

Eventi principali

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Austin
- * Cairo
- * Chicago
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Estoril
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * St Louis
- * Sydney
- * Taipei



Equity mercati sviluppati: reporting season Q4 2025

- **La crescita degli utili è superiore alle aspettative di consenso in tutte le principali regioni, con fattori di sorpresa positivi sugli EPS che variano dal +3% in Europa al +8% in Giappone.**
- **Per il secondo trimestre consecutivo, i titoli ciclici statunitensi stanno registrando una crescita degli utili più forte rispetto a quelli difensivi, sostenendo un ampliamento della leadership di mercato.**
- **In Europa, i settori delle materie prime e dei beni di consumo sono stati particolarmente deboli, con energia, materiali, beni discrezionali e beni di prima necessità che hanno tutti registrato una crescita degli EPS negativa. Escludendo la forte crescita del 25% degli EPS registrata dal settore finanziario, la crescita degli EPS europei sarebbe pari al -1% su base annua.**

Al momento della stesura del presente report, il 66% delle società negli Stati Uniti, il 45% in Europa e l'88% in Giappone hanno comunicato i propri utili. Nel complesso, la crescita degli utili è superiore alle aspettative di consenso. La crescita degli EPS comunicata è pari al +12% su base annua negli Stati Uniti e al +4% su base annua in Europa, il che implica fattori di sorpresa degli EPS rispettivamente del +7% e del +3%.

Negli Stati Uniti, il 77% delle società che hanno pubblicato i propri risultati ha superato le stime sugli EPS, con la maggior parte della crescita trainata dai settori dei materiali, industriale, finanziario, tecnologico e dei servizi di comunicazione, mentre il settore sanitario è rimasto indietro. In Europa, il 57% delle società ha superato le stime sugli EPS; i risultati sono contrastanti, con diversi settori che registrano una crescita negativa degli EPS, mentre il settore finanziario sta registrando una robusta crescita a doppia cifra degli utili. In Giappone, il 63% delle società ha superato le stime sugli EPS; la crescita aggregata degli EPS è pari al -2% su base annua, ma rappresenta una sorpresa positiva dell'8%. Vale la pena notare che i titoli ciclici negli Stati Uniti stanno registrando una crescita degli utili più forte rispetto a quelli difensivi per il secondo trimestre consecutivo, sostenendo un ampliamento della leadership di mercato.

Stati Uniti (S&P 500)

Per il trimestre ottobre-dicembre, le società statunitensi hanno registrato una crescita delle vendite del 9% e un aumento degli EPS del 12%. In particolare, il 65% delle società ha superato le stime di vendita, con una sorpresa complessiva del 2%. Tutti i settori, ad eccezione dei materiali (che sono stabili), stanno registrando una crescita positiva delle vendite.

(continua)

S&P500: sintesi Q4 2025

	No. of cos reported / Total	% reported	% cos beating EPS estimates	% cos Missing EPS estimates	EPS surprise	%yoy EPS growth	% cos beating Sales estimates	% cos Missing Sales estimates	Sales surprise	%yoy Sales growth
S&P500	328 / 498	66%	77%	19%	7%	12%	65%	19%	2%	9%
Energy	11 / 22	50%	82%	18%	8%	6%	100%	0%	5%	-1%
Materials	21 / 26	81%	52%	43%	21%	20%	52%	33%	0%	2%
Industrials	61 / 80	76%	75%	18%	21%	15%	51%	30%	2%	8%
Discretionary	23 / 48	48%	61%	35%	2%	1%	74%	9%	2%	7%
Staples	19 / 34	56%	84%	16%	3%	2%	47%	21%	0%	6%
Healthcare	44 / 60	73%	84%	11%	5%	-1%	80%	11%	1%	11%
Financials	68 / 76	89%	76%	21%	7%	18%	57%	24%	1%	10%
IT	41 / 70	59%	93%	7%	6%	20%	80%	5%	3%	16%
Com. Services	14 / 20	70%	93%	7%	7%	13%	86%	7%	2%	12%
Utilities	8 / 31	26%	88%	0%	1%	3%	63%	38%	4%	12%
Real Estate	18 / 31	58%	50%	28%	-1%	1%	67%	17%	3%	6%
Ex-Financials & Real Estate	242 / 391	62%	79%	17%	8%	10%	68%	17%	2%	9%
Ex-Energy	317 / 476	67%	77%	19%	7%	12%	64%	19%	2%	10%
Cyclicals	146 / 224	65%	75%	21%	9%	15%	63%	20%	2%	10%
Defensives	85 / 145	59%	86%	11%	6%	6%	72%	15%	1%	10%

