

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Chiusura contrastata per Wall Street, che riduce o annulla i guadagni di avvio giornata. Con le tensioni commerciali tra USA e Cina che si sono allentate, gli investitori sono stati sorpresi dalle dichiarazioni meno accomodanti delle attese del Presidente Powell al termine della riunione della Fed di ieri sera. Nonostante ciò, le indicazioni ancora incoraggianti sul fronte delle trimestrali, soprattutto del comparto Tecnologico, hanno garantito nuovamente all'indice Nasdaq di sovraperformare. Saranno valutati attentamente anche i dati di bilancio in calendario per la giornata odierna a partire da quelli di Apple e Amazon. La chiusura sottotono del listino statunitense sembra condizionare, stamani, l'andamento delle borse asiatiche, con i principali indici che presentano variazioni contenute dal tono di fondo debole. Poco mosso il Nikkei dopo la riunione della banca centrale e con il mercato che attende le indicazioni sul fronte della politica macroeconomica del nuovo Premier nipponico. Avvio incerto anche per i listini europei, con l'attenzione incentrata anche sul rilascio di molte trimestrali societarie.

Notizie societarie

CAMPARI: migliora la marginalità nei primi 9 mesi	2
ITALGAS: piano industriale 2025-2031	2
PRYSMIAN: risultati in crescita nei 9 mesi e revisione al rialzo della guidance	2
STELLANTIS: ricavi in crescita nel 3° trimestre	2
BANCO SANTANDER: utile trimestrale sopra le attese	3
VOLKSWAGEN: ricavi in crescita, ma perdita operativa; buona generazione di cassa	3
ALPHABET: trimestrale decisamente sopra le attese, guidata dalla divisione Google Cloud	4
META: trimestrale in forte crescita, outlook confermato, ma persiste la debolezza del metaverso e focus sul record di spese in conto capitale	4
MICROSOFT: trimestrale in forte crescita, ma focus su record di spese e ritmo di crescita del cloud	4

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	43.243	0,26	26,49
FTSE 100	9.756	0,61	19,37
Xetra DAX	24.124	-0,64	21,17
CAC 40	8.201	-0,19	11,11
Ibex 35	16.150	0,39	39,29
Dow Jones	47.632	-0,16	11,96
Nasdaq	23.958	0,55	24,07
Nikkei 225	51.326	0,04	28,65

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

30 ottobre 2025 - 10:05 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

30 ottobre 2025 - 10:10 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

Prysmian, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Crédit Agricole, ING, Repsol, Shell, Société Générale, Total Energies, Volkswagen, Amazon.com, Apple, Mastercard, Merck

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

CAMPARI: migliora la marginalità nei primi 9 mesi

Campari ha chiuso i primi 9 mesi con 2,28 miliardi di ricavi, in leggero progresso a/a (+0,2% e +1,5% organico). La marginalità è migliorata con un EBIT rettificato di 517 milioni (+1,4% organico e +3,6% complessivo) con un'incidenza sul fatturato del 22,7%. L'utile prima delle imposte rettificato si è attestato a 440 milioni (-2,6%). La posizione finanziaria netta negativa è migliorata a 2,24 miliardi grazie alla generazione di cassa e al beneficio derivante dalla cessione di Cinzano. Per il 2025 il gruppo continua a prevedere una crescita organica moderata delle vendite nette, mentre per il margine EBIT rettificato la società si attende una stabilità della tendenza delle vendite a livello organico, includendo ora l'effetto dei dazi americani per quest'anno. "L'attesa di stabilità è sostenuta da un impatto dei dazi meno sfavorevole rispetto alle precedenti stime – spiega la società – ora a 15 milioni nel 2025, grazie a una gestione efficiente delle scorte e assumendo una stabilità dei dazi, con impatto di 37 milioni annualizzato". Nel medio lungo-termine, invece, si prevede un graduale ritorno a una crescita organica delle vendite di +5-9%.

