

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Dopo i guadagni delle ultime giornate i mercati azionari sembrano oggetto di parziali prese di profitto in attesa della riunione della Fed e di nuove importanti indicazioni provenienti dalle trimestrali societarie. In vista della scadenza del 1° agosto, gli investitori valutano attentamente le evoluzioni sul fronte dei negoziati commerciali soprattutto quelli con l'Unione Europea che garantirebbero un equilibrio internazionale dopo gli accordi con Giappone, Gran Bretagna e l'intesa quadro con la Cina. Wall Street ha così archiviato la seduta di ieri con variazioni contrastate restando su livelli storici: l'indice S&P500 ha registrato per dieci volte in diciannove giorni massimi assoluti. Seduta debole per le borse asiatiche nelle contrattazioni della mattinata interrompendo la serie positiva delle ultime sessioni che avevano portato a registrare, anche in questo caso, importanti massimi di periodo. Cautela sembra caratterizzare la prima parte di giornata sui listini europei.

Notizie societarie

MONCLER: semestrale debole	2
STM: perdita operativa, trimestrale peggiore delle attese	2
BNP PARIBAS: ricavi da trading su reddito fisso, valute e commodity sopra le attese	3
REPSOL: trimestrale in calo, ma sopra le attese	3
TOTAL ENERGIES: risultati in linea con le attese, ma sale il debito netto	3
VOLKSWAGEN: trimestrale debole su dazi e ristrutturazioni; rivisti al ribasso i margini	4
ALPHABET: trimestrale sopra le attese; in aumento le spese in conto capitale	4

25 luglio 2025- 10:30 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

25 luglio 2025- 10:35 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

ENI

Fonte: Bloomberg

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	40.600	-0,24	18,76
FTSE 100	9.138	0,85	11,81
Xetra DAX	24.296	0,23	22,03
CAC 40	7.818	-0,41	5,93
Ibex 35	14.257	1,34	22,95
Dow Jones	44.694	-0,70	5,05
Nasdaq	21.058	0,18	9,05
Nikkei 225	41.456	-0,88	3,91

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

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

MONCLER: semestrale debole

Moncler ha rilasciato deboli risultati nel corso del 2° trimestre con ricavi pari a 396,6 mln di euro al di sotto delle attese di consenso (404 mln) con le vendite a tassi di cambio costanti in calo su base annua dell'1% a fronte di un aumento seppur limitato all'1% stimato dal mercato. La debole performance delle vendite è stata condizionata soprattutto dal calo del brand Moncler nell'area EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa) dove la contrazione a tassi di cambio costanti è stata dell'8% a fronte di una stima di consenso di -3%, bilanciata dal buon andamento del continente americano (+5% vs -0,2% del consenso). In Asia, le vendite sono risultate invariate con il mercato che si attendeva un marginale aumento dell'1%. Il minor afflusso turistico nell'area EMEA ha pesato sull'andamento di gruppo. Nell'intero primo semestre, i ricavi complessivi di gruppo sono stati pari a 1,23 mld di euro (-0,4% a/a) in linea con le attese di consenso con il dato relativo al solo brand Moncler che è stato pari a 1,04 mld (-0,2% a/a) rispetto a 1,05 mld degli analisti. Il risultato operativo è calato del 13% a 224,8 mln di euro. Il gruppo conferma un effetto positivo derivante dalla politica di prezzi nell'intero 2025, ma più attenuato nel 2026 con Moncler che proseguirà anche la politica di apertura di nuovi negozi. Da monitorare anche la ripresa del flusso turistico in Europa, che nella prima parte dell'anno ha pesato sulla performance di bilancio.