Fonte: J.P. Morgan

Sul fronte degli utili, il 77% delle società ha superato le stime di consenso, con una sorpresa positiva del 7%. La maggior parte della crescita degli EPS è trainata dai settori dell'informatica, dell'industria e della finanza, mentre i settori dei beni di consumo, sia discrezionali che di prima necessità, registrano una crescita degli utili sostanzialmente piatta in questo trimestre.

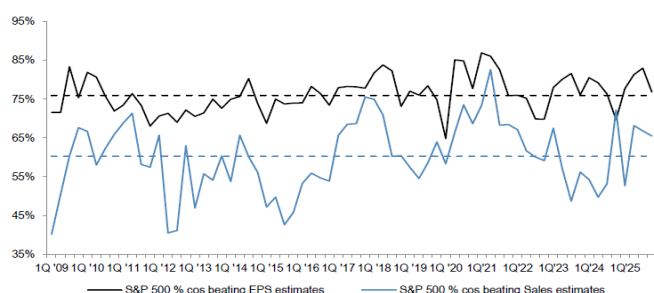
Le reazioni dei prezzi delle azioni sono state complessivamente positive: le società che hanno superato le stime hanno registrato un guadagno mediano di +170 punti base, mentre quelle che non hanno raggiunto gli obiettivi sono state penalizzate con un calo mediano di -150 punti base. Dopo un calo costante fino alla metà del 2025 e un minimo raggiunto in ottobre (escluso aprile), le stime di consenso sugli EPS sia per il 2025 che per il 2026 hanno subito un'inflexione e sono aumentate.

Big Tech

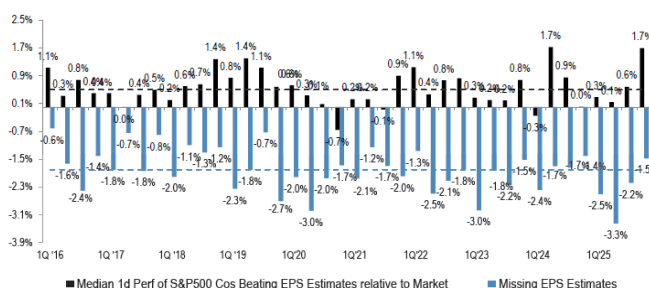
Ad eccezione di Nvidia, che pubblicherà i propri risultati la prossima settimana, tutte le principali aziende tecnologiche statunitensi hanno già reso noti i risultati del quarto trimestre.

Alphabet ha superato le aspettative con un fatturato nel Q4 pari a 113,8 miliardi di dollari (2,2% sopra il consenso) e un EPS diluito di 2,82 dollari (rispetto al consenso di 2,65 dollari). Il fatturato di Google Cloud è stato di 17,7 miliardi di dollari, superiore del 9,1% rispetto alle previsioni, e il margine operativo di Cloud è stato del 30,1% (rispetto al 23,7% del trimestre precedente). Il management ha previsto per il 2026 un capex compreso tra 175 e 185 miliardi di dollari (ben al di sopra del consenso di 119,5 miliardi di dollari all'inizio del trimestre) e ha riportato un backlog di Cloud di 240 miliardi di dollari (+55% su base annua).

Le previsioni di Meta per il primo trimestre indicano una crescita dei ricavi del 33,5% su base annua, la più rapida dal Q3 2021. L'accelerazione riflette i miglioramenti nell'engagement e nella monetizzazione guidati dall'apprendimento automatico e sottolinea che gli strumenti interni di intelligenza artificiale hanno contribuito a un aumento del 30% della produttività per ingegnere nel 2025 (con alcuni utenti che hanno registrato guadagni ancora maggiori).