ITALGAS: piano industriale 2025-2031

Il CdA ha approvato il nuovo piano industriale per il periodo 2025-31, aggiornando la politica dei dividendi fino al 2028. Grazie alle azioni strategiche indicate nel piano e agli investimenti, Italgas prevede che nel 2031 i ricavi raggiungano circa 3,8 miliardi di euro con un EBITDA nell'ordine dei 3 miliardi. Ne risulta, nell'arco del piano, una crescita media annua dell'EBITDA di circa il 12,2% rispetto al 2024. In seguito all'acquisizione di 2i Rete Gas e al piano di investimenti, la RAB cumulata (regulatory asset base) delle infrastrutture, gas e acqua, in Italia e in Grecia, è attesa crescere a un tasso medio annuo di circa il 10,4% per raggiungere 20,3 miliardi di euro a fine 2031. Con riferimento all'esercizio 2025 Italgas ha migliorato la guidance precedente e ora indica: investimenti tecnici per circa 1,2 miliardi di euro, ricavi per circa 2,5 miliardi di euro con un EBITDA rettificato nell'ordine degli 1,87 miliardi di euro e un EBIT rettificato di 1,19 miliardi di euro. La nuova politica prevede un dividendo pari al maggiore tra l'importo risultante dal dividendo per azione relativo all'esercizio 2024 di 0,406 euro aumentato del 5% annuo e il dividendo per azione pari al 65% dell'utile netto rettificato per azione.

PRYSMIAN: risultati in crescita nei 9 mesi e revisione al rialzo della guidance

Prysmian ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto in crescita del 77,7% a 1.022 milioni di euro rispetto a 575 milioni dello stesso periodo del 2024, anche grazie alla plusvalenza (354 milioni) derivante dalle dismissioni. I ricavi si sono attestati a 14,68 mld, in crescita del +5,7% a/a. Il gruppo ha alzato l'outlook per l'intero anno. Il CEO Massimo Battaini ha precisato che grazie ai risultati positivi conseguiti in questi mesi, in particolare all'eccellente performance della divisione Transmission e del Nord America, ora la società stima di raggiungere per l'intero 2025 un EBITDA rettificato compreso fra 2,37 e 2,42 mld, rispetto ai precedenti 2,3-2,37 mld, e un free cash flow di 1,02-1,12 mld dai precedenti 1,0-1,07 mld.

STELLANTIS: ricavi in crescita nel 3° trimestre

Stellantis ha chiuso il 3° trimestre dell'anno con ricavi a 37,2 miliardi di euro, in aumento del 13% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il dato è stato trainato principalmente dalla crescita in Nord America, Europa allargata e Medio Oriente e Africa, mentre il Sud America ha registrato una moderata flessione. Le consegne di vetture nel trimestre sono state pari a 1,3 milioni di unità, con un aumento del 13% a/a che corrispondono a 152.000 unità in più; di questa crescita, 104.000 unità si riferiscono al Nord America, che ha beneficiato di una stabilizzazione delle dinamiche delle scorte presso i concessionari statunitensi.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Fincobank	19,91	3,54	1,65	1,63
Banca Popolare Di Sondrio	14,36	2,76	0,65	0,86
Bper Banca	10,24	2,63	12,55	12,88
Moncler	51,84	-3,75	1,17	1,06
Brunello Cucinelli	88,64	-2,40	0,33	0,94
Amplifon	14,99	-2,25	1,25	1,98

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

Europa**BANCO SANTANDER: utile trimestrale sopra le attese**

Solidi risultati registrati nel mercato statunitense e contenuti accantonamenti per rischi su crediti hanno portato Banco Santander ad archiviare il 3° trimestre con un utile netto in crescita e al di sopra delle attese. Il risultato si è attestato, infatti, a 3,5 mld di euro (+7,8% a/a), al di sopra dei 3,38 mld indicati dagli analisti rappresentando, anche, per la sesta volta consecutiva un valore record. I ricavi complessivi di gruppo sono migliorati marginalmente dello 0,9% a 15,27 mld di euro, sostanzialmente in linea con le aspettative di mercato (15,26 mld), con il dato relativo alle attività nordamericane che è aumentato del 3,5% rispetto all'analogo periodo 2024 a 3,49 mld di euro, al di sopra dei 3,36 mld indicati dal consenso. Il gruppo ha proseguito un'attenta politica di efficientamento riducendo, nel trimestre, i costi operativi dell'1,3% a 6,27 mld di euro (vs 6,46 mld del consenso), a cui si sono associati accantonamenti per rischi su crediti in calo dell'1,5% a 2,93 mld di euro (vs 3 mld del consenso). Banco Santander ha mostrato ancora una solidità patrimoniale con un coefficiente CET1 del 13,1%, in miglioramento rispetto al 12,5% del 3° trimestre 2024 e al 13% stimato dagli analisti. Il gruppo ha ribadito gli obiettivi per l'intero esercizio, oltre all'impegno a restituire almeno 10 mld di euro agli investitori nell'arco di due anni. L'istituto di credito aggiornerà il piano strategico all'inizio del prossimo anno.

