

EI.En.
NEUTRAL (UNCHANGED)

Year to DEC.	Sales EUR m	EBITDA EUR m	Adj. EBIT EUR m	ROS %	ROI %	Net profit m	Adj. Net Profit EUR m	ROE %	D/E at Mkt x	Adj. EPS	DPS	EV/EBITDA x	EV/EBIT x	P/E x	Yield %	Price EUR
2001	27.8	3.9	2.7	9.7%	19.9%	2.3	2.3	5.3%	-0.39	0.51	0.20	12.8	18.4	33.2	1.2%	16.9
2002	54.1	7.0	4.5	8.4%	26.0%	2.1	2.3	4.8%	-0.46	0.50	0.25	5.1	7.9	23.7	2.1%	11.7
2003	68.2	5.5	2.3	3.4%	9.9%	0.6	1.3	1.2%	-0.19	0.29	0.25	11.6	27.5	51.9	1.6%	15.2
2004E	94.6	10.6	6.8	7.2%	22.5%	3.6	2.5	8.3%	-0.08	0.53	0.42	11.4	17.8	47.7	1.7%	25.5
2005E	110.2	13.8	10.2	9.3%	29.6%	4.3	5.1	9.4%	-0.08	1.11	0.50	8.8	12.0	22.9	2.0%	25.5
2006E	121.7	17.2	13.6	11.2%	35.8%	5.9	6.7	12.4%	-0.11	1.44	0.69	7.1	9.0	17.6	2.7%	25.5

- Crescono più delle nostre attese i risultati del primo trimestre: il fatturato si attesta ad EUR25.0m (+32%), con un EBITDA margin che passa dal 7.1% al 10.2% e un EBIT la cui incidenza sul fatturato passa dallo 0.8% al 5.5%.
- A trainare la crescita sono state soprattutto la divisione medicale (+38.7%), con un ottimo andamento dei laser per estetica (+100%), e quella industriale (+37.1%), con un incremento elevato dei laser da taglio (+73.2%).
- Resta sostanzialmente stabile rispetto a fine 2004 la PFN di gruppo, che risulta positiva per EUR8.9m.
- Nonostante i risultati di Q1'05 superiori alle nostre aspettative, manteniamo al momento prudenzialmente invariate le nostre stime, ritenendo di rivederle al rialzo nel caso in cui Q2 mantenesse i medesimi tassi di crescita evidenziati nel primo trimestre dell'esercizio. Ribadiamo quindi la nostra valutazione di EUR23 per EI.En., con rating NEUTRAL confermato.

Price on May 13, 2005

25.5

52-week range

EUR14.85 - 26.99

MIBTEL index

24,018

Abs. Perf. (1,3,12 months)

7,5,66%

Rel. to MIBTEL (1,3,12 months)

8,9,42%

Rel. to DJ Ind (1,3,12 months)

11,12,53%

Share capital (total)

EUR2.4m

Shares outstanding (total)

4.66m

Market capitalisation (total)

117.7

Free float

31.7%

Avg. daily traded volume

6,485

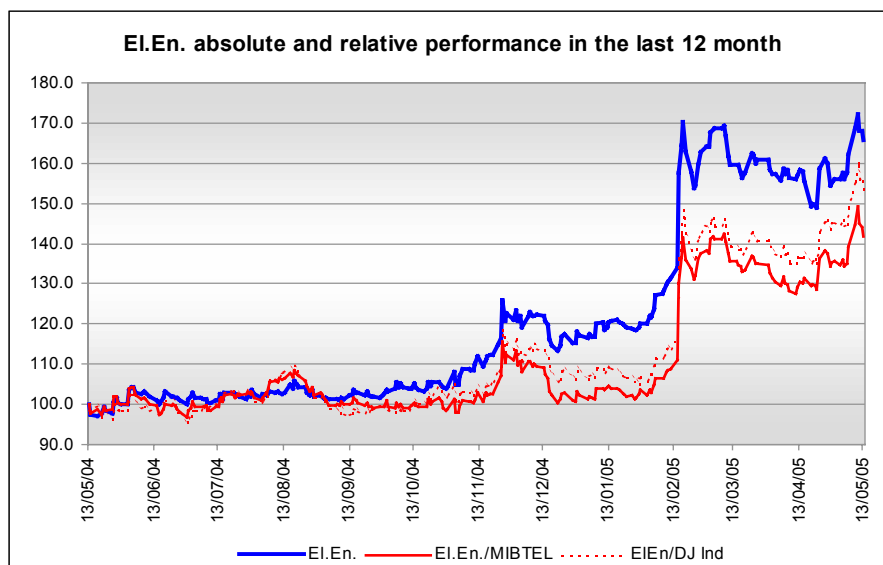
Reuters code

ELN.MI

Bloomberg code

ELN IM

Major shareholders

Mr. A.Cangioli 13.5%
Mrs. B.Bazzocchi 10.5%
Mr. G.Clementi 10.5%
Mr. F.Muzzi 10.5%
MPS 10.0%

RESEARCH DEPARTMENT
Andrea Balloni

+39 02 7216 3991

UPDATE

In forte crescita ricavi e margini di Q1'05

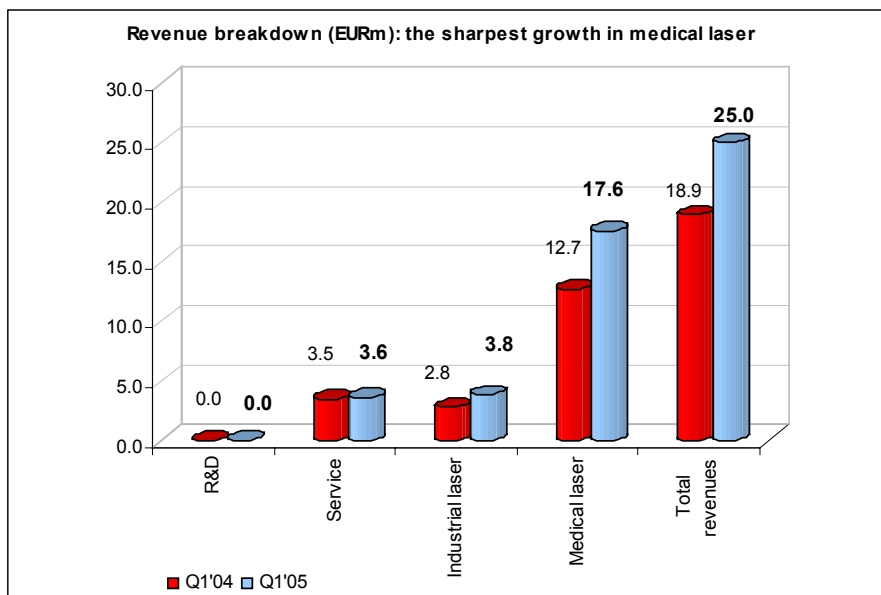
Sono stati decisamente superiori alle nostre attese e in crescita i risultati di El.En., il cui fatturato sul trimestre è cresciuto del 32% ad EUR25m (vs nostre stime di EUR22.9m) e i cui margini a livello di EBITDA, EBIT ed EBT, sono incrementati sia in valore assoluto, che in percentuale sul fatturato.

Risultati di Q1'05 superiori alle attese sia a livello di fatturato, che di margini

EUR m	2005E	2004	Q1'05E	Q1'05	Q1'04
Sales	110.2	94.6	22.9	25.0	18.9
growth	16.5%		20.8%	32.0%	
Change in finished goods	3.4	2.9	1.3	0.6	1.3
Other income	1.8	1.5	0.3	0.3	0.3
Value production	115.3	99.0	24.5	25.9	20.6
Purchases	-45.7	-39.4	-10.1	-10.6	-8.3
Change in row materials	2.1	1.9	0.4	0.7	0.3
Other direct cost	-10.4	-8.9	-2.3	-2.2	-1.9
Gross Margin	61.4	52.6	12.4	13.7	10.7
Other cost and services	-22.9	-19.8	-5.2	-5.2	-4.3
Value added	38.5	32.8	7.3	8.5	6.4
growth	17.2%		14.0%	33.3%	
% on sales	34.9%	34.7%	31.8%	34.1%	33.7%
Labour cost	-24.6	-22.2	-5.2	-6.0	-5.0
EBITDA	13.8	10.6	2.1	2.5	1.4
growth	30.1%		55.1%	88.1%	
% on sales	12.6%	11.3%	9.1%	10.2%	7.1%
Deprec. and amortis.	-4.7	-5.6	-1.2	-1.2	-1.2
EBIT	9.2	5.1	0.9	1.4	0.2
growth	80.3%		n.m.	767.9%	
% on sales	8.3%	5.4%	3.9%	5.5%	0.8%
Net financial charges	0.0	0.0	0.3	0.4	0.3
Adjustment	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Extraordinary items	0.0	3.3	0.0	0.0	0.7
EBT	9.2	8.5	1.3	1.8	1.2
growth	8.5%		5.6%	46.4%	
% on sales	8.4%	9.0%	5.6%	7.1%	6.4%

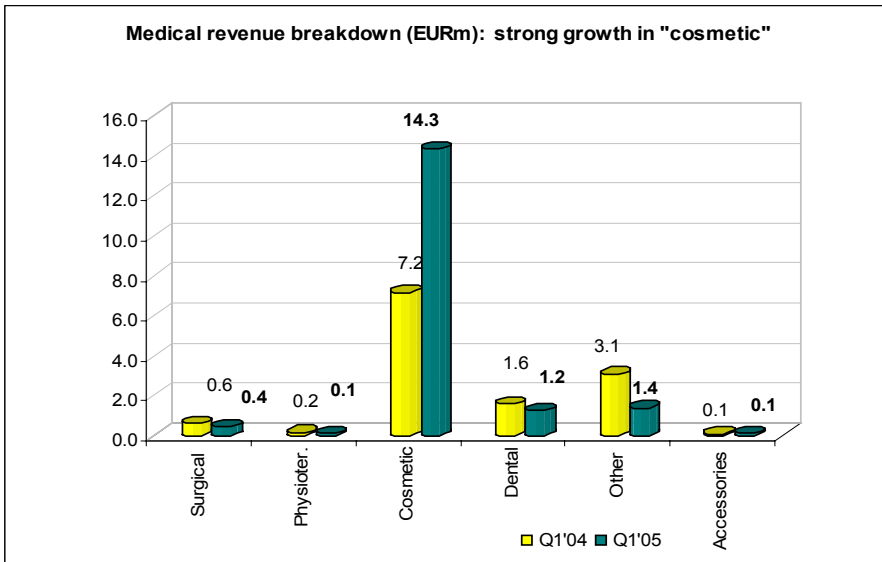
Il fatturato è cresciuto nel trimestre del 32% ad EUR25.0m, più delle nostre attese di EUR22.9m. A trainare la crescita sono state sia la divisione industriale (+37.1%), che la divisione medica (+38.7%), a fronte di un andamento più contenuto dei ricavi da Assistenza e da Ricerca.

Fatturato in crescita del 32%, trainato dal medicale e dall'industriale



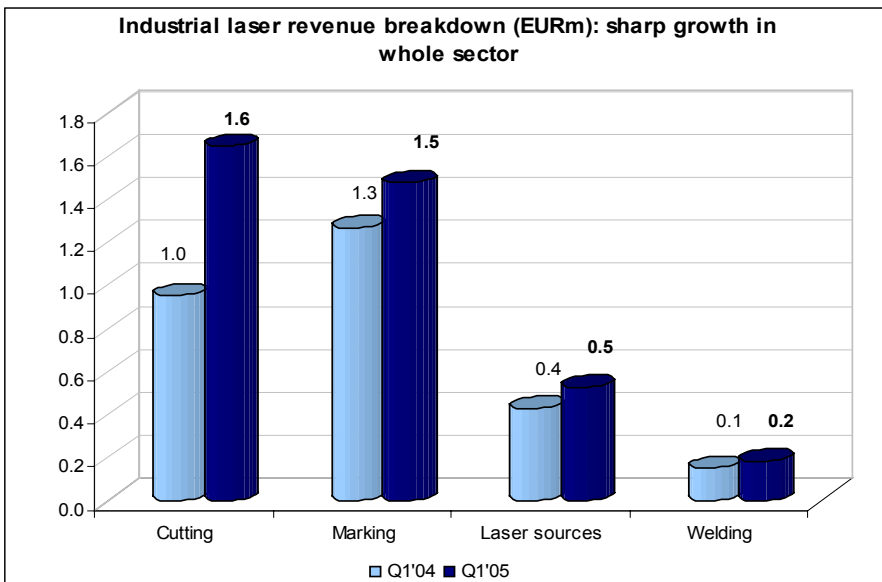
All'interno della divisione medica, la crescita più rilevante in valore assoluto è quella evidenziata dai laser del segmento "estetica" (+100%) che crescono da EUR7.2m ad EUR14.3m, a fronte di una complessiva riduzione delle altre divisioni.

Tra i laser medicali, la divisione estetica è quella in maggior crescita



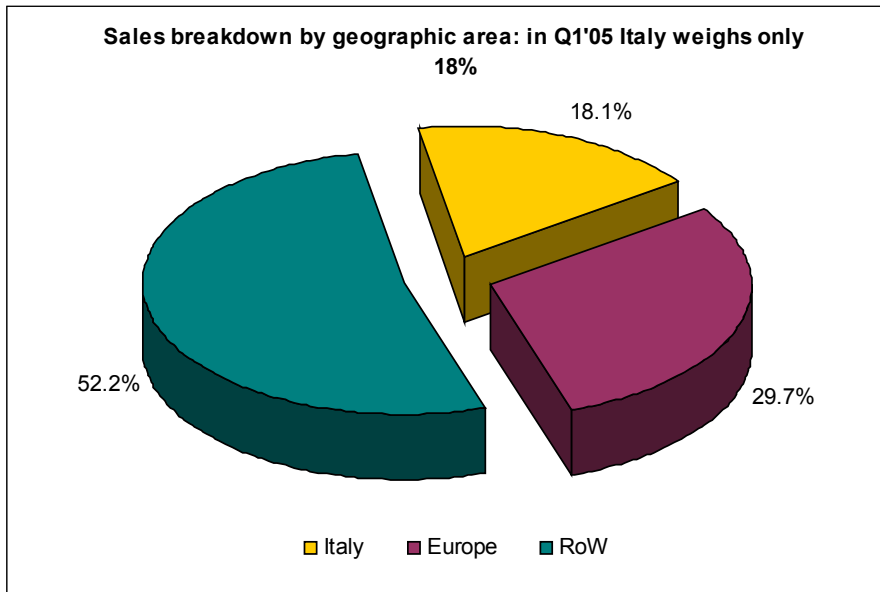
Tra i laser industriali risultano in crescita a doppia cifra tutti i segmenti, con particolare riferimento ai laser da taglio che, con una crescita del 73%, proseguono il positivo trend evidenziato nel corso del 2004.

Sono tutti in crescita i segmenti della divisione industriale



Da un punto di vista geografico, acquistano sempre più importanza le vendite realizzate fuori dall'Europa (in modo particolare in Nord America), che in Q1'05 pesano per il 52.2% del fatturato, a fronte di appena il 18.1% rappresentato dalle vendite sul territorio italiano (che rispetto a Q1'04 ha evidenziato una flessione del 6.6%).

Pesa sempre meno il fatturato generato in Italia



Dal punto di vista della redditività, sono stati in buon miglioramento anche i margini: a fronte di una flessione del gross margin (dal 56.3% al 54.8%) legata ad una diversa dinamica del magazzino rispetto a Q1'04, l'EBITDA cresce dell'88.1% ad EUR2.5m, con un aumento dell'incidenza dal 7.1% al 10.2%. I miglioramenti di questi margini sono legati principalmente al buon andamento di Cynosure, la cui redditività e la cui crescita del giro d'affari sono più elevate di quelle medie del gruppo; alla base del miglioramento dell'EBITDA, nonostante la flessione del gross margin, è la minore incidenza dei costi fissi, tra cui in modo particolare del costo del lavoro (dal 26.6% al 23.9%).

In forte crescita l'EBITDA margin (dal 7.1% al 10.2%), trainato dalla maggiore redditività e crescita di Cynosure

A livello di EBIT, che passa da EUR0.2m ad EUR1.4m, segnaliamo un incremento del ROS dallo 0.8% al 5.5% imputabile, oltre che ai miglioramenti a livello di EBITDA, alla flessione del 2.7% degli ammortamenti

Migliora il ROS, grazie anche ad ammortamenti in flessione del 2.7%

A livello di utile ante imposte, il primo trimestre evidenzia una crescita da EUR1.2m ad EUR1.8m nonostante il venire meno dei proventi straordinari presenti nel primo trimestre (EUR0.7m).

In crescita del 46% l'EBT

Da un punto di vista della struttura finanziaria, la PFN del gruppo resta positiva e sostanzialmente invariata rispetto a quella di fine 2004, attestandosi intorno ad EUR8.9m; la generazione di cassa del trimestre, pari a circa EUR2.8m, risulta assorbita da circa EUR1.3m di investimenti e per la parte restante da un incremento del circolante legato alla forte espansione del giro d'affari.

Sostanzialmente invariata la struttura finanziaria: PFN positiva ad EUR8.9

Manteniamo prudenzialmente invariate le nostre stime

Nonostante i risultati superiori alle nostre attese, manteniamo prudenzialmente invariate le nostre stime per la fine dell'esercizio, che prevedono una crescita del fatturato del 16.5% ad EUR110.2m, un EBITDA ad EUR13.8m (+30.3%), con un EBITDA margin al 12.6% (vs 11.2% del 2004) ed un EBIT in crescita ad EUR9.2m, con un ROS che ci attendiamo in aumento dal 5.3% all'8.3%. Riteniamo di rivedere al rialzo le nostre stime nel momento in cui anche Q2'05 dovesse evidenziare un tasso di crescita in linea con quanto evidenziato nel primo trimestre e quindi ancora superiore alle nostre attese.

Manteniamo quindi invariato al momento il nostro target ad EUR23, con un rating **NEUTRAL** confermato.

Manteniamo prudenzialmente invariate le nostre stime; confermiamo il target ad EUR23, con rating NEUTRAL

FINANCIALS

Balance sheet

EURm	2000	2001	2002	2003	2004	2005E	2006E	2007E
Intangible asset	1.5	1.7	8.2	7.9	10.7	9.5	8.5	7.6
Technical asset	3.7	3.7	6.2	7.3	8.6	9.4	10.4	11.3
Financial asset	1.1	0.8	1.0	1.8	1.7	2.0	2.0	2.0
Net fixed capital	6.3	6.2	15.4	17.1	20.9	20.9	20.8	20.9
Inventories	6.7	9.1	14.8	20.0	25.3	29.3	31.7	33.8
receivable	7.2	8.4	15.8	16.0	22.0	25.6	28.3	30.5
Other receivable	1.9	3.5	3.2	4.8	6.1	7.1	7.8	8.4
Trade payables	-6.1	-6.2	-11.9	-11.7	-15.9	-18.5	-20.4	-22.1
Other non-financial liabilities	-1.6	-2.0	-6.8	-5.8	-10.2	-11.9	-13.1	-14.1
Provisions	-1.3	-1.4	-2.6	-2.7	-3.3	-4.4	-4.8	-5.2
Working capital	6.9	11.4	12.6	20.6	23.9	27.3	29.5	31.4
Pension provision	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-1.7	-1.9	-1.9	-2.0
Net Working capital	6.3	10.7	11.6	19.5	22.2	25.4	27.6	29.5
NIC	12.6	16.9	27.0	36.6	43.2	46.3	48.4	50.3
ST financial debt	0.4	0.4	0.9	2.1	4.0	2	2	2
M/LT financial debt	3.0	2.2	1.9	1.8	2.6	1.9	1.9	1.9
Cash and deposit	-35.9	-32.5	-27.1	-16.8	-15.3	-13.0	-16.2	-20.3
Treasury stock	0.0	0.0	-0.4	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
NFP	-32.4	-29.9	-24.7	-13.3	-9.1	-9.5	-12.7	-16.8
Shareholders' equity	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6
Reserves	41.3	42.7	43.2	41.8	44.1	46.5	50.1	54.1
Group equity	43.7	45.0	45.6	44.2	46.7	49.1	52.7	56.7
Minorities	1.3	1.7	6.2	5.7	5.5	6.8	8.4	10.5
Net Equity	45.0	46.8	51.8	49.9	52.3	55.8	61.1	67.2
Total capital	12.6	16.9	27.0	36.6	43.2	46.3	48.4	50.3

Profit & loss account

EUR m	2000	2001	2002	2003	2004	2005E	2006E	2007E
Sales	26.0	27.8	54.1	68.2	94.6	110.2	121.7	131.5
growth	8.7%	7.3%	94.4%	26.0%	38.7%	16.5%	10.5%	8.0%
Change in finished goods	1.4	1.5	0.4	3.7	2.9	3.4	3.8	4.1
Other income	0.1	0.2	0.5	1.1	1.5	1.8	1.9	2.1
Value of production	27.5	29.5	55.0	72.9	99.0	115.3	127.4	137.7
Purchases	-11.2	-14.0	-22.8	-30.7	-39.4	-45.7	-50.5	-54.6
Change in raw materials	1.2	1.1	1.1	2.3	1.8	2.1	2.3	2.5
Other direct cost	-3.2	-3.1	-5.8	-6.9	-8.9	-10.4	-11.4	-12.4
Gross Margin	14.3	13.5	27.4	37.7	52.5	61.4	67.8	73.3
Other cost and services	-3.4	-5.3	-9.4	-14.2	-19.7	-22.9	-25.1	-27.1
Value added	10.9	8.2	18.1	23.5	32.8	38.5	42.7	46.2
growth	4.5%	-24.6%	119.1%	30.1%	39.7%	17.2%	11.1%	8.0%
% on sales	42.1%	29.6%	33.4%	34.4%	34.7%	34.9%	35.1%	35.1%
Labour cost	-3.3	-4.3	-11.0	-18.0	-22.2	-24.6	-25.5	-26.2
growth	6.9%	31.7%	153.3%	63.1%	23.6%	10.9%	3.6%	2.8%
% on sales	-12.7%	-15.6%	-20.3%	-26.3%	-23.5%	-22.3%	-20.9%	-19.9%
EBITDA	7.6	3.9	7.0	5.5	10.6	13.8	17.2	20.0
growth	3.4%	-48.9%	80.9%	-21.6%	92.3%	30.3%	24.5%	15.8%
% on sales	29.4%	14.0%	13.0%	8.1%	11.2%	12.6%	14.2%	15.2%
Deprec./amortis./provision	-1.4	-1.2	-2.5	-3.2	-3.8	-3.6	-3.7	-3.8
% on sales	-5.3%	-4.3%	-4.6%	-4.7%	-4.1%	-3.3%	-3.0%	-2.9%
EBIT adj	6.3	2.7	4.5	2.3	6.8	10.2	13.6	16.2
growth	-8.6%	-56.8%	68.0%	-48.7%	191.9%	50.5%	32.9%	19.2%
% on sales	24.1%	9.7%	8.4%	3.4%	7.2%	9.3%	11.2%	12.3%
Goodwill	0.0	-0.1	-0.6	-0.9	-1.7	-1.1	-0.9	-0.8
EBIT	6.3	2.6	4.0	1.4	5.1	9.2	12.6	15.4
growth	-8.6%	-58.5%	53.1%	-64.7%	260.9%	81.4%	38.0%	21.5%
% on sales	24.1%	9.3%	7.3%	2.1%	5.3%	8.3%	10.4%	11.7%
Net financial charges	0.2	1.2	1.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
Adjustment	0.1	0.0	0.2	0.5	0.1	0	0	0
Extraordinary items	0.0	0.0	0.4	0.1	3.3	0	0	0
EBT	6.5	3.8	5.5	2.2	8.5	9.2	12.7	15.4
Taxes	-2.9	-1.2	-2.7	-1.6	-3.0	-3.7	-5.1	-6.2
Gros Net profit	3.5	2.6	2.9	0.6	5.5	5.5	7.6	9.2
Minorities	-0.5	-0.4	-0.7	0.0	-1.8	-1.2	-1.7	-2.0
Net profit of the group	3.0	2.3	2.1	0.6	3.6	4.3	5.9	7.2

Direzione Finanza

Cash flow

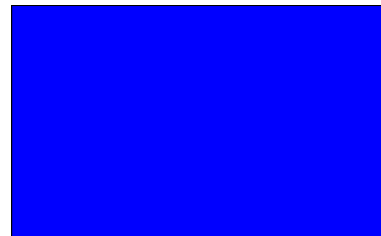
EUR m	2000	2001	2002	2003	2004	2005E	2006E	2007E
Initial NFP	1.1	32.4	29.9	24.7	13.3	9.1	9.3	12.4
Change in scope of consolidation								
Net income/loss	3.5	2.6	2.9	0.6	5.5	5.5	7.6	9.2
Depreciation & Amortization	0.9	1.1	2.7	3.4	4.8	4.0	3.9	3.9
(Gains)/Losses on sales of long term assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(Upward adj.)/writedowns of long term assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in working capital	-4.3	-4.6	-1.2	-8.1	-3.3	-3.4	-2.2	-1.9
Net change in reserve for empl.term.indemn.	0.1	0.1	0.3	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1
Transection adjustments and other changes	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
Cash flows from operating activities	0.2	-0.7	4.6	-3.7	7.6	6.3	9.4	11.3
Long-term investments:								
intangible assets	-1.9	-0.7	-7.7	-1.2	-5.5	-0.6	-0.6	-0.6
goodwill	0.0	-0.5	-6.9	-1.1	-3.7	0.0	0.0	0.0
other investments	-1.9	-0.1	-0.8	-0.1	-1.8	-0.6	-0.6	-0.6
fixed assets	-0.8	-0.6	-4.0	-3.2	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
other long-term investments	-0.1	0.3	-0.2	-0.9	0.2	-0.3	0.0	0.0
Proceeds from sale of long term assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flows from investing activities	-2.7	-1.0	-11.9	-5.3	-8.7	-4.2	-3.9	-3.9
FREE CASH FLOW	-2.5	-1.7	-7.3	-9.0	-1.0	2.1	5.5	7.3
Capital increases	34.5	0.0	3.1	-1.3	-2.0	0.0	0.0	0.0
Contribution by shareholders	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital grants	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flows from financings activities	34.5	0.0	3.1	-1.3	-2.0	0.0	0.0	0.0
Dividends	-0.7	-0.9	-0.9	-1.1	-1.1	-2.0	-2.3	-3.2
Other adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in net Financial position	31.4	-2.6	-5.2	-11.4	-4.2	0.2	3.2	4.1
Final NFP	32.4	29.9	24.7	13.3	9.1	9.3	12.4	16.6

Ratios

	2000	2001	2002	2003	2004	2005E	2006E	2007E
EBITDA margin	29.4%	14.0%	13.0%	8.1%	11.2%	12.6%	14.2%	15.2%
ROS adj	24.1%	9.7%	8.4%	3.4%	7.2%	9.3%	11.2%	12.3%
ROS	24.1%	9.3%	7.3%	2.1%	5.3%	8.3%	10.4%	11.7%
ROE	48.6%	5.3%	4.8%	1.2%	8.3%	9.4%	12.4%	14.2%
ROI	73.3%	19.9%	26.0%	9.9%	22.5%	29.6%	35.8%	39.6%
ROCE	41.2%	10.3%	12.7%	2.7%	10.8%	15.5%	19.5%	22.1%
D/E	-0.72	-0.64	-0.48	-0.27	-0.17	-0.17	-0.21	-0.25
D/MKT cap	-0.32	-0.39	-0.46	-0.19	-0.08	-0.08	-0.11	-0.14

Valuation

	2000	2001	2002	2003	2004	2005E	2006E	2007E
EV	70.9	49.8	35.7	64.0	120.8	122.3	121.8	120.5
EV/sales	2.73	1.79	0.66	0.94	1.28	1.11	1.00	0.92
EV/EBITDA	9.3	12.8	5.1	11.6	11.4	8.8	7.1	6.0
EV/EBITadj	11.3	18.4	7.9	27.5	17.8	12.0	9.0	7.4
EV/EBIT	11.3	19.2	9.0	45.7	23.9	13.3	9.6	7.8
P/E	33.7	34.1	25.4	125.9	32.3	27.3	19.8	16.3
P/E adj	33.9	33.2	23.7	51.9	47.7	22.9	17.6	15.0
P/CF	23.1	21.7	10.4	15.0	12.2	13.1	11.2	10.0
P/CF adj	23.3	22.8	14.3	24.2	41.1	15.7	12.8	11.1
P/Book	2.32	1.72	1.19	1.58	2.52	2.40	2.23	2.07



Direzione Finanza

RASBANK SpA

Telefono 02.7216.2872 - Telefax 02.8692463

Sede legale ed amministrativa: Piazza Ercolea, 15 – 20122 Milano (MI)

Codice Fiscale, Partita IVA, Tribunale di Milano Iscrizione al Registro delle Imprese n. 09733300157

Capitale sociale: EUR 95.000.000 (i.v.)

Capogruppo del Gruppo Rasbank, iscritta all'Albo delle Banche e dei Gruppi Bancari, Società rientrante nell'area di consolidamento del bilancio del Gruppo RAS

Codice ABI 3589 - Bank Identification Code BKRAITMM

Sito internet <http://www.rasbank.it/> Sezione clienti istituzionali – studi e ricerche

OPERATIONS CONTACTS

<i>Institutional Equity Desk</i>	+39 02 80679
<i>Institutional Bond Desk</i>	+39 02 80678
<i>Retail Capital Markets</i>	+39 02 806069

RESEARCH DEPARTMENT

Guglielmo Marco Opipa *Head of Research* +39 02 7216 2746

Equity Analysts

Floriana Amari	<i>Insurance / Financial Services</i>	+39 02 7216 4061
Andrea Balloni	<i>Media / P&H Goods / T&L / Industrial</i>	+39 02 7216 3991
Oriana Cardani	<i>Telecoms / Media / Ind. / Fin.</i>	+39 02 7216 5730
Gabriele Ciotti	<i>Banks</i>	+39 02 7216 2362
Gabriele Gambarova	<i>Auto / Ind. / Tec. / Cons. / O&G. / HC</i>	+39 02 7216 2102
Luigi Monica	<i>P&H Goods / Industrial / Retail</i>	+39 02 7216 5832
Giuseppe Rebuzzini	<i>O&G / Utilities</i>	+39 02 7216 4080

Technical Analysts

Paola Carapelli	+39 02 7216 4040
Amedeo Cocca	+39 02 7216 2838

Economists

Francesca Pini	+39 02 7216 4064
Matteo Radaelli	+39 02 7216 4831

Research Assistants

Aldo Bertinelli	<i>Editing</i>	+39 02 7216 5732
Carla Castellani	<i>Translations</i>	+39 02 7216 4146
Stefania Pasinetti	<i>Secretary</i>	+39 02 7216 4562

RASBANK dichiara di avere un proprio specifico interesse riguardo agli emittenti (e indirettamente alle società controllanti o controllate), agli strumenti finanziari e alle operazioni oggetto dello Studio in quanto svolge il ruolo di specialista per il titolo EI.En. S.p.A.. Le informazioni contenute nel presente Studio provengono dalle Società oggetto di analisi o da altre fonti ritenute attendibili e si riferiscono all'ultimo documento contabile ufficiale disponibile. Lo Studio è divulgato a solo scopo informativo; esso non costituisce parte e non può in alcun modo essere considerato come offerta di vendita o di sottoscrizione o di scambio, o come sollecitazione di qualsiasi genere all'acquisto, alla sottoscrizione o allo scambio di strumenti finanziari o in genere all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari. RASBANK non è responsabile degli effetti derivanti dall'utilizzo dello Studio. Le informazioni rese disponibili attraverso lo Studio non devono essere infatti intese come una raccomandazione o un invito di RASBANK a compiere una particolare transazione o come suggerimento a porre in essere una determinata operazione. Ciascun investitore dovrà formarsi un proprio autonomo convincimento in merito all'opportunità di effettuare investimenti e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, su detto Studio, bensì dovrà consultare anche altri Studi messi a disposizione da altri Uffici Analisi. In particolare RASBANK, considerato anche che i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri, non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento degli obiettivi di investimento né assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze dei dati riportati e/o elaborati nello Studio. Ogni opinione espressa può essere soggetta a cambiamenti e modifiche senza preavviso. Costituiscono canali di diffusione la posta cartacea, la posta elettronica ed il sito internet al quale è consentito l'accesso ai soli clienti istituzionali muniti di codice identificativo e password. Il presente Studio non è destinato e non dovrà essere in alcun modo trasmesso o comunque distribuito negli Stati Uniti, in Canada, in Australia ed in Giappone, e neppure in qualsiasi altro Paese nel quale la diffusione sia consentita solo previa autorizzazione da parte delle competenti autorità.

RASBANK si è dotata di procedure interne idonee a garantire l'indipendenza dei propri analisti.

RASBANK intende dare continuità alla copertura dei titoli oggetto di Studio ed intende produrre nuove analisi degli stessi in occasione della diffusione dell'informativa contabile periodica e dei principali eventi societari ritenuti rilevanti.

E' vietata la rielaborazione e/o la riproduzione e/o la diffusione, anche parziale, dello Studio, senza previo consenso scritto di RASBANK.