S&P: % di aziende che superano EPS/vendite trimestrali


Fonte: J.P. Morgan

S&P: reazione dei prezzi ai risultati superiori e inferiori


Fonte: J.P. Morgan

(continua)

STOXX 600: sintesi Q4 2025

	No. of cos reported / Total	% reported	% cos beating EPS estimates	% cos Missing EPS estimates	EPS surprise	%yoy EPS growth	% cos beating Sales estimates	% cos Missing Sales estimates	Sales surprise	%yoy Sales growth
Stoxx600	188 / 416	45%	57%	43%	3%	4%	48%	33%	2%	-3%
Energy	8 / 19	42%	13%	88%	-9%	-26%	50%	38%	9%	-15%
Materials	16 / 34	47%	43%	57%	11%	-2%	25%	63%	-1%	-2%
Industrials	40 / 93	43%	47%	53%	1%	1%	40%	48%	0%	2%
Discretionary	14 / 42	33%	50%	50%	14%	-27%	50%	25%	-1%	-7%
Staples	15 / 31	48%	60%	40%	5%	-1%	29%	43%	1%	1%
Healthcare	15 / 36	42%	77%	23%	3%	-5%	47%	40%	1%	-1%
Financials	48 / 80	60%	67%	33%	7%	25%	69%	16%	2%	3%
IT	13 / 22	59%	75%	25%	4%	4%	69%	15%	1%	2%
Com. Services	8 / 24	33%	71%	29%	-21%	-3%	50%	25%	1%	3%
Utilities	2 / 19	11%	50%	50%	-	-	50%	50%	11%	7%
Real Estate	7 / 16	44%	0%	100%	-9%	6%	0%	0%	0%	8%
Ex-Financials & Real Estate	131 / 320	41%	54%	48%	1%	-7%	43%	41%	2%	-5%
Ex-Energy	178 / 387	45%	60%	40%	5%	8%	48%	33%	1%	0%
Cyclicals	83 / 181	43%	51%	49%	4%	-2%	43%	42%	0%	-1%
Defensives	40 / 110	38%	68%	31%	3%	-3%	41%	38%	1%	0%

Fonte: J.P. Morgan

Microsoft ha riportato una crescita di Azure in valuta costante del 38% (rispetto alle aspettative degli acquirenti del 39%). Il fatturato è cresciuto del 17% su base annua (15% in valuta costante) raggiungendo gli 81,3 miliardi di dollari, mentre il margine operativo GAAP è stato del 47,1% (rispetto al 45,5% previsto dal consenso). Gli investimenti in conto capitale (esclusi i leasing) sono stati pari a 30 miliardi di dollari (rispetto al consenso di 23,8 miliardi di dollari). Gli obbligazioni di prestazione residui (RPO) sono saliti a 625 miliardi di dollari (+110% su base annua; +227 miliardi di dollari su base trimestrale), riflettendo il nuovo impegno di OpenAI per Azure pari a 250 miliardi di dollari.

Apple ha riportato un fatturato di 143,8 miliardi di dollari (+16% su base annua) e un margine lordo del 48,2% per il trimestre conclusosi a dicembre, entrambi superiori alle previsioni. L'utile per azione è stato di 2,84 dollari (rispetto ai 2,67 dollari previsti). Per il trimestre che si concluderà a marzo, Apple ha previsto un margine lordo compreso tra il 48% e il 49%, descritto come ben al di sopra delle aspettative, pur sottolineando un crescente ostacolo al margine lordo rappresentato dai costi delle memory.