VOLKSWAGEN: ricavi in crescita, ma perdita operativa; buona generazione di cassa

Volkswagen ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in crescita del 2,3% a 80,3 mld di euro, ma con una perdita operativa di 1,3 mld, contro un utile di 2,8 mld di un anno fa. Il risultato negativo è stato influenzato da oneri straordinari per 7,5 mld di euro, legati a tariffe commerciali più elevate, alla ristrutturazione della strategia di Porsche e a svalutazioni dell'avviamento. Nonostante ciò, escludendo queste componenti non ricorrenti, il margine operativo rettificato si attesterebbe intorno al 5,4%, in linea con le aspettative del mercato. Il flusso di cassa operativo del comparto auto è risultato solido, a 8,5 mld di euro, ben al di sopra del consenso, grazie a una gestione più efficiente del capitale circolante e a minori investimenti rispetto all'anno precedente. I risultati mostrano una performance operativa sottostante stabile e una buona generazione di cassa, ma anche la necessità di operare in un contesto più complesso segnato da sfide sui costi, sulle tariffe e sulla transizione elettrica. Per l'intero anno, Volkswagen conferma un ritorno operativo sulle vendite compreso tra il 2% e il 3%, assumendo un'adeguata disponibilità di semiconduttori. Il gruppo prevede ricavi 2025 in linea con quelli del 2024, ma resta prudente sugli effetti delle tariffe e della pressione sui volumi, che potrebbero pesare fino a 5 mld di euro annui.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Adyen	1521,60	5,02	0,08	0,07
Deutsche Bank	31,07	4,95	5,88	6,80
Mercedes-Benz	57,04	4,37	2,63	2,25
Adidas	165,25	-10,39	0,99	0,59
Wolters Kluwer	106,00	-4,25	0,75	0,78
Sap Se	224,30	-4,19	1,84	1,54

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

USA**ALPHABET: trimestrale decisamente sopra le attese, guidata dalla divisione Google Cloud**

Nel 3° trimestre, Alphabet ha registrato risultati nettamente superiori alle attese, trainati in particolare dalla performance della divisione Google Cloud, che ha consolidato il proprio ruolo di motore di crescita per il gruppo. I ricavi totali hanno raggiunto 102,35 mld di dollari, in aumento del 16% su base annua e sopra le stime di 99,85 mld, mentre l'utile per azione (EPS) è salito a 2,87 dollari, rispetto ai 2,12 dollari dell'anno precedente, battendo ampiamente le previsioni di 2,26 dollari. La crescita ha interessato quasi tutte le principali aree operative. I ricavi pubblicitari di Google sono aumentati del 13% a/a, raggiungendo 74,18 mld di dollari, con un'ottima performance della ricerca (+15%) e di YouTube Ads (+15%), mentre i ricavi da abbonamenti, piattaforme e dispositivi sono saliti del 21%, confermando la solidità del modello multiprodotto. Il vero protagonista resta però Google Cloud, che ha registrato un incremento dei ricavi del 34% su base annua a 15,16 mld di dollari, con un utile operativo di 3,59 mld, quasi raddoppiato rispetto all'anno precedente (+85%). L'arretrato del comparto, ovvero il valore complessivo dei contratti già firmati ma non ancora realizzati o fatturati (backlog), è salito a 155 mld di dollari, segnale di una domanda in forte espansione e di un posizionamento sempre più competitivo nei servizi cloud e di intelligenza artificiale. Sul fronte della redditività, Alphabet ha mantenuto un margine operativo del 31%, leggermente inferiore al 32% dello scorso anno, a fronte di un aumento degli investimenti (+83% a/a) a 23,95 miliardi di dollari, coerente con la strategia di rafforzamento delle infrastrutture cloud e AI. Gli analisti hanno accolto i risultati con grande favore, sottolineando la "crescita accelerata su tutte le linee di business" e il "forte slancio del fatturato nonostante l'intensificarsi della concorrenza nell'intelligenza artificiale". Bloomberg Intelligence prevede inoltre che gli investimenti complessivi saliranno a 92 mld di dollari nel 2025, con una crescita attesa di almeno il 25-30% per la divisione cloud.