STM: perdita operativa, trimestrale peggiore delle attese

STM ha riportato un'inattesa perdita operativa nel 2° trimestre e ha rilasciato un outlook, stimato dal mercato ancora sfidante e debole, per il trimestre in corso. In particolare, il risultato operativo è stato negativo per 133 mln di dollari con il consenso che si attendeva un utile di 54,3 mln su cui, però, hanno pesato svalutazioni, oneri di ristrutturazione e altri costi legati al processo di dismissione di asset. A livello delle varie divisioni, le vendite di chip per automobili sono state leggermente inferiori alle aspettative, compensate da ricavi più elevati nei settori dell'elettronica personale e industriale. I ricavi complessivi di gruppo sono cresciuti comunque del 9,9% rispetto ai primi tre mesi del 2025 attestandosi a 2,77 mld di dollari al di sopra delle stime di mercato (2,74 mld). In termini di outlook, STM si attende ricavi pari a circa 3,17 mld di dollari superando le attese di consenso ferme a 3,12 mld con il margine operativo lordo che è stimato al 33,5% a un livello inferiore rispetto al 35,4% del consenso. Quest'ultimo tiene conto dell'effetto valutario negativo dei cambi e dei maggiori costi relativi al programma di riorganizzazione della produzione, al netto, però, di un inasprimento delle tariffe rispetto agli attuali livelli. Sui risultati di gruppo e sulle aspettative continua a pesare la debolezza del settore automotive penalizzato dai dazi e dal venir meno degli incentivi per le vetture elettriche negli Stati Uniti con Tesla che rappresenta uno dei più importanti clienti.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Prismian	66,50	3,23	1,25	0,96
Unicredit	61,24	1,74	5,33	5,39
Recordati Industria Chimica	54,05	1,69	0,20	0,22
Stmicroelectronics	22,49	-16,63	9,68	4,03
Moncler	47,72	-5,84	1,09	0,86
Stellantis	8,25	-4,13	35,31	24,66

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

Europa**BNP PARIBAS: ricavi da trading su reddito fisso, valute e commodity sopra le attese**

BNP Paribas ha registrato solidi risultati nel 2° trimestre trainati soprattutto dalla performance superiore alle attese delle attività di trading. In particolare, i ricavi complessivi si sono attestati a 12,58 mld di euro, in aumento su base annua del 2,5%, ma a un livello leggermente superiore alle stime di mercato pari a 12,54 mld: la divisione Global Market ha generato ricavi in miglioramento su base annua del 6,2% grazie al dato del trading su reddito fisso, valute e commodity che è cresciuto del 27% a 1,41 mld di euro superando le stime degli analisti ferme a 1,2 mld; di contro il trading sull'azionario ha registrato un calo dei ricavi del 14,9% a 980 mln di euro a causa di un effetto comparato sfavorevole con il risultato dell'analogo periodo 2024 disattendendo, così, le attese di consenso (1,06 mld). Il gruppo ha effettuato accantonamenti per rischi su crediti in aumento del 18% a 884 mln di euro al di sopra del valore stimato dal mercato, mentre l'attenta gestione dei costi ha portato a un coefficiente Cost/Income del 57,5%, al di sotto del 58,9% atteso dal consenso. Il gruppo ha dichiarato di attendersi un solido aumento dei ricavi nella seconda parte del 2025, grazie ancora all'apporto della divisione CIB e al miglioramento delle condizioni di mercato, mentre per l'intero esercizio, BNP Paribas si attende di realizzare ricavi sopra 12,2 mld di euro rispetto ai 11,95 mld del consenso con un coefficiente RoTE dell'11,5%, stimato salire al 12% nel 2026.