Amazon ha riportato un fatturato totale nel Q4 pari a 213,4 miliardi di dollari (+13,6% su base annua), superiore dell'1% rispetto alle previsioni, con un utile operativo di 25,0 miliardi di dollari (superiore dell'1% rispetto alle previsioni). Il fatturato di AWS è stato pari a 35,58 miliardi di dollari (+23,6% su base annua), superiore del 2% alle previsioni, mentre l'utile operativo di AWS è stato pari a 12,47 miliardi di dollari (margine del 35,0%). Per il primo trimestre, Amazon ha previsto un fatturato netto compreso tra 173,5 e 178,5 miliardi di dollari (in linea con le aspettative), ma un utile operativo compreso tra 16,5 e 21,5 miliardi di dollari (15% al di sotto del punto medio delle previsioni di consenso). Il management ha previsto per il 2026 un capex di 200 miliardi di dollari (rispetto al consenso di 148,5 miliardi di dollari all'inizio del trimestre) e ha riportato un backlog di AWS di 244 miliardi di dollari (+22% su base trimestrale).

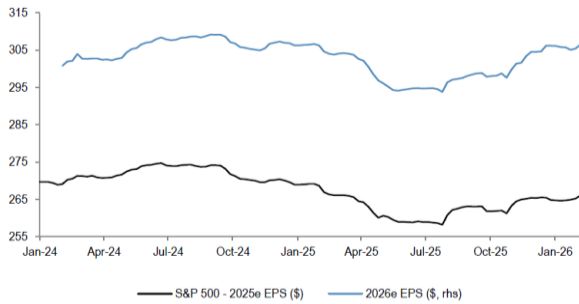
Europa (STOXX 600)

Con il 54% delle società che hanno pubblicato i propri risultati, gli utili del Q4 mostrano una crescita bassa a una cifra. Le società dello STOXX 600 hanno registrato un calo dei ricavi del 3%, sebbene questo dato sia superiore del 2% alle stime. Per quanto riguarda il fatturato, il 48% delle società ha superato le stime di vendita, ma 4 settori su 11 sono in calo su base annua. Per quanto riguarda gli utili, la crescita degli EPS è pari al +4% su base annua, con una sorpresa positiva del 3%. Il 57% delle società ha superato le stime degli EPS. I settori delle materie prime e dei beni di consumo sono stati particolarmente deboli, con energia, materiali, beni discrezionali e beni di prima necessità che hanno tutti registrato una crescita negativa degli EPS. Escludendo la forte crescita del 25% dell'EPS registrata dal settore finanziario, la crescita dell'EPS europeo sarebbe pari al -1% su base annua.

Le reazioni dei prezzi delle azioni in Europa sono state particolarmente deboli. In media, le società che hanno superato le stime hanno registrato un calo di 70 punti base, mentre quelle che non hanno raggiunto gli obiettivi sono state penalizzate in modo più netto, con un calo medio di 120 punti base. Come negli Stati Uniti, le aspettative di consenso sugli EPS per le azioni europee hanno toccato il minimo nell'ottobre 2025 e da allora hanno registrato solo modesti miglioramenti, limitati a un numero ristretto di settori, in particolare quello finanziario e dei materiali.

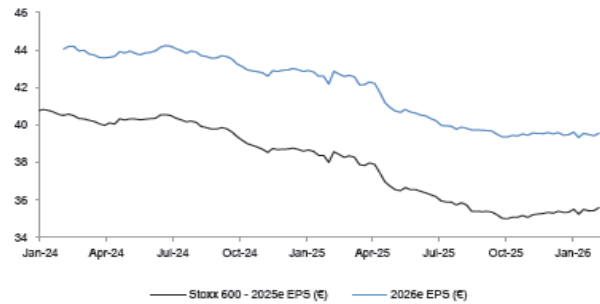
(continua)

S&P500: Evoluzione delle stime dell'EPS per il 2025 e il 2026



Fonte: J.P. Morgan

STOXX 600: Evoluzione delle stime dell'EPS per il 2025 e il 2026



Fonte: J.P. Morgan

Giappone (Topix)

Con l'88% delle società Topix che ha riportato i risultati del Q3 FY26 (terzo trimestre dell'anno fiscale 2026), per il trimestre ottobre-dicembre): il 63% ha superato le stime degli EPS. La crescita aggregata degli EPS si attesta al -2% su base annua, con il settore automobilistico e quello energetico che hanno influito negativamente sull'indice. Per quanto riguarda i ricavi, il 58% delle società ha superato le stime, registrando una crescita complessiva delle vendite del +4% su base annua, con quasi tutti i settori che hanno registrato una crescita positiva. Le stime dell'EPS per il Giappone nel 2026 sembrano essersi stabilizzate dopo un improvviso rimbalzo in ottobre.