META: trimestrale in forte crescita, outlook confermato, ma persiste la debolezza del metaverso e focus sul record di spese in conto capitale

Meta ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in forte crescita (+26% su base annua) a 51,2 mld di dollari, superando le attese del mercato. I ricavi pubblicitari, pari a 50 mld, sono cresciuti in linea con la performance complessiva, sostenuti da un aumento del 14% delle "impression", ovvero gli annunci mostrati agli utenti, e del 10% del prezzo medio per annuncio. Gli utili operativi sono saliti del 18%, con un margine del 40%, mentre la divisione Reality Labs ha registrato una perdita di 4,4 mld, stabile rispetto all'anno precedente ma inferiore alle previsioni negative. Per il 4° trimestre, Meta prevede ricavi tra 56 e 59 mld di dollari, in linea con le stime di consenso, e un tax rate previsto tra il 12% e il 15%. L'azienda conferma un aumento delle spese in conto capitale, fino a 72 mld nel 2025, per sostenere l'espansione dell'infrastruttura AI e del cloud, con una crescita ancora più marcata attesa nel 2026. Nonostante i risultati solidi, gli investitori sottolineano il forte aumento dei costi e le perdite persistenti del metaverso. L'outlook resta comunque positivo, grazie alla forte crescita pubblicitaria e al progressivo consolidamento di Meta nel settore dell'intelligenza artificiale e del computing su larga scala.

MICROSOFT: trimestrale in forte crescita, ma focus su record di spese e ritmo di crescita del cloud

Microsoft ha registrato ricavi totali pari a 77,7 mld di dollari (contro i 75,6 mld stimati dal consenso), in crescita di circa +18% rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente. L'utile per azione (EPS) è stato di 3,72 dollari, con un aumento di circa +13% anno su anno e sopra il consenso. Per quanto riguarda le singole divisioni, il fatturato di Microsoft Cloud ha raggiunto 49,1 mld contro una stima degli analisti pari a 48,6 mld; il segmento "Intelligent Cloud" (che include la piattaforma Microsoft Azure e altri servizi cloud) ha realizzato ricavi di 30,9 mld di dollari, con una crescita di circa +28% anno su anno. La sola Azure e altri servizi cloud (al netto delle variazioni valutarie) sono cresciuti di circa +39% anno su anno, a valuta costante (stima +37,1%). Il segmento

"Productivity and Business Processes" ha registrato ricavi di circa 33,02 miliardi di dollari, con una crescita di circa +17% rispetto all'anno precedente. Il segmento "More Personal Computing" (che include Windows, dispositivi, giochi, ecc.) ha mostrato una crescita più modesta, circa +4% anno su anno con ricavi di circa 13,76 mld di dollari. Infine, un elemento che ha attirato particolare attenzione è la spesa in conto capitale: Microsoft ha speso 34,9 mld di dollari di capex (inclusi leasing finanziari) nel trimestre, con un aumento molto significativo rispetto all'anno precedente (il tasso di incremento è stato dell'ordine del +70-75% anno su anno) e ben sopra le attese di 30 mld. Azure ha battuto le stime ma è cresciuto allo stesso ritmo del trimestre precedente, probabilmente per limiti di capacità legati alla domanda di IA.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Caterpillar	585,49	11,63	0,77	0,80
Nvidia	207,04	2,99	47,71	47,20
Verizon Communications	40,21	2,26	8,44	6,87
Boeing	213,58	-4,37	1,41	1,33
UnitedHealth	355,26	-3,42	1,67	1,75
Nike -Cl B	65,35	-3,08	2,09	3,29

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 *
American Electric Power	122,11	6,08	1,65	1,53
Cognizant Tech Solutions-A	71,69	5,71	1,95	1,80
Palantir Technologies -A	198,81	4,86	9,96	11,53
Verisk Analytics	208,00	-10,40	0,55	0,48
Costar Group	70,51	-9,87	1,61	1,34
Automatic Data Processing	261,22	-6,58	0,75	0,74

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: Cristina Baiardi