

## Calendario Dividendi

### Dividendi: componente dei rendimenti azionari

Sottovalutare la componente dividendo significa rinunciare a una quota significativa del rendimento potenziale di un portafoglio. Nei contesti di volatilità o rallentamento dei mercati, le cedole regolari si dimostrano un motore nascosto ma potente della crescita del capitale nel tempo.

In Europa, la distribuzione di dividendi si conferma un pilastro fondamentale del rendimento totale per gli investitori, contribuendo in modo significativo alla performance complessiva dei mercati azionari. Spesso, infatti, ci si concentra unicamente sul rendimento di prezzo, trascurando l'impatto delle cedole. Eppure, l'inclusione dei dividendi può fare una differenza sostanziale: in Italia, ad esempio, l'indice FTSE MIB mostra un rendimento annuale, relativo al solo prezzo, attorno al 7%, che sale a quasi il 13% se si considerano i dividendi reinvestiti.

Questa dinamica è particolarmente evidente nei mercati ad alto payout come Italia e Spagna, dove il dividend yield è tra i più elevati in Europa: con riferimento all'esercizio 2024, con distribuzione nel 2025, il FTSE MIB è atteso al 4,88% e l'Ibex al 4,13%, con tassi di crescita delle cedole a doppia cifra rispetto all'anno precedente. Anche in altri mercati europei, come Germania e Regno Unito, l'effetto cumulativo dei dividendi nel medio-lungo periodo è significativo.

A livello settoriale europeo, sono i Bancari (5,5%), le Utility (5,5%) e le Assicurazioni (4,7%) a guidare la classifica dei rendimenti. Più contenuti, invece, i contributi di settori come Tecnologia (0,9%) o Lusso (1,6%).

Meno marcato, invece, il ruolo delle cedole negli Stati Uniti, dove la crescita dei corsi azionari è storicamente più rilevante e il dividend yield medio (S&P 500 intorno all'1,5%) rimane inferiore sia ai livelli europei che a quelli dei titoli governativi americani. Infatti, i gruppi statunitensi preferiscono remunerare gli azionisti tramite piani di riacquisto di azioni proprie.

#### Dividend yield dei principali indici internazionali

	Net Div. Yield 2021 (%)	Net Div. Yield 2022 (%)	Net Div. Yield 2023 (%)	Net Div. Yield 2024 (%)	Net Div. Yield 2025E (%)	Net Div. Yield 2026E (%)	Media 2025-26E (%)
NASDAQ Comp.	0,73	0,98	0,74	1,01	1,14	1,21	1,18
Dow Jones	1,86	2,11	1,82	1,75	1,93	2,05	1,99
S&P500	1,81	2,10	1,77	1,51	1,69	1,78	1,74
CAC 40	2,68	2,91	2,76	2,82	3,07	3,34	3,20
DAX	3,15	3,32	3,07	2,64	2,73	3,08	2,90
Ibex 35	3,73	4,09	4,58	4,13	4,42	4,71	4,56
FTSE 100	3,86	3,72	4,07	3,67	3,70	3,93	3,82
FTSE MIB	4,27	4,54	5,02	4,88	5,44	5,78	5,61
Nikkei 225	1,92	2,15	1,62	1,92	2,21	2,36	2,28

Nota: dati aggiornati al 30.04.2025 per gli indici europei e al 01.05.2025 per quelli USA e giapponese. Fonte: FactSet

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del 30.04.2025 (salvo diversa indicazione).

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

**2 maggio 2025 - 14:40 CET**

Data e ora di produzione

Nota periodica

**Research Department**

**Ricerca per investitori privati e PMI**

**Laura Carozza**

Analista Finanziario

**Piero Toia**

Analista Finanziario

**2 maggio 2025 - 14:45 CET**

Data e ora di circolazione

## Elenco prossimi stacchi dividendi e precedenti distribuzioni

### Elenco dividendi già staccati nell'anno

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Banca Generali	52,1	24.02.2025	0,6	1,15	interim
Banca Mediolanum	13,12	22.04.2025	0,63	4,80	a saldo
Banco Desio e della Brianza	7,56	28.04.2025	0,4566	6,04	
Basicnet	7,4	28.04.2025	0,16	2,16	
Davide Campari	5,884	22.04.2025	0,065	1,10	
Edison risp.	1,794	28.04.2025	0,09	5,02	
Enel	7,644	20.01.2025	0,215	2,81	
Eni	12,7	24.03.2025	0,25	1,97	interim
Ferrari	401,6	22.04.2025	2,986	0,74	
Fiera Milano	5,12	28.04.2025	0,2	3,91	
Fine Foods & Pharmaceuticals	7,1	28.04.2025	0,14	1,97	
Generalfinance	14,8	14.04.2025	0,83	5,61	
Growens	3,4	28.04.2025	0,38	11,18	o 1 nuova az. gratis ogni 8 possedute
Iveco	14,005	22.04.2025	0,33	2,36	
Lu-Ve	28,45	28.04.2025	0,42	1,48	
Maire	9,5	22.04.2025	0,356	3,75	
Piaggio	1,726	22.04.2025	0,04	2,32	a saldo
Prysmian	47,94	22.04.2025	0,8	1,67	
Reti	1,64	14.04.2025	0,058	3,54	
Snam	5,06	20.01.2025	0,1162	2,30	acconto
Stellantis	8,14	22.04.2025	0,68	8,35	
UniCredit	50,97	22.04.2025	1,4764	2,90	a saldo

Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana

**Elenco prossimi dividendi**

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
A2A	2,239	19.05.2025	0,1	4,47	
Acea	20,7	23.06.2025	0,95	4,59	
Acinque	2,06	07.07.2025	0,085	4,13	
Aeroporto Guglielmo Marconi	8,36	12.05.2025	0,471	5,63	
Ala	34,9	19.05.2025	0,75	2,15	
Alerion Cleanpower	16,22	05.05.2025	0,61	3,76	
Allcore	1,55	26.05.2025	0,08	5,16	
Amplifon	16,805	19.05.2025	0,29	1,73	
Anima Holding	5,98	19.05.2025	0,45	7,53	
Ariston	3,974	23.06.2025	0,08	2,01	
Arnoldo Mondadori Editore	2,145	19.05.2025	0,07	3,26	interim
Arnoldo Mondadori Editore	2,145	24.11.2025	0,07	3,26	interim
Arterra Bioscience	2,38	05.05.2025	0,13	5,46	
Ascopiave	3,295	05.05.2025	0,15	4,55	
Assicurazioni Generali	32,14	19.05.2025	1,43	4,45	
Avio	19,14	05.05.2025	0,14841	0,78	
Azimut Holding	24,39	19.05.2025	1,75	7,18	
B&C Speakers	15,25	05.05.2025	1,0	6,56	
Banca Generali	52,1	19.05.2025	2,15	4,13	interim
Banca Ifis	22,06	19.05.2025	0,92	4,17	a saldo
Banca MPS	7,416	19.05.2025	0,86	11,60	
Banca Popolare di Sondrio	11	19.05.2025	0,8	7,27	
Banca Profilo	0,1815	12.05.2025	0,0128	7,05	
Banco BPM	9,794	19.05.2025	0,6	6,13	a saldo
Bastogi	0,65	21.07.2025	0,0068	1,05	
Biesse	7,05	05.05.2025	0,04	0,57	
Borgosesia	0,564	21.07.2025	0,024	4,26	
Bertolotti	4,54	06.10.2025	0,098	2,16	
BPER Banca	7,138	19.05.2025	0,6	8,41	
Brembo	8,22	19.05.2025	0,3	3,65	
Brunello Cucinelli	99,12	19.05.2025	0,94	0,95	
Buzzi Unicem	46,12	19.05.2025	0,7	1,52	
Caleffi	0,818	26.05.2025	-	-	- 1 nuova azione gratuita ogni 50 possedute
Caltagirone	7,3	19.05.2025	0,27	3,70	
Caltagirone Editore	1,745	19.05.2025	0,04	2,29	
Carel Industries	17,66	23.06.2025	0,165	0,93	
Cellularline	2,59	19.05.2025	0,093	3,59	
Cellularline	2,59	19.05.2025	-	-	1 azione gratuita ogni 61 possedute
Cembre	48,8	12.05.2025	1,88	3,85	
Cementir Holding	14,44	19.05.2025	0,28	1,94	
Comer Industries	29,7	19.05.2025	0,8	2,69	
Convergenze	1,93	02.06.2025	0,02	1,04	
Copernico Sim	6,65	19.05.2025	0,08	1,20	
Credito Emiliano	12,08	19.05.2025	0,75	6,21	
Culti Milano	12,4	05.05.2025	0,1	0,81	
D'amico International Shipping	3,27	05.05.2025	0,294	8,99	in USD
Datalogic	4,26	14.07.2025	0,12	2,82	

Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana

**Elenco prossimi dividendi**

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
DBA Group	3,94	19.05.2025	0,13	3,30	
De'Longhi	27,2	19.05.2025	0,83	3,05	
De'Longhi	27,2	22.09.2025	0,42	1,54	straordinario
Diasorin	100,5	19.05.2025	1,2	1,19	
Digitouch	1,69	23.06.2025	0,03	1,78	
Directa Sim	5,18	19.05.2025	0,3	5,79	
Distribuzione Elettrica Adriatica	7,5	26.05.2025	0,25	3,33	
Edil San Felice	4,07	07.07.2025	0,07	1,72	
El.En.	8,835	19.05.2025	0,22	2,49	
Elica	1,315	07.07.2025	0,04	3,04	
Emak	0,79	02.06.2025	0,025	3,16	
Enav	3,904	23.06.2025	0,27	6,92	
Enel	7,644	21.07.2025	0,255	3,34	a saldo
Enervit	3,3	19.05.2025	0,16	4,85	
Eni	12,7	19.05.2025	0,25	1,97	interim
Equita Group	4,29	19.05.2025	0,2	4,66	interim
Equita Group	4,29	17.11.2025	0,15	3,50	interim
Erg	18,01	19.05.2025	1,0	5,55	
Eredue	7,8	26.05.2025	0,16	2,05	
Esprinet	5,26	05.05.2025	0,4	7,60	
Eurogroup Laminations	2,45	19.05.2025	0,042	1,71	
Ferretti	2,52	16.06.2025	0,1	3,97	
Fervi	15	12.05.2025	0,35	2,33	
Fila	11,48	19.05.2025	0,4	3,48	Interim
Fila	11,48	17.11.2025	0,4	3,48	Interim
FinecoBank	17,565	19.05.2025	0,74	4,21	
First Capital	17	26.05.2025	0,35	2,06	
First Capital	17	26.05.2025	-	-	- 1 nuova azione gratuita ogni 50 possedute
FNM	0,399	02.06.2025	0,0184	4,61	
Fope	30,4	05.05.2025	0,85	2,80	
Franchi Umberto Marmi	4,36	09.06.2025	0,1	2,29	
Garofalo Health Care	5,39	19.05.2025	0,086	1,60	
Gas Plus	3,3	28.07.2025	0,2	6,06	
Gefran	9,1	05.05.2025	0,43	4,73	
GPI	9,18	21.07.2025	0,5	5,45	
Hera	4,166	23.06.2025	0,15	3,60	
Icop	10,25	05.05.2025	0,07	0,68	
Ilpra Industria Lavorazione	4,26	19.05.2025	0,06	1,41	interim
Ilpra Industria Lavorazione	4,26	20.10.2025	0,06	1,41	interim
IMD International Medical Device	1,53	05.05.2025	0,1	6,54	
Immobiliare Grande Distribuzione	3,135	12.05.2025	0,1	3,19	
Immsi	0,498	19.05.2025	0,012	2,41	a saldo
Indel B	19	02.06.2025	0,8	4,21	
Industrie Chimiche Forestali	5,3	19.05.2025	0,2	3,77	
Industrie de Nora	6,33	19.05.2025	0,104	1,64	

Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana

## Elenco prossimi dividendi

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Infrastrutture Wireless Italiane	10,54	19.05.2025	0,5156	4,89	
Infrastrutture Wireless Italiane	10,54	24.11.2025	0,2147	2,04	straordinario
Iniziative Bresciane	13,8	12.05.2025	0,6	4,35	
Intercos	13,3	05.05.2025	0,197169	1,48	
Interpump Group	30,08	19.05.2025	0,33	1,10	
Intesa Sanpaolo	4,682	19.05.2025	0,171	3,65	a saldo
Intred	9,88	12.05.2025	0,1	1,01	
Irce	1,97	19.05.2025	0,06	3,05	
Iren	2,514	23.06.2025	0,1283	5,10	
Italgas	7,24	19.05.2025	0,406	5,61	
Italian Exhibition	7,48	12.05.2025	0,2	2,67	
Italian Sea	5,62	26.05.2025	0,245	4,36	
Italian Wine Brands	20,7	19.05.2025	0,5	2,42	
Italmobiliare	24,55	05.05.2025	0,9	3,67	
Leonardo	45,8	23.06.2025	0,52	1,14	
Lottomatica	20,04	19.05.2025	0,3	1,50	
Lucisano Media	0,97	19.05.2025	0,04	4,12	
Magis	14,4	05.05.2025	0,92	6,39	
Mare Engineering	3,54	23.06.2025	0,02	0,56	
Marr	9,73	19.05.2025	0,6	6,17	
MFE-Mediaforeurope classe A	3,196	23.06.2025	0,27	8,45	
MFE-Mediaforeurope classe B	4,28	23.06.2025	0,27	6,31	
Misitano & Stracuzzi	2,5	07.07.2025	0,1131	4,52	
Multiply Group	43,5	07.07.2025	0,12	0,28	
Moncler	54,04	19.05.2025	1,3	2,41	
Neodecortech	2,82	19.05.2025	0,15	5,32	
Nexi	5,144	19.05.2025	0,25	4,86	
Next Re	2,96	05.05.2025	0,06	2,03	
Novamarine	3,94	26.05.2025	0,05	1,27	
Omer	4,32	19.05.2025	0,07	1,62	
Orsero	13,1	12.05.2025	0,5	3,82	
Ovs	3,174	23.06.2025	0,11	3,47	
Pharmanutra	53,8	05.05.2025	1,0	1,86	
Pirelli & C.	5,424	23.06.2025	0,25	4,61	
Planetel	4,14	05.05.2025	0,12	2,90	
PLC	1,86	05.05.2025	0,085	4,57	
Poligrafici Printing	0,342	21.07.2025	0,0075	2,19	interim
Poligrafici Printing	0,342	22.09.2025	0,0075	2,19	interim
Poligrafici Printing	0,342	20.10.2025	0,0075	2,19	interim
Poligrafici Printing	0,342	15.12.2025	0,0075	2,19	interim
Porto Aviation	4,26	12.05.2025	0,048249	1,13	
Poste Italiane	17,84	23.06.2025	0,75	4,20	a saldo
Powersoft	15,7	28.07.2025	0,82	5,22	
Racing Force	4,14	12.05.2025	0,09	2,17	
Rai Way	6,04	19.05.2025	0,334	5,53	
RCS Mediagroup	0,979	19.05.2025	0,07	7,15	

Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana

**Elenco prossimi dividendi**

<b>Società</b>	<b>Prezzo di chiusura</b>	<b>Data stacco</b>	<b>Importo div. lordo (€)</b>	<b>Rendimento dividendo (%)</b>	<b>Particolarità</b>
Recordati	51,85	19.05.2025	0,67	1,29	a saldo
Recupero Etico Sostenibile	6,94	19.05.2025	0,14	2,02	
Redfish Longterm Capital	1,22	26.05.2025	0,01418	1,16	
Redfish Longterm Capital	1,22	26.05.2025	-	-	13,61 nuove az. gratuite ogni 1.000 possedute
Reply	156,8	19.05.2025	1,15	0,73	
Renovalto	2,12	09.06.2025	0,035	1,65	
Revo Insurance	13,8	19.05.2025	0,22	1,59	
Rosetti Marino	48,8	19.05.2025	2	4,10	
Sabaf	14,95	26.05.2025	0,58	3,88	
Saccheria F.lli Franceschetti	1,1	12.05.2025	0,061	5,55	
Saipem	2,041	19.05.2025	0,17	8,33	
Saipem risp.	143	19.05.2025	5	3,50	
Sanlorenzo	28,2	19.05.2025	1	3,55	
Sbe-Varvit	7,4	19.05.2025	0,206	2,78	
Sicily by Car	3,95	19.05.2025	0,1	2,53	
Snam	5,06	23.06.2025	0,1743	3,44	a saldo
Sogefi	2,065	12.05.2025	0,15	7,26	
Sol	40,25	19.05.2025	0,39	0,97	
Sostravel.com	0,53	05.05.2025	0,0038	0,72	
STMicroelectronics	19,816	23.06.2025	0,09	0,45	div. trimestrale in USD
STMicroelectronics	19,816	22.09.2025	0,09	0,45	div. trimestrale in USD
STMicroelectronics	19,816	15.12.2025	0,09	0,45	div. trimestrale in USD
Svas Biosana	7,6	09.06.2025	0,25	3,29	
Sys-Dat	6,68	19.05.2025	0,04	0,60	
Tamburi Investment Partners	7,54	23.05.2025	0,16	2,12	
Technical Publications Service	7,4	05.05.2025	0,08	1,08	
Technogym	11,88	19.05.2025	0,3	2,53	
Technogym	11,88	19.05.2025	0,5	4,21	straordinario
Tenaris	14,685	19.05.2025	0,56	3,81	a saldo
Terna	8,768	23.06.2025	0,277	3,16	a saldo
Italian Sea Group	5,62	26.05.2025	0,245	4,36	
Tinexta	9,37	02.06.2025	0,3	3,20	
Toscana Aeroporti	15,8	12.05.2025	0,376	2,38	
TXT e-Solutions	31,5	19.05.2025	0,25	0,79	
Unidata	2,88	19.05.2025	0,01	0,35	
Unipol Assicurazioni	15,75	19.05.2025	0,85	5,40	
Valica	4,6	26.05.2025	0,0015	0,03	
Valsoia	11,05	12.05.2025	0,38	3,44	
Valtecne	6,4	12.05.2025	0,1	1,56	
Websolute	1,3	05.05.2025	0,04	3,08	
Webuild	3,19	19.05.2025	0,081	2,54	
Webuild risp.	12,15	19.05.2025	0,26	2,14	
Wiit	15,4	05.05.2025	0,3	1,95	
Zignago Vetro	8,86	12.05.2025	0,45	5,08	

Fonte: Bloomberg, Borsa Italiana

## 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 periodica. Il precedente report è stato distribuito in data 08.05.2024.

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](http://www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## 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.

Intesa Sanpaolo agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

### 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