TOPIX: sintesi Q3 2026 (trimestre ottobre – dicembre)

	No. of cos reported / Total	% reported	% cos beating NP estimates	% cos Missing NP estimates	NP surprise	%yoy NP growth	% cos beating Sales estimates	% cos Missing Sales estimates	Sales surprise	%yoy Sales growth
TSE Prime comp.	1023 / 1168	88%	63%	37%	8%	-2%	58%	42%	1%	4%
Elec Appl. & Prec.	111 / 121	92%	59%	41%	5%	2%	63%	37%	2%	3%
Autos & Trans.	41 / 44	93%	72%	28%	20%	-36%	72%	28%	3%	4%
Machinery	60 / 79	76%	52%	48%	4%	5%	56%	44%	1%	5%
Steel & Nonfer	35 / 38	92%	88%	12%	33%	28%	68%	32%	2%	7%
Raw. & Chem.	96 / 109	88%	52%	48%	3%	-8%	49%	51%	-1%	-1%
Pharmaceutical	22 / 24	92%	80%	20%	19%	145%	81%	19%	3%	7%
Const. & Mater.	83 / 96	86%	78%	22%	25%	30%	53%	47%	0%	4%
IT & Service	167 / 197	85%	58%	42%	6%	12%	49%	51%	0%	9%
Retail Trade	84 / 92	91%	44%	56%	-3%	41%	52%	48%	0%	-2%
Foods	47 / 53	89%	68%	32%	5%	10%	56%	44%	0%	3%
Transprt. & Logi.	46 / 51	90%	58%	42%	5%	-19%	56%	44%	0%	6%
Elec. Pwr. & Gas	20 / 21	95%	92%	8%	21%	-4%	38%	62%	-5%	-6%
Real Estate	26 / 28	93%	69%	31%	16%	24%	50%	50%	0%	8%
Comm. & Whole.	85 / 95	89%	54%	46%	3%	-9%	69%	31%	1%	5%
Energy Reso.	5 / 7	71%	33%	67%	-24%	-63%	100%	0%	20%	-8%
Banks	62 / 68	91%	90%	10%	19%	16%	81%	19%	7%	22%
Fin ex Bank	33 / 45	73%	60%	40%	7%	43%	75%	25%	3%	22%
Overseas demand	247 / 282	88%	64%	36%	15%	-17%	64%	36%	2%	4%
Domestic demand	591 / 671	88%	62%	38%	11%	10%	52%	48%	0%	3%
Defensive	219 / 241	91%	62%	38%	10%	9%	56%	44%	0%	1%
Cyclical	458 / 525	87%	65%	35%	9%	-7%	65%	35%	4%	5%

Fonte: J.P. Morgan

Analisi delle trascrizioni, Capital return e Guidance

Le trascrizioni delle conference call sui risultati finanziari del Q4 2025 indicano che margini, cambi, intelligenza artificiale e domanda rimangono temi in primo piano. I commenti sui margini sono stati prevalentemente positivi, con il 67% delle menzioni favorevoli. I cambi hanno continuato a rappresentare un ostacolo significativo, con l'86% delle menzioni negative. I commenti sull'intelligenza artificiale sono stati prevalentemente positivi (85% di menzioni positive). Anche il sentiment sulla domanda è stato prevalentemente positivo, con il 62% di commenti favorevoli, mentre i commenti relativi all'economia sono migliorati, pur rimanendo complessivamente negativi (19% positivi contro il 44% negativi). I commenti relativi alle tariffe doganali sono stati prevalentemente negativi (53% negativi, senza commenti positivi).

