

Notizie sui mercati

Wall Street interrompe la serie di ribassi delle ultime due giornate archiviando le contrattazioni di ieri con generalizzati guadagni, seppur contenuti. Il sostegno è arrivato soprattutto nell'ultima parte della seduta, favorita dalle conclusioni della riunione della Fed, a cui si sono aggiunte le indiscrezioni riguardo al fatto che l'amministrazione Trump sta valutando di ridurre le restrizioni sulle esportazioni di chip emanate dal precedente Presidente. D'altro canto, restano centrali le evoluzioni in tema di dazi in attesa dell'incontro ufficiale tra esponenti cinesi e americani fissato per questo fine settimana. Intanto proseguono i colloqui con altri partner commerciali internazionali per giungere a importanti accordi: la velocità con cui si arriverà a un equilibrio generale risulterà importante per evitare ulteriori ricadute sulla crescita economica con riflessi anche sull'andamento dei mercati finanziari e, in particolare, di quello azionario. Seduta, stamani, positiva per le borse asiatiche, che sembrano giovare del possibile annuncio di un'intesa con la Gran Bretagna sul tema delle tariffe, con conferenza stampa alla Casa Bianca programmata per oggi pomeriggio. Di questa notizia beneficiano anche i listini europei in avvio di sessione.

Notizie societarie

BANCO BPM: trimestre in crescita oltre le attese e miglioramento della guidance per fine anno	2
PRYSMIAN: migliora il margine operativo nel 1° trimestre mentre scende l'utile netto	2
TELECOM ITALIA: risultati trimestrali in linea con le attese	2
AXA: ricavi in aumento e sopra le attese nel 1° trimestre ma delude la Solvency II	3
BMW: trimestrale in calo ma sopra le attese, guidata dai veicoli elettrici	3
FRESENIUS: ricavi e utile operativo del 1° trimestre sopra le attese	3
DISNEY: trimestrale in forte crescita e sopra le attese, alzate le linee guida per l'intero anno	4

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	38.320	-0,62	12,09
FTSE 100	8.559	-0,44	4,73
Xetra DAX	23.116	-0,58	16,11
CAC 40	7.627	-0,91	3,33
Ibex 35	13.480	-0,37	16,26
Dow Jones	41.114	0,70	-3,36
Nasdaq	17.738	0,27	-8,14
Nikkei 225	36.929	0,41	-7,43

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

8 maggio 2025 - 10:11 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

8 maggio 2025 - 10:16 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

Azimut Holding, Banca Mediolanum, Banca Monte dei Paschi di Siena, Davide Campari-Milano, Enel, Leonardo, Poste Italiane, Prysmian, Recordati Industria Chimica e Farmaceutica, Snam

Fonte: Bloomberg

Notizie societarie

Italia

BANCO BPM: trimestre in crescita oltre le attese e miglioramento della guidance per fine anno

Banco BPM ha chiuso il 1° trimestre dell'anno con un utile di 511 milioni di euro, in crescita del 38% sullo stesso periodo del 2024 (che sale a 549 milioni includendo la piena integrazione di Anima). Si tratta di un dato superiore alle attese di consenso che si fermavano a 445 milioni di euro. I ricavi sono aumentati del 2,9% a 1,476 mld di euro grazie soprattutto alla crescita delle commissioni nette, salite del 6,2% a 554 mln di euro, mentre il margine d'interesse è sceso del 5,5% a 817 mln di euro. Il cost/income ratio (incidenza dei costi sui ricavi) del trimestre è stato pari al 43,7%, inferiore sia rispetto al 46,6% del 1° trimestre 2024 che al dato relativo all'intero 2024 (46,6%). Il gruppo ha confermato la solidità patrimoniale con un CET1 al 14,8%, migliore del 14,2% atteso, e ha confermato che rimarrà sopra il 13% anche dopo il consolidamento di Anima senza l'utilizzo del Danish Compromise. Alla luce della solida performance il management ha rivisto al rialzo la guidance per l'utile netto a fine anno, stimato ora a 1,95 mld rispetto a 1,7 mld indicati in precedenza.

PRYSMIAN: migliora il margine operativo nel 1° trimestre mentre scende l'utile netto

La società ha chiuso il 1° trimestre 2025 con una crescita dei ricavi del 5% a 4,77 miliardi di euro, trainata dal business Transmission e dal contributo positivo di Digital Solutions, che hanno più che compensato la performance di Power Grid ed Electrification. L'EBITDA rettificato ha raggiunto i 527 milioni di euro, in aumento del 27,9% a/a, con il margine in miglioramento al 13,1% dal 12,4% del 1° trimestre del 2024. L'EBIT si è attestato invece a 285 milioni, praticamente invariato rispetto ai 287 mln euro di un anno fa, mentre l'utile netto è stato di 150 milioni di euro, in discesa del 18,9% rispetto ai 185 mln dell'anno precedente. Il decremento, ha spiegato la società, è dovuto principalmente ai maggiori ammortamenti (anche dovuti all'effetto dell'allocatione del prezzo dell'acquisizione di Encore Wire), a una variazione negativa del fair value dei derivati su materie prime e ai maggiori oneri finanziari netti a seguito dell'acquisizione di Encore Wire. Effetti che sono stati parzialmente compensati dall'aumento dell'EBITDA e dalle minori imposte.

