

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Avvio poco mosso per i listini azionari europei. L'attenzione degli investitori rimane focalizzata su: Reporting Season, dati macroeconomici e decisioni delle banche centrali. In proposito, ieri la Fed americana ha mantenuto i tassi invariati, e il presidente, Jerome Powell, ha lasciato aperte tutte le opzioni per la prossima riunione di settembre, promettendo poco ma senza escludere nulla. Il listino statunitense ha archiviato la seduta di ieri poco mosso, con il Dow Jones che ha limato le perdite proseguendo la serie di tre ribassi consecutivi. A livello settoriale si sono distinte le performance positive dei comparti Utility e Informatica mentre le prese di profitto hanno colpito in particolare i Beni di Consumo e l'Energia. Stamane i future di Wall Street sono in netto rialzo e in particolare i contratti sul NASDAQ, grazie agli incoraggianti risultati pubblicati da Meta e Microsoft. Sul fronte asiatico l'andamento dei principali indici appare contrastato, il Nikkei ha chiuso in progresso di oltre un punto percentuale, dopo che la Banca del Giappone ha mantenuto i tassi di interesse invariati e ha alzato le proiezioni di inflazione. mentre gli indici cinesi arretrano in modo significativo.

Notizie societarie

MEDIOBANCA: risultati annuali in crescita e aggiornamento su Banca Generali	2
LEONARDO: risultati semestrali in linea e accordo per rilevare la divisione Difesa da Iveco	2
SNAM: risultati semestrali in crescita e guidance 2025 confermate	2
BANCO SANTANDER: trimestrale in linea con le attese: deludono alcuni segmenti chiave	3
MERCEDES-BENZ: risultati sotto pressione e guidance rivista al ribasso su dazi e Cina	3
SANOFI: trimestrale mista; riviste al rialzo le linee guida	4
META: trimestrale in decisa crescita, ben oltre le attese	4
MICROSOFT: trimestrale in netta crescita, sopra le stime e guidata dai cloud	5

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	41.638	0,98	21,80
FTSE 100	9.137	0,01	11,79
Xetra DAX	24.262	0,19	21,86
CAC 40	7.862	0,06	6,52
Ibex 35	14.381	0,23	24,02
Dow Jones	44.461	-0,38	4,51
Nasdaq	21.130	0,15	9,42
Nikkei 225	41.070	1,02	2,95

Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

31 luglio 2025- 10:12 CET

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

31 luglio 2025- 10:22 CET

Data e ora di circolazione

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Notizie societarie

Italia

MEDIOBANCA: risultati annuali in crescita e aggiornamento su Banca Generali

Mediobanca ha chiuso l'esercizio 2024-25 con un utile netto di 1,33 miliardi, in crescita del 4,5% rispetto all'anno precedente e in linea con le previsioni del consensus fornito dalla stessa società. Il margine di intermediazione è salito del 3,1% a 3,7 miliardi, con margine di interesse a 1,97 miliardi (-0,7%) e commissioni e altri proventi a 1,1 miliardi (+14,2%). I costi di struttura sono aumentati del 4,4% a 1,6 miliardi, per un rapporto cost/income stabile al 43%. Quanto alla solidità patrimoniale il coefficiente CET 1 si è attestato al 15,1%. Infine, Il CdA di Mediobanca ha individuato come nuova possibile data dell'assemblea chiamata a pronunciarsi sull'offerta su Banca Generali il 21 agosto, riservandosi di assumere comunque ogni decisione in merito entro il 6 agosto, in funzione delle interlocuzioni con Assicurazioni Generali.

LEONARDO: risultati semestrali in linea e accordo per rilevare la divisione Difesa da Iveco

Leonardo ha comunicato di aver siglato un accordo per rilevare la divisione Defence di Iveco Group per 1,7 miliardi di euro e si aspetta di concludere l'operazione nel primo trimestre del 2026 una volta ottenute tutte le autorizzazioni necessarie. Nel primo semestre 2025 Leonardo ha riportato ricavi a 8,9 miliardi (+11,7%) grazie al progresso di tutte le divisioni di business. L'EBITA è salito del 10,9% a 581 milioni e l'EBIT è aumentato del 10,8% a 432 milioni. L'utile netto invece ha mostrato un calo a 542 mln rispetto al 555 mln dello stesso periodo precedente in quanto quest'ultimo includeva una plusvalenza di 366 mln. Il portafoglio ordini a fine giugno ha raggiunto i 45 mld.

SNAM: risultati semestrali in crescita e guidance 2025 confermate

Snam ha terminato i primi sei mesi dell'anno con ricavi per 1,91 miliardi di euro, in aumento del 5,9% a/a, beneficiando in particolare della crescita dell'attività regolamentata nelle infrastrutture gas. Il margine operativo lordo rettificato ha raggiunto 1,49 mld, in progresso del 5,3% e migliore delle stime di consenso pari a 1,47 miliardi di euro. L'utile netto si è attestato a 750 milioni di euro, in aumento dell'8,5% a/a e superiore alle indicazioni di consenso di 738 milioni di euro. A fine giugno 2025 l'indebitamento netto era salito a 17,58 miliardi di euro, rispetto ai 16,24 miliardi di inizio anno, in aumento principalmente per il pagamento del dividendo 2025. Sulla base dei risultati semestrali, Snam confida di poter raggiungere ed eventualmente superare la guidance per l'esercizio in corso, considerando l'applicazione della delibera Arera che ha aumentato la RAB Tariffaria del 2025 da 25,8 miliardi a 26,2 miliardi di euro. La società infine ha precisato che a fine giugno, gli stoccaggi di gas ammontavano approssimativamente a 8,9 miliardi di metri cubi, con un tasso di riempimento, incluse le riserve strategiche, del 71%, oltre la media europea che si attesta a circa il 60%.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Intesa Sanpaolo	5,43	4,39	61,64	46,43
Bper Banca	8,67	3,14	18,97	15,99
Banca Monte Dei Paschi Siena	7,53	2,90	17,12	14,44
Amplifon	14,93	-25,46	4,15	1,70
Stellantis	7,91	-4,51	32,21	26,04
Recordati Industria Chimica	51,95	-4,33	0,27	0,23

Nota: *Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

Europa**BANCO SANTANDER: trimestrale in linea con le attese: deludono alcuni segmenti chiave**

Banco Santander ha chiuso il secondo trimestre 2025 con risultati in linea alle attese del mercato. L'utile netto si è attestato a 3,43 mld di euro, leggermente sotto il consenso di 3,45 mld, mentre è stato annunciato un nuovo programma di riacquisto azionario da 1,7 mld di euro. I ricavi totali sono stati pari a 15,47 mld di euro, lievemente inferiori alle attese (15,56 mld). Il margine di interesse netto (NII) è stato di 10,59 mld, sotto le stime (11,21 mld), segnalando una certa pressione sulla redditività da interessi. Alcuni segmenti chiave hanno deluso: la Digital Consumer Bank ha generato 3,19 mld (vs. stima 3,4), il Corporate & Investment Banking 2,13 mld (vs. 2,24), e la divisione Wealth Management & Insurance si è fermata a 1,01 mld (contro 1,1 attesi). Solo il segmento Retail & Commercial Banking ha superato leggermente le attese, con ricavi per 7,82 mld. I costi operativi sono stati pari a 6,38 mld, sotto la stima di 6,5 mld, contribuendo a un miglioramento dell'efficienza operativa, con un rapporto cost/income sceso al 41,2% (vs. 41,8% nel trimestre precedente). Le rettifiche su crediti deteriorati sono rimaste sotto controllo, a 3,02 mld, leggermente inferiori alle attese (3,07 mld), mentre il costo del rischio si è mantenuto stabile all'1,14%. Il rapporto NPL (sofferenze) è sceso al 2,91%, in miglioramento rispetto al 2,99% del trimestre precedente. A livello geografico il trimestre ha mostrato segnali misti: da un lato, buone performance in Spagna, Stati Uniti e Portogallo; dall'altro, risultati deludenti nel Regno Unito e soprattutto in Brasile, dove la redditività è stata inferiore alle attese. Nonostante ciò, alcuni indicatori sono rimasti solidi: il ritorno sul capitale tangibile è salito al 16,9% (oltre il consensus del 16,6%), il CET 1 phased-in, che include regole transitorie che diluiscono temporaneamente alcuni requisiti patrimoniali ha raggiunto il 13% e l'efficienza operativa è migliorata leggermente al 41,2%.

MERCEDES-BENZ: risultati sotto pressione e guidance rivista al ribasso su dazi e Cina

Mercedes ha chiuso un secondo trimestre difficile, con un calo significativo di utile e ricavi, e ha rivisto al ribasso le stime per l'intero anno. Il gruppo tedesco ha attribuito le difficoltà all'impatto dei dazi imposti dagli Stati Uniti e alla crescente competizione in Cina. In particolare, l'utile netto è calato del 69% a/a a 957 mln e l'EBIT rettificato si è attestato a 1,99 mld di euro, (-51% rispetto all'anno precedente), ma comunque superiore alle attese degli analisti (1,59 miliardi). Le vendite sono diminuite del 9,8% su base annua, a 33,15 mld di euro, sostanzialmente in linea con le stime. Analizzando i singoli comparti, il segmento auto ha registrato una flessione marcata (-72%) dell'EBIT, ma ha comunque battuto le aspettative con un margine operativo del 5,1% (contro un consensus del 4,08%), mentre i veicoli commerciali hanno riportato un margine del 10,4%, anch'esso superiore alle previsioni. In positivo il segmento mobilità, con un EBIT in crescita del 7% e vendite stabili. Buon livello di generazione di cassa con il free cash flow in aumento del 14% a 1,87 mld, nonostante il contesto incerto. Il trimestre ha inoltre risentito di 715 mln di euro di oneri straordinari, legati a operazioni di efficientamento e alla cessione di attività produttive, tra cui quelle in Argentina. Mercedes ha aggiornato le linee guida per il 2025, prevedendo ora un margine operativo tra il 4% e il 6% per le auto (in linea con le stime medie) e tra l'8% e il 10% per i VAN (vs. il 17,5% del 2024, ma poco sotto le attese precedenti). Le vendite complessive sono attese in netto calo rispetto al 2024, con una performance del secondo semestre simile alla prima parte dell'anno per il comparto auto, e un lieve miglioramento per i VAN. Nonostante la debolezza dei risultati, la guidance appare più realistica, includendo già gli impatti geopolitici e tariffari.

SANOFI: trimestrale mista; riviste al rialzo le linee guida

Sanofi ha chiuso il secondo trimestre in modo contrastato. L'utile per azione (EPS) "business" è salito leggermente a 1,59 euro rispetto all'anno precedente (1,56 euro), ma ha deluso le aspettative degli analisti, che si aspettavano 1,67 euro. Al contrario, i ricavi sono stati superiori alle attese, toccando i 9,99 mld di euro (+6% su base annua), grazie soprattutto alle buone performance di alcuni prodotti chiave. Nel dettaglio, il farmaco di punta Dupixent ha confermato il suo ruolo centrale nella crescita dell'azienda, con vendite di 3,83 mld di euro, in aumento del 21% a cambi costanti. Ottima performance di Beyfortus, anticorpo contro il virus respiratorio sinciziale (RSV), che ha registrato vendite di 72 mln, ben oltre le stime. Positivi anche i vaccini influenzali (+26% ex-FX), mentre Aubagio ha subito un forte calo (-29%), in linea con la perdita di esclusività del brevetto. L'utile operativo "business" è diminuito del 2,4%, a 2,46 mld, sotto il consenso (2,57 mld), e anche l'utile netto è calato leggermente a 1,94 mld. Nonostante ciò, il margine lordo è migliorato al 77,5%, segnale di efficienza produttiva. Le spese in ricerca e sviluppo sono cresciute del 15%, indicando un rafforzamento degli investimenti nel portafoglio innovativo. In termini di outlook, Sanofi ha rivisto al rialzo le sue previsioni di crescita delle vendite per il 2025, ora attesa "a cifra singola alta" a cambi costanti, e conferma un aumento dell'EPS "a bassa doppia cifra", includendo anche i costi delle recenti acquisizioni. Complessivamente, l'azienda mostra una buona dinamica commerciale, pur con qualche pressione sugli utili nel breve termine.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Danone	71,24	7,35	1,40	1,11
Intesa Sanpaolo	5,43	4,39	61,64	46,43
L'Oreal	388,55	4,00	0,33	0,30
Adidas	174,90	-11,53	1,05	0,56
Hermes International	2270,00	-4,54	0,05	0,05
Stellantis	7,91	-4,51	32,21	26,04