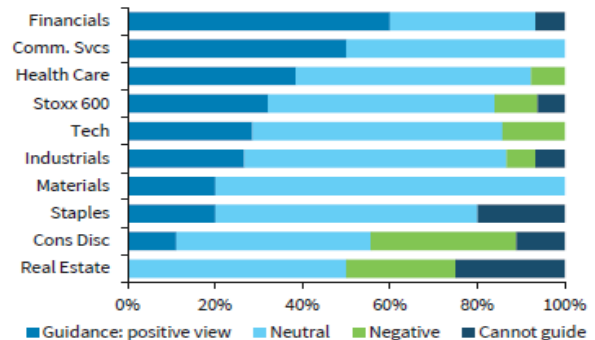
(continua)

Punti salienti delle trascrizioni

Q4 2025	Positive	Neutral	Negative	mentions as % of total
Margins	67%	12%	21%	72%
Dividends	100%	0%	0%	63%
Guidance/Outlook	32%	58%	10%	60%
FX	5%	9%	86%	47%
Economy	19%	37%	44%	40%
Demand	62%	12%	27%	39%
Capex	49%	35%	16%	38%
Artificial Intelligence	85%	15%	0%	35%
Inflation	52%	26%	22%	34%
Buybacks	92%	5%	3%	29%
Tariffs	0%	47%	53%	27%
Inventory	27%	53%	20%	22%
China	36%	14%	50%	21%
Layoff	0%	38%	63%	6%

Fonte: Alphasense, Barclays research

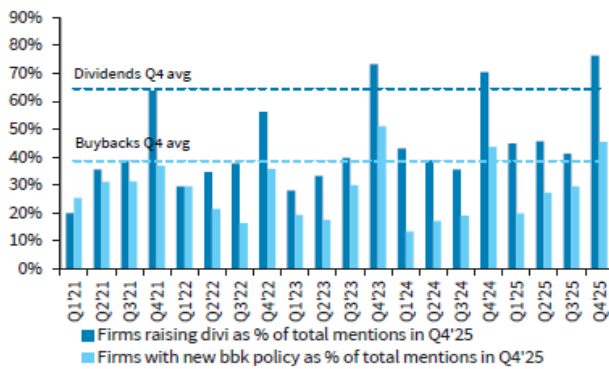
Guidance



Fonte: Alphasense, Barclays research

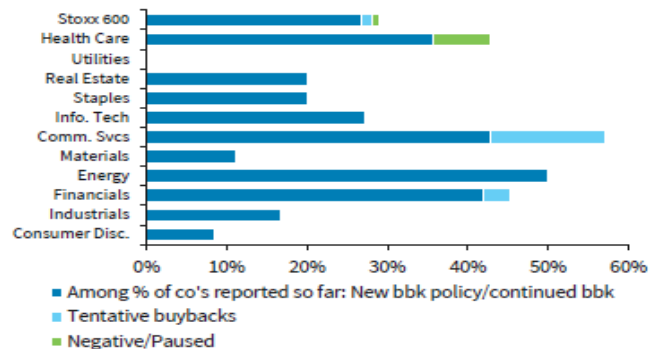
Il sentiment delle previsioni era prevalentemente neutro, rappresentando il 58% delle menzioni, con il 32% positivo e il 10% negativo. I commenti sugli investimenti in conto capitale erano generalmente costruttivi: il 49% positivi, il 35% neutri e il 16% negativi, in linea con le indicazioni secondo cui quasi la metà delle aziende che discutono di investimenti in conto capitale sta pianificando di aumentare i livelli di investimento. Anche i messaggi sul rendimento del capitale erano incoraggianti. I commenti sul riacquisto sono stati positivi al 92% e quelli sui dividendi al 100%, con la percentuale di aziende che hanno aumentato i pagamenti al di sopra delle medie storiche.

Dividendi



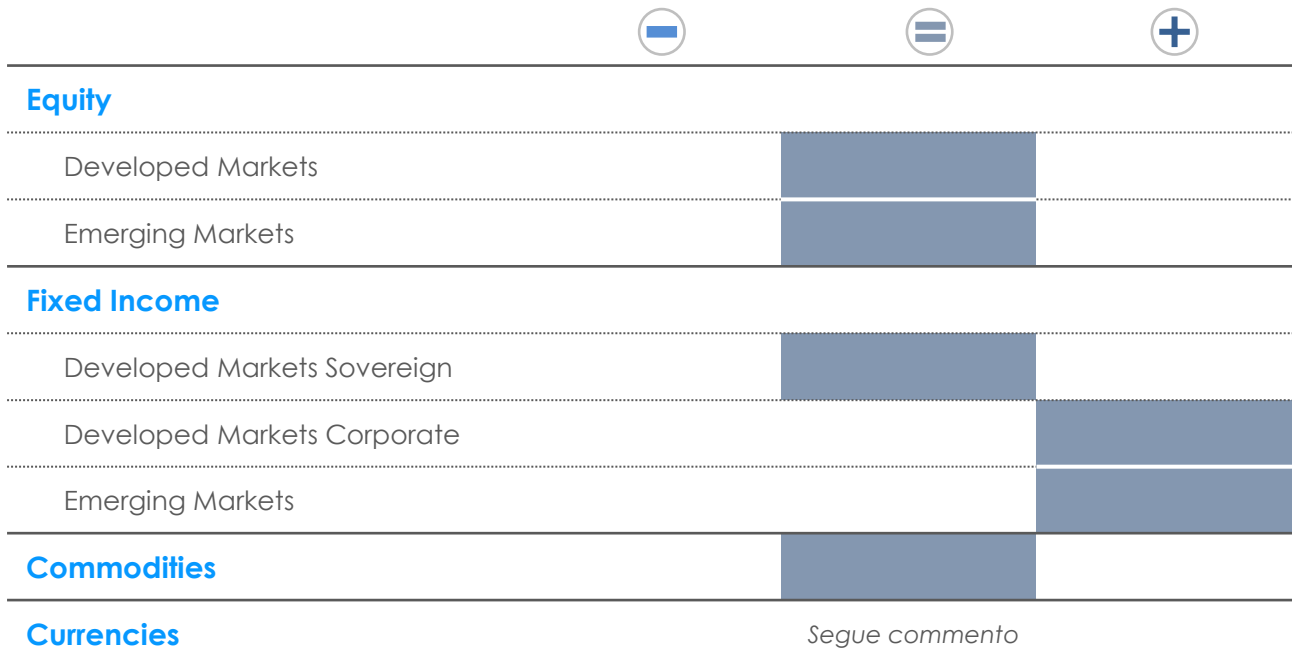
Fonte: Alphasense, Barclays research

Buybacks



Fonte: Alphasense, Barclays research

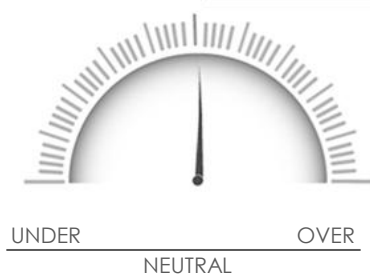
Asset Allocation View



UNDER
 NEUTRAL
 OVER

Equity

Developed Markets



View mantenuta **neutrale**. La recente debolezza dei Magnificent 7, nonostante i solidi risultati finanziari, le forti correzioni in alcuni settori (in particolare quello del software, ma anche quello finanziario e dei trasporti) a seguito del lancio di innovazioni nell'ambito dell'intelligenza artificiale che minacciano i modelli di business esistenti, e il calo di alcuni settori favoriti dal commercio al dettaglio (criptovalute, metalli preziosi, ecc.) suggeriscono che potrebbe verificarsi una correzione più ampia. Tuttavia, con una crescita economica ancora solida, qualsiasi ritracciamento dovrebbe essere considerato un'opportunità di acquisto. Continuiamo a raccomandare un'ampia diversificazione tra stili, settori e regioni.

US



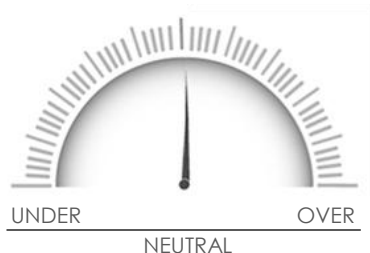
Europe



Japan



Emerging Markets



View mantenuta **neutrale**. Sebbene le valutazioni dei mercati emergenti rimangano convenienti rispetto a quelle dei mercati sviluppati, il forte rialzo registrato in alcuni mercati negli ultimi mesi ha ridotto la loro attrattiva relativa e aumentato il rischio di una correzione a breve termine. Tuttavia, le aspettative di un indebolimento prolungato del dollaro USA nel medio termine, insieme al forte slancio positivo dei mercati emergenti, suggeriscono che l'attuale trend rialzista potrebbe avere ancora margini di crescita.

Asia ex-Japan



EEMEA

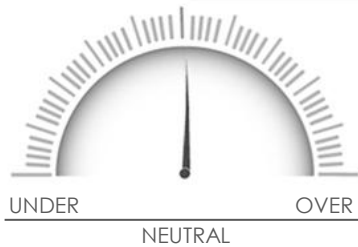


LATAM



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



View ridotta tatticamente a **neutrale**. A seguito del significativo ritracciamento dei rendimenti dal picco raggiunto alla fine di gennaio, stiamo passando tatticamente a una posizione neutrale, poiché i tassi sembrano ora in linea con una crescita economica piuttosto forte e con banche centrali che difficilmente taglieranno i tassi nel breve termine. Continuiamo a preferire i segmenti della curva fino a sette anni, mentre siamo più cauti sui titoli a più lunga scadenza.

EU Core



EU Periphery



US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



View mantenuta in **leggero sovrappeso**. La domanda di credito rimane robusta, anche se gli spread si sono ridotti ai minimi storici. In assenza di fattori significativi all'orizzonte che possano aumentare materialmente la volatilità, si prevede che i movimenti di mercato a breve termine rimarranno contenuti, data la continua resilienza delle economie statunitense ed europea. Continuiamo a raccomandare di concentrarsi su emittenti di alta qualità, evitando un'esposizione eccessiva agli strumenti ad high yield.

IG Europe



IG US



HY Europe



HY US



Emerging Markets



View mantenuta in **leggero sovrappeso**. La sovraperformance del debito dei mercati emergenti negli ultimi mesi ha portato a un significativo restringimento degli spread sui titoli obbligazionari dei mercati emergenti, suggerendo che è necessaria una maggiore cautela. Tuttavia, le aspettative di un continuo indebolimento del dollaro statunitense, insieme alla diversificazione del portafoglio da parte degli investitori internazionali, dovrebbero continuare a sostenere questa asset class nel medio termine.

Local Currency



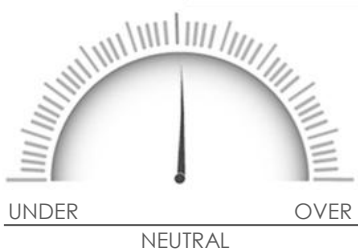
Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



View mantenuta **neutrale**. I metalli preziosi continuano ad essere soggetti a una maggiore volatilità. Fino a quando la volatilità non tornerà a livelli più normali, suggeriamo di mantenere un atteggiamento cauto nei loro confronti. Tuttavia, la nostra visione a medio termine rimane costruttiva: i metalli preziosi hanno ancora margini di crescita e possono continuare a fungere da copertura del portafoglio. Per quanto riguarda le altre materie prime, i metalli industriali e l'energia potrebbero avere ulteriori margini per estendere il loro recente rally.

Precious



Energy



Industrial



Agricultural



Currencies

Dollaro US: view mantenuta **neutrale**. La volatilità sul mercato valutario è in calo, il che suggerisce che le principali coppie di valute sono vicine al loro valore equo. Questo vale anche per il biglietto verde, i cui tassi di cambio rispetto alle altre principali valute sono in linea con i differenziali dei tassi di interesse a breve termine.

Euro: view mantenuta **neutrale** per lo stesso motivo del Dollaro US.

Renminbi cinese: view rivista al rialzo portandola a **neutrale con orientamento rialzista**, allineandola alla raccomandazione per le altre valute dei mercati emergenti.

Valute emergenti: view mantenuta **neutrale con orientamento rialzista**. La recente sovraperformance delle strategie di debito emergente continua a mostrare un forte slancio.

Euro		USD		CNY		Other EM	
------	---	-----	---	-----	---	----------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.