TELECOM ITALIA: risultati trimestrali in linea con le attese

TIM ha chiuso il 1° trimestre dell'esercizio con ricavi in crescita del 2,7% a 3,3 mld di euro e l'EBITDA after lease è aumentato del 5,4% a 815 mln. La perdita netta si è ridotta a 124 milioni, rispetto ai 400 milioni del 1° trimestre 2024. L'indebitamento netto rettificato after lease al 31 marzo risultava pari a 7,5 miliardi, includendo anche la quota relativa a Sparkle (in uscita da TIM per passare al MEF con Retelit), rispetto ai 7,3 miliardi del 31 dicembre, per effetto della stagionalità del capitale circolante, con un assorbimento più elevato dovuto agli investimenti. I risultati saranno illustrati oggi alla comunità finanziaria in conference call dall'AD Pietro Labriola. Nel periodo gennaio-marzo, sul mercato domestico i ricavi sono cresciuti dell'1,6% a 2,2 miliardi e l'EBITDA after lease del 4% a 0,4 miliardi. TIM Brasil si conferma come l'unità più brillante del gruppo: +4,9% i ricavi a 1 miliardo e +6,5% l'EBITDA after lease a 0,4 miliardi. Alla luce dei risultati conseguiti il management ha confermato tutte le guidance per l'esercizio in corso.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Amplifon	19,05	2,75	2,87	1,56
Italgas	7,27	1,39	3,31	4,26
Banca Mediolanum	13,75	1,03	1,82	2,43
Buzzi	46,74	-3,51	0,39	0,58
Diasorin	95,70	-3,04	0,15	0,14
Intesa Sanpaolo	4,67	-1,99	73,43	88,14

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

Europa**AXA: ricavi in aumento e sopra le attese nel 1° trimestre ma delude la Solvency II**

Axa ha rilasciato i principali indicatori di bilancio relativi al 1° trimestre, evidenziando solidi ricavi ma con un coefficiente Solvency II inferiore alle attese. In particolare, i primi sono aumentati del 7% su base annua e comparabile, attestandosi a 36,97 mld di euro, superiori alle attese di mercato pari a 36,3 mld, con un contributo positivo giunto da tutti i segmenti di business: le attività di Property & Casualty hanno, infatti, generato ricavi in miglioramento del 7%, a cui si è aggiunto l'incremento dell'8% sia del segmento Life & Health che di quello legato all'Asset Management. Quest'ultimo ha, poi, registrato deflussi netti pari a 4,5 mld di euro, inferiori ai 5,6 mld registrati nell'analogo periodo del precedente esercizio. Di contro, Axa ha chiuso i primi tre mesi 2025 con un coefficiente Solvency II pari al 213%, al di sotto del 217,5% stimato dal consenso.

BMW: trimestrale in calo ma sopra le attese, guidata dai veicoli elettrici

BMW ha chiuso il trimestre con un calo degli utili inferiore alle attese, grazie soprattutto all'aumento delle vendite di veicoli elettrici in Europa, che hanno compensato parzialmente la contrazione della domanda in Cina e le incertezze legate ai dazi statunitensi. L'utile operativo si è attestato a 3,14 mld di euro, in calo del 23% rispetto all'anno precedente, ma con un margine di profitto del 6,9%, superiore alle previsioni degli analisti. In Cina, BMW e le altre case automobilistiche tedesche stanno perdendo terreno nei confronti dei produttori locali, in particolare BYD, che dominano il mercato elettrico e stanno entrando anche nel segmento del lusso. Le vendite di BMW in Cina sono scese del 17%, il peggior dato trimestrale dal 2020. Al contrario, i veicoli elettrici sono stati un punto di forza per BMW, con un incremento delle vendite del 32% a livello globale e addirittura del 64% in Europa. Questo successo sembra favorito anche dalla crescente avversione dei consumatori verso Tesla, legata al coinvolgimento politico del CEO Elon Musk. Sul fronte dei dazi, l'incertezza resta elevata: BMW ha confermato le previsioni per l'intero anno, ma ha ammesso che le tensioni commerciali rappresentano un rischio concreto. A marzo, l'amministratore delegato Oliver Zipse ha stimato che i dazi imposti dagli Stati Uniti su prodotti provenienti da Messico, Canada e Cina potrebbero costare all'azienda circa 1 mld di euro. Per contenere l'impatto, BMW sta valutando l'aumento dei turni nello stabilimento di Spartanburg, in South Carolina. La casa automobilistica ritiene che parte degli aumenti tariffari siano temporanei e prevede un allentamento delle misure a partire da luglio. Nel dettaglio l'azienda confida nella revoca dei dazi imposti dal presidente Trump al Canada e al Messico, ritenendo che l'interdipendenza economica tra questi paesi porterà al ripristino della zona di libero scambio nordamericana. Secondo Zipse, i costi generati da tali barriere sono troppo elevati per tutte le parti coinvolte. La prospettiva di un'inflazione più stabile e di un moderato calo dei tassi di interesse potrebbe inoltre favorire la ripresa della domanda nei prossimi mesi. BMW conferma, pertanto, le previsioni finanziarie per il 2025, aspettandosi un utile ante imposte (EBT) in linea con quello del 2024, sostenuto soprattutto dalla domanda per i modelli di fascia alta.