REPSOL: trimestrale in calo, ma sopra le attese

Nel secondo trimestre del 2025, Repsol ha riportato risultati finanziari superiori alle attese degli analisti, pur in un contesto di utile netto in calo rispetto all'anno precedente. L'utile netto rettificato è stato di 702 mln di euro, in calo del 18% su base annua, ma ben al di sopra della stima media di 471 mln. Di contro, l'utile netto contabile compreso di oneri non ricorrenti, è stato di soli 237 mln, in calo del 64% e ben al di sotto del consenso (444 mln). Anche l'EBITDA rettificato su base CCS (cost of supplies) ha superato le aspettative, attestandosi a 1,78 mld di euro (-16% a/a), contro gli 1,66 mld previsti. A livello di business, i risultati sono stati eterogenei: il segmento Upstream (esplorazione e produzione) ha registrato un utile rettificato di 439 mln di euro, con una crescita del 2,8% su base annua e ben oltre le attese (322 mln). Il comparto Clienti ha performato anch'esso bene, con 198 mln di euro di utile (+25% a/a), sopra i 168 mln stimati. Al contrario, l'area Industriale ha segnato un calo marcato del 66%, fermandosi a 99 mln, in linea con le previsioni. La generazione low carbon ha prodotto un utile rettificato di 7 mln, rispetto a 1 mln dell'anno precedente e sopra i 5 mln attesi. Il reddito operativo si è attestato a 1,10 mld di euro, in calo del 19% rispetto al 2024, ma ancora una volta oltre le aspettative (934 milioni). Positivo il flusso di cassa operativo ha registrato un aumento del 50% su base trimestrale, arrivando a 1,72 mld di euro, e l'indebitamento netto è leggermente calato a 5,73 mld, sostanzialmente in linea con le stime. Infine, Repsol ha ricordato l'avanzamento del proprio programma di buyback, con investimenti fino a 300 mln di euro per l'acquisto di azioni proprie, inclusa una parte di strumenti già in essere.

TOTAL ENERGIES: risultati in linea con le attese, ma sale il debito netto

Nel 2° trimestre 2025, TotalEnergies ha registrato risultati operativi sostanzialmente in linea con le attese, ma il titolo ha risentito del marcato aumento del debito netto, che ha suscitato dubbi sulla sostenibilità del programma di buyback da 2 mld di dollari a trimestre. L'utile netto rettificato è sceso del 23% su base annua a 3,58 mld di dollari, mentre l'EBITDA rettificato si è attestato a 9,69 mld, -12% su base annua. La produzione è risultata stabile a 2,50 milioni di barili equivalenti al giorno, e si prevede un'accelerazione oltre il +3% nel terzo trimestre, in linea con l'obiettivo annuale di crescita. Il debito netto è aumentato più del previsto, portando il leverage ratio al 17,9%, rispetto a un livello "normalizzato" che la società indica intorno al 15%. Questo dato ha pesato sul sentiment degli investitori, oscurando il buon andamento di alcune divisioni, come Integrated Power (+14% a/a) e Marketing & Services (+8,7% a/a). La società ha comunque confermato il dividendo intermedio a 0,85 euro per azione. TotalEnergies punta a ridurre il debito

nella seconda metà dell'anno, anche grazie al programma di cessioni e a un miglioramento della generazione di cassa, attesa in ripresa.

VOLKSWAGEN: trimestrale debole su dazi e ristrutturazioni; rivisti al ribasso i margini

Nel 2° trimestre 2025, Volkswagen ha registrato un netto indebolimento dei risultati operativi, influenzato soprattutto dai dazi statunitensi e da costi straordinari interni. L'utile operativo è sceso del 29% su base annua, attestandosi a 3,83 mld di euro (vs attese di 3,89 mld), mentre il fatturato è calato del 3% a 80,81 mld (vs 82,19 mld attesi). Il margine operativo si è contratto al 4,7%, rispetto al 6,5% dello stesso periodo del 2024. Le consegne globali sono aumentate dell'1,2% a 2,27 milioni di veicoli, ma il flusso di cassa operativo della divisione auto è sceso del 37%, a 5,71 mld di euro (comunque leggermente sopra le stime). I marchi Audi e Porsche sono risultati particolarmente deboli, con profitti inferiori alle attese: 832 mln di euro per il gruppo Sport & Luxury e 1,09 miliardi per i brand "Progressive". In controtendenza il marchio Volkswagen Passenger Cars, che ha registrato un utile operativo di 3,46 mld, in crescita dell'1,5% su base annua. La società ha rivisto al ribasso le sue previsioni finanziarie per il 2025, principalmente a causa dell'impatto dei dazi statunitensi. I costi aggiuntivi legati a questi ultimi, circa 1,3 mld di euro nel primo semestre, stanno pesando soprattutto sui marchi Audi e Porsche, riducendo i margini di profitto. Di conseguenza, l'obiettivo di ritorno operativo sulle vendite è stato abbassato dal 5,5% al 4%, e anche le previsioni sul flusso di cassa e sulla crescita dei ricavi (ora attesa piatta) sono state ridimensionate. Oltre ai dazi, pesano anche 700 mln di accantonamenti per ristrutturazioni interne (Audi Volk e Cariad) e ulteriori spese per la compliance ambientale. Inoltre, l'aumento delle vendite di veicoli elettrici generano margini più bassi. Il gruppo è sotto pressione in tre mercati chiave: negli Stati Uniti a causa delle tasse, in Europa per la domanda debole e l'aumento dei costi di produzione, e in Cina dove perde quote a favore dei marchi locali. Nonostante queste difficoltà, le vendite di veicoli elettrici in Europa sono cresciute del 73% nel 2° trimestre, spinte da modelli come VW ID.5, Audi Q4 e-tron e Skoda Enyaq. Il gruppo spera in un miglioramento nel 2026 grazie a nuove partnership con Rivian negli USA e Xpeng in Cina. Intanto, anche la divisione veicoli commerciali Traton ha tagliato le stime, colpita da ostacoli commerciali e dalla debolezza economica in Europa e Brasile.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Deutsche Telekom	32,02	5,05	6,40	6,67
Banco Santander	7,58	2,63	19,23	22,68
Bayer	29,13	2,28	2,93	2,83
Infineon Technologies	34,33	-4,24	5,97	3,91
Stellantis	8,25	-4,13	35,31	24,66
TotalEnergies	51,46	-3,52	3,79	4,65