Nota: *Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

USA

META: trimestrale in decisa crescita, ben oltre le attese

Meta ha chiuso il secondo trimestre con risultati superiori alle attese e ha fornito previsioni ottimistiche per il terzo trimestre. I ricavi sono cresciuti del 22% su base annua, raggiungendo i 47,52 mld di dollari, superando ampiamente le stime grazie alla solida performance della pubblicità (+21%) e delle sue app principali. L'utile per azione (EPS) è stato di 7,14 dollari, contro i 5,89 attesi, mentre il reddito operativo è aumentato del 38%. Per il terzo trimestre, Meta prevede ricavi compresi tra 47,5 e 50,5 mld di dollari, ben sopra le aspettative del mercato. L'azienda continua a investire fortemente in capacità per l'intelligenza artificiale, con spese in conto capitale stimate tra 66 e 72 mld nel 2025, in aumento rispetto all'anno precedente. Nonostante ciò, la società prevede un rallentamento del tasso di crescita dei ricavi nel quarto trimestre, dopo un confronto sfidante con il forte 4° trimestre del 2024. Nel complesso, Meta conferma una forte traiettoria di crescita, supportata da solidi fondamentali pubblicitari e da una strategia aggressiva sul fronte IA e infrastrutture.

MICROSOFT: trimestrale in netta crescita, sopra le stime e guidata dai cloud

Microsoft ha chiuso il quarto trimestre fiscale con risultati superiori alle attese, trainati da una crescita straordinaria nel business cloud. I ricavi totali sono saliti a 76,4 mld di dollari (+18% su base annua), superando le stime, mentre l'utile per azione ha raggiunto i 3,65 dollari, ben oltre i 2,95 dollari dello scorso anno e il reddito operativo è aumentato a 34,32 mld, ben sopra le aspettative. Le spese in conto capitale si sono attestate a 17,08 mld, leggermente inferiori alle stime. A trainare la performance è stato soprattutto il segmento Intelligent Cloud, che ha generato 29,88 mld di dollari, con Azure e altri servizi cloud in crescita del 39% a cambi costanti, ben oltre le attese (+34,2%). Anche le altre divisioni hanno mostrato solidità: il cloud complessivo ha generato 46,7 mld di dollari, la produttività (Office e simili) 33,1 mld, (stima: 32,14 mld), mentre il segmento personal computing è salito a 13,45 mld, superando le aspettative (stima: 12,67 mld). La spesa in conto capitale è cresciuta del 23%, riflettendo l'impegno di Microsoft nel rafforzare la capacità dei data center e l'infrastruttura IA. In prospettiva, gli analisti ritengono che l'azienda sia ben posizionata per guidare il ciclo di adozione dell'intelligenza artificiale, soprattutto in ambito enterprise e per consolidare la propria leadership nel mercato del cloud. Il consenso stima un ruolo sempre più centrale dell'IA nel modello di business.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Nvidia	179,27	2,14	32,92	42,74
Unitedhealth	266,04	1,90	3,56	2,48
Caterpillar	434,12	0,95	0,67	0,84
3M Co	146,62	-3,41	1,14	1,07
Procter & Gamble	152,88	-2,38	2,01	2,77
Chevron	153,56	-2,21	2,30	3,14

Nota: *Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Marvell Technology	81,74	7,07	5,93	6,67
Electronic Arts	156,26	5,73	1,25	1,19
Constellation Energy	345,27	4,46	0,71	0,79
Old Dominion Freight Line	146,46	-9,66	0,90	0,73
Ge Healthcare Technology	71,64	-7,82	1,91	1,63
Mondelez International -A	65,10	-6,61	3,52	3,19

Nota: *Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, LSEG).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, LSEG, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o

altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente raccomandazione non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Rizzo

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Thomas Viola