FRESENIUS: ricavi e utile operativo del 1° trimestre sopra le attese

Fresenius ha archiviato il 1° trimestre con utili in crescita grazie all'apporto positivo delle attività biofarmaceutiche e del piano di efficientamento della struttura, che sta portando a una riduzione dei costi operativi. In particolare, l'EBIT rettificato di gruppo è migliorato su base annua e comparabile del 4% a 654 mln di euro, superando le attese di consenso ferme a 650,8 mln: il risultato operativo della divisione Kabi si è attestato a 360 mln di euro (+6% a/a) contro 350 mln indicati dagli analisti, mentre la controllata Helios ha generato un EBIT di 333 mln di euro (+8% a/a), anch'esso al di sopra delle aspettative di mercato (325,5 mln). I ricavi complessivi di gruppo sono aumentati del 6% a 5,6 mld di euro, sopra le stime di consenso ferme a 5,46 mld. Di contro, l'utile netto è migliorato del 12% a 416 mln di euro, non riuscendo, in questo caso, a superare le attese di mercato che indicavano un valore pari a 465 mln di euro. Fresenius ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, stimando una crescita dei ricavi a livello organico tra il 4% e il 6%, a

fronte di un miglioramento dell'EBIT tra il 3% a il 7%. A livello delle singole divisioni, i ricavi di Kabi dovrebbero crescere a un tasso tra il 5% e il 10%, mentre quelli di Elios intorno al 5%.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Infineon Technologies	30,25	2,91	4,92	6,17
Adyen	1527,20	2,88	0,10	0,09
Koninklijke Ahold Delhaize	37,50	2,46	2,64	3,09
Sanofi	91,67	-4,31	2,73	2,59
Prosus	42,16	-3,66	2,71	3,63
Industria De Diseno Textil	46,01	-2,87	3,00	3,09

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

USA

DISNEY: trimestrale in forte crescita e sopra le attese, alzate le linee guida per l'intero anno

Disney ha chiuso il 2° trimestre fiscale registrando un utile per azione di 1,45 dollari, contro 1,21 dollari dello scorso anno e superando le stime di consenso ferme a 1,2 dollari. Anche i ricavi sono cresciuti del 7%, a 23,62 mld, trainati in particolare dal segmento dell'intrattenimento (+9%) e dallo streaming, con gli abbonati a Disney+ in aumento e oltre 126 milioni di utenti globali. La piattaforma di streaming, Hulu – che offre contenuti on demand, serie TV, film e anche live TV negli Stati Uniti, ed è complementare a Disney+ per un pubblico più adulto – ha registrato anch'essa una crescita, soprattutto nella versione solo video on demand. Forte crescita nei segmenti entertainment (+61% utile operativo); il comparto sportivo ha mostrato ricavi in aumento (+5,1%), anche se il reddito operativo è calato del 12%. In termini di outlook, per il 3° trimestre fiscale la società stima un aumento degli abbonati del 2,1% e per il 2025 prevede un utile per azione rettificato di 5,75 dollari, contro i 5,44 attesi dal consenso, e un flusso di cassa operativo di 17 mld di dollari, ben superiore alle previsioni precedenti. Nonostante una lieve flessione nei profitti del settore sportivo, Disney mantiene una visione decisamente positiva per il resto dell'anno, prevedendo una crescita a doppia cifra in questo ambito (+18%). Le prospettive per il 2025 sono particolarmente ottimistiche anche per la divisione intrattenimento, per la quale è stimato un reddito operativo in crescita del 20%. La società ha inoltre confermato l'intenzione di espandersi nel settore delle crociere (spendendo 200 mln per il lancio di una nuova compagnia), pur riconoscendo l'incertezza del contesto macroeconomico globale. La strategia di rilancio di Disney sta dando risultati concreti, grazie soprattutto alla crescita nei parchi a tema e nello streaming e all'ottimizzazione dei costi. La società ha riacquisito azioni per 1 mld di dollari nel trimestre, con l'obiettivo di arrivare a 3 mld entro fine anno.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Walt Disney	102,09	10,76	3,08	2,91
Nvidia	117,06	3,10	42,54	69,57
Nike -CI B	58,62	2,77	2,62	4,39
Apple	196,25	-1,14	20,52	23,18
UnitedHealth Group	391,06	-0,87	1,63	1,70
Verizon Communications	43,89	-0,59	3,77	6,41

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 *
Cdw	175,52	7,07	0,58	0,59
Verisk Analytics	309,90	4,63	0,36	0,39
Qualcomm	144,30	3,15	4,17	4,14
Marvell Technology	56,31	-8,02	5,74	6,46
Alphabet -Cl C	152,80	-7,51	8,94	9,48
Alphabet -Cl A	151,38	-7,26	13,50	14,10

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