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

USA

ALPHABET: trimestrale sopra le attese; in aumento le spese in conto capitale

Alphabet, la società madre di Google, ha chiuso un 2° trimestre 2025 superiore alle attese, con un fatturato in crescita del 14% a 96,4 mld di dollari e un utile per azione salito del 22% a 2,31 dollari. Nonostante ciò, la società ha rivisto al rialzo a 85 mld le spese in conto capitale, trainate dal boom del cloud e degli investimenti in IA. La vera sfida per Google resta nel suo core business, la ricerca, che rappresenta oltre la metà dei ricavi. La quota globale è scesa sotto il 90%, per la prima volta in un decennio, mentre ChatGPT di OpenAI si stima rappresenti tra il 15% e il 20% del volume di ricerca giornaliero di Google. Anche il modello pubblicitario, finora altamente redditizio, potrebbe risentire del cambio di abitudini degli utenti. In risposta, Google ha lanciato "AI Overview", una modalità di ricerca potenziata dall'intelligenza artificiale, che punta a

contrastare la crescente concorrenza dei chatbot. Il CEO Sundar Pichai ha ribadito che l'IA sta avendo un impatto positivo su tutto il business, ma i prossimi trimestri saranno cruciali per capire se Alphabet riuscirà a trasformare la minaccia in opportunità. A complicare il quadro, pesano due cause antitrust negli Stati Uniti, con il rischio concreto di misure correttive entro l'estate, incluso un possibile smembramento. Una sentenza correttiva è attesa entro l'estate, con scenari che includono addirittura lo smembramento del business della ricerca. Sebbene l'argomento non sia stato affrontato pubblicamente dai dirigenti, rappresenta un rischio strategico concreto. Nonostante ciò, Alphabet resta finanziariamente solida e ben posizionata, ma dovrà dimostrare rapida capacità di adattamento per mantenere la leadership nei settori chiave.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Chevron	155,83	1,77	6,49	3,16
Nvidia	173,74	1,73	35,07	43,77
Amazon.Com	232,23	1,73	11,93	13,61
Intl Business Machines	260,51	-7,62	1,72	1,20
Honeywell International	224,48	-6,18	1,68	1,26
Unitedhealth Group	278,58	-4,76	2,40	2,30

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 *
T-Mobile Us	247,50	5,80	1,76	1,84
O'Reilly Automotive	98,16	2,87	2,35	2,03
Baker Hughes	45,72	2,33	5,00	3,42
Tesla	305,30	-8,20	23,16	23,04
On Semiconductor	55,44	-7,00	3,98	3,41
Honeywell International	224,48	-6,18	1,68	1,26

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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 Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi