSO, NÈ ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER EVENTUALI DANNI MORALI E/O MATERIALI, DIRETTI OD INDIRETTI, CAUSATI DALL'USO DI QUESTO DOCUMENTO O DEL SUO CONTENUTO. IL PRESENTE DOCUMENTO E' FORNITO A SOLO SCOPO INFORMATIVO E NON DEVE ESSERE, IN NESSUN CASO, CONSIDERATO QUALE OFFERTA DI PRODOTTI FINANZIARI AI SENSI DELL'ART.1 COMMA 1 LETTERA T DEL DECRETO LEGISLATIVO N°58/1998, NÈ COSTITUISCE CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI. OGNI OPINIONE ESPRESA PUÒ ESSERE SOGGETTA A CAMBIAMENTI E MODIFICHE SENZA PREAVVISO. E' PRASSI COMUNE DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA ALL'UFFICIO "INVESTOR RELATOR" DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE. LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO È CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI STATI UNITI D'AMERICA O DA PERSONA STATUNITENSE, NÈ IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE. LA DISTRIBUZIONE DI QUESTO DOCUMENTO IN ALTRE GIURISDIZIONI PUO' ESSERE SOGGETTA A RESTRIZIONI E PERTANTO LE PERSONE ALLE QUALI DOVESSE PERVENIRE TALE DOCUMENTO SI DOVRANNO INFORMARE SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE. IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO OGGETTO DI COMUNICAZIONE ALLA CONSOB E BORSA ITALIANA AI SENSI DELL'ART. 69 NOVIES DELLA DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE.

MODALITÀ E TEMPI DI DIFFUSIONE AL PUBBLICO

L'ANALISI È DIFFUSA TRAMITE POSTA ELETTRONICA E SITO INTERNET DI *BANCA FINNAT EURAMERICA S.P.A.* A FAR DATA DAL 25 GENNAIO 2010 ED È INDIRIZZATA ALLA CLIENTELA SIA ISTITUZIONALE CHE PRIVATA PURCHÈ DI NAZIONI DIVERSE DA STATI UNITI D'AMERICA, CANADA, AUSTRALIA E GIAPPONE.

COPERTURA DEL TITOLO OGGETTO DELLO STUDIO

SUL TITOLO OGGETTO DELLA PRESENTE ANALISI VERRANNO REDATTI DOCUMENTI DI AGGIORNAMENTO CHE SARANNO DIFFUSI CON FREQUENZA SEMESTRALE.

LA PRESENTE ANALISI E' MIFID COMPLIANT

BANCA FINNAT EURAMERICA SPA

Palazzo Altieri - Piazza del Gesù, 49 - 00186 - Roma
Tel (+39) 06 69933.1 - Fax (+39) 06 6784950
www.finnat.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, iscritto all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi