

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Le rassicurazioni riguardo al prosieguo di un atteggiamento accomodante della Fed hanno dato ulteriore sostegno ai mercati azionari; tutto ciò si inserisce in un clima improntato alla propensione al rischio alimentata da una stagione dei risultati societari nuovamente incoraggiante, con molti gruppi che hanno rilasciato anche outlook positivi per il trimestre in corso. In tale contesto i listini europei hanno registrato nuovi importanti massimi di periodo mentre Wall Street ha rinnovato livelli storici, con il Nasdaq che ha archiviato ieri la nona seduta consecutiva in guadagno, la miglior serie positiva dallo scorso anno. Non mancano però le prese di profitto fisiologiche, visti i livelli raggiunti: debolezza ha caratterizzato stamani le Piazze asiatiche, con gli investitori preoccupati anche per l'aumento dei contagi, oltre che cauti in attesa dei nuovi dati occupazionali negli Stati Uniti di oggi.

Notizie societarie

BANCA MPS: posticipa la ricapitalizzazione prospettica	2
BANCO BPM: aggiornamento del piano industriale al 2024	2
CNH Industrial: risultati trimestrali e aggiornamento guidance	2
ENEL: risultati dei primi 9 mesi e conferma delle guidance	2
LEONARDO: risultati in linea con le attese nei primi 9 mesi	2
PRYSMIAN: importante nuovo contratto USA	2
TELECOM ITALIA: precisazione della Società in merito alle indiscrezioni di stampa	2
CREDIT SUISSE: trimestrale sopra le attese e nuova strategia per i prossimi esercizi	3
SOCIETE GENERALE: risultati sopra le attese nel 3° trimestre	3
TELEFONICA: ricavi e utile operativo sopra le attese ma deludono ancora le attività in Spagna	4
IBM: completato lo spin-off di Kyndryl	4
QUALCOMM: trimestrale sopra le attese	4
MODERNA: trimestrale sotto le stime e ridotte le previsioni sui ricavi dell'intero anno del vaccino anti-COVID	5

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	27.522	0,53	23,79
FTSE 100	7.280	0,43	12,68
Xetra DAX	16.030	0,44	16,84
CAC 40	6.988	0,53	25,87
Ibex 35	9.039	0,10	11,96
Dow Jones	36.124	-0,09	18,03
Nasdaq	15.940	0,81	23,68
Nikkei 225	29.612	-0,61	7,90

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

5 novembre 2021 - 10:38 CET

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

5 novembre 2021 - 10:48 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

Banca Popolare Emilia Romagna

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

BANCA MPS: posticipa la ricapitalizzazione prospettica

La Banca senese ha spostato il fabbisogno di capitale prospettico al 2023 dopo aver azzerato quello stimato a un anno (30 settembre 2022) grazie ad una posizione patrimoniale che beneficia dei positivi risultati dei primi 9 mesi, chiusi con un utile di 388 milioni, e del positivo andamento atteso per il 2021.

BANCO BPM: aggiornamento del piano industriale al 2024

La Banca punta a una crescita dell'utile a oltre 1 miliardo di euro al 2024 con una redditività sostenuta dallo sviluppo nel risparmio gestito e del business assicurativo, che l'Istituto prevede di internalizzare. Nel nuovo piano industriale al 2024 l'Istituto punta anche ad una rilevante remunerazione per gli azionisti, stimando un *dividend payout* del 40% nell'arco del periodo. I ricavi sono previsti a 4,6 miliardi a fine piano, con un Cagr tra il 2020 e il 2024 del 2,4%.

CNH Industrial: risultati trimestrali e aggiornamento guidance

La Società ha chiuso il 3° trimestre 2021 con un utile operativo quasi raddoppiato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, sopra le attese di consenso; ha però aggiornato la guidance sul 2021 che diventa più cauta rispetto a quella fornita precedentemente. Per il 2021 CNH Industrial stima ricavi nella parte bassa del range +24% e +28% a/a e un free cash flow attorno a 1 miliardo di dollari. Il produttore di macchinari agricoli, di attrezzature per costruzioni e di veicoli commerciali Iveco, ha registrato nel 3° trimestre un EBIT rettificato di 469 milioni di dollari rispetto ai 238 milioni dell'anno precedente, ricavi a 7,54 miliardi circa +23% a/a e un utile netto rettificato a 496 milioni di dollari dai 156 milioni precedenti.

ENEL: risultati dei primi 9 mesi e conferma delle guidance

La Società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un risultato netto ordinario di 3,28 mld di euro, in contrazione dell'8,5% rispetto allo stesso periodo del 2020 su ricavi pari a 57,9 mld, in aumento del 17,1%. Il calo della redditività è attribuito a eventi non ricorrenti, come la modifica dello sconto energia in Spagna ed altri oneri nella divisione Infrastrutture e Reti e nella Generazione Termoelettrica e Trading. Il CFO Alberto De Paoli ha confermato la guidance per l'anno ed ha dichiarato di aspettarsi di chiudere l'operazione Open Fiber nel quarto trimestre.

LEONARDO: risultati in linea con le attese nei primi 9 mesi

Il Gruppo della difesa ha chiuso i primi 9 mesi del 2021 con ricavi in crescita del 6% a 9,6 miliardi e ordini per 9,3 miliardi (+9%). I risultati sono superiori ai livelli pre-pandemici e consentono al management di confermare la guidance per l'anno in corso e di guardare con fiducia al medio-lungo periodo. Il Gruppo ha precisato però che i problemi del segmento Aerostrutture permangono e che la divisione dovrebbe raggiungere il *break-even* a fine 2025.

PRYSMIAN: importante nuovo contratto USA

La Società si è aggiudicata un progetto da 630 milioni di euro per la fornitura e il posizionamento di un cavo sottomarino in USA relativo al progetto Dominion Energy, il più grande mai assegnato nel Paese con questa tecnologia.

TELECOM ITALIA: precisazione della Società in merito alle indiscrezioni di stampa

La Società ha precisato, in un comunicato, che il tema dell'assetto societario della rete fissa di telecomunicazioni non è stato oggetto di discussione da parte del CdA "né tanto meno sono state prese decisioni al riguardo". La nota fa riferimento alle indiscrezioni di stampa secondo cui

Tim sarebbe pronta a rinunciare al controllo della rete per superare la fase di stasi in cui si trova e cercare un accordo con Open Fiber.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Tenaris	10,34	6,26	5,65	4,99
Telecom Italia	0,33	4,49	184,44	134,87
Moncler	66,28	4,08	0,92	0,65
Intesa Sanpaolo	2,46	-1,82	94,76	103,52
Banco BPM	2,76	-1,29	20,54	13,00
Unipol Gruppo	4,99	-1,13	2,25	3,36

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

Europa

CREDIT SUISSE: trimestrale sopra le attese e nuova strategia per i prossimi esercizi

Credit Suisse ha rilasciato i risultati del 3° trimestre che hanno evidenziato un utile netto pari a 434 mln di franchi svizzeri, in calo rispetto ai 546 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio, ma al di sopra dei 258 mln stimati dal consenso. I ricavi complessivi si sono attestati a 5,44 mld di franchi, in crescita su base annua del 4,6%, superando anche le stime di mercato ferme a 5 mld di franchi. In particolare, i ricavi da interesse sono risultati sostanzialmente in linea con le attese degli analisti, pari a 1,42 mld di franchi, mentre hanno sorpreso al rialzo i ricavi da commissioni, con un valore pari a 3,24 mld contro 2,93 mld del consenso. Credit Suisse ha anche registrato introiti derivanti dall'attività di trading migliori delle stime di mercato, con un valore pari a 618 mln di franchi contro 259 mln del consenso. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 è stato pari al 14,4% rispetto al 13% dell'analogo periodo 2020 e al 13,77% indicato dagli analisti. Ben sotto le attese anche il coefficiente *cost-income*, pari al 64,54% rispetto all'82,2% stimato dal mercato. Il Gruppo finanziario svizzero ha anche delineato una nuova strategia per i prossimi anni; in particolare, l'Istituto di credito uscirà dalle attività di *prime brokerage* e sposterà il proprio focus dall'investment banking alle attività di gestione patrimoniale. L'obiettivo di tale strategia è quello di ridurre l'esposizione della Società al rischio di mercato. A partire dal prossimo gennaio, Credit Suisse semplificherà la propria struttura in sole 4 divisioni, raggruppando tutti i business di Investment Banking, Wealth Management e Asset Management in un'unica unità. Per quanto riguarda gli obiettivi di bilancio, il Gruppo stima un ritorno sul capitale netto tangibile di oltre il 10% entro il 2024.

SOCIETE GENERALE: risultati sopra le attese nel 3° trimestre

Trimestrale sopra le attese per Société Générale che ha beneficiato ancora dell'andamento positivo del trading sull'azionario e dei minori accantonamenti per rischi su crediti. L'utile netto si è, così, attestato a 1,6 mld di euro, in forte crescita rispetto a 862 mln di euro dell'analogo periodo 2020 e al di sopra di quanto stimato dal consenso, 1,05 mld di euro. I ricavi complessivi sono cresciuti su base annua del 14,9% a 6,67 mld di euro, anch'essi al di sopra di quanto atteso dal mercato e pari a 5,86 mld di euro, con il risultato delle attività di Global Markets che è stato pari a 1,34 mld (+8,3% a/a) contro 1,19 mld di euro degli analisti: il trading sull'azionario ha generato ricavi pari a 814 mln di euro (+53,3% a/a) superando le attese di mercato ferme a 647 mln e bilanciando la debolezza registrata nel trading su reddito fisso, valute e commodity i cui ricavi sono calati su base annua del 33,2% a 380 mln di euro contro 460 mln del consenso. A livello di singole divisioni, i ricavi delle attività di Retail banking in Francia hanno generato ricavi pari a 1,97 mld di euro (+7,6% a/a) contro 1,85 mld del consenso, mentre quelli delle attività internazionali sono stati pari a 2,10 mld (+11,4%) contro 1,94 mld degli analisti. Gli accantonamenti per rischi su crediti sono stati pari a 196 mln di euro contro 518 mln dell'analogo periodo 2020 e i 325 mln indicati dal mercato. Il Gruppo ha proseguito nell'attenta politica di

contenimento dei costi portando il rapporto *cost-income* al 62,5%, in miglioramento rispetto al 65,85% del 3° trimestre 2020 e al 65,6% del 2° trimestre di quest'anno e al di sotto di quanto stimato dal consenso (69,79%). Infine, Société Générale ha confermato una solidità patrimoniale con il coefficiente CET1 al 13,42% contro il 13,28% indicato dal mercato e al 12,9% dello stesso periodo del precedente esercizio.

TELEFONICA: ricavi e utile operativo sopra le attese ma deludono ancora le attività in Spagna

Ricavi e utile operativo sopra le attese per Telefonica a chiusura del 3° trimestre, anche se per quanto riguarda il primo, il Gruppo ha registrato una contrazione su base annua. I ricavi complessivi sono stati pari a 9,29 mld di euro, in contrazione rispetto ai 10,46 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, attestandosi però al di sopra di quanto atteso dal mercato (8,88 mld). Telefonica ha registrato ricavi al di sopra delle stime in tutti i principali mercati in cui opera: in Spagna, il risultato è stato pari a 3,11 mld di euro (vs 3,08 mld del consenso), in Germania pari a 1,96 mld di euro (vs 1,91 mld del consenso), in Brasile pari a 1,79 mld di euro (vs 1,78 mld del consenso) e infine nell'area latino americana il dato è stato pari a 2,12 mld di euro (vs 1,88 mld del consenso). In termini operativi, l'OIBDA (Operating Income Before Depreciation and Amortization) ha registrato un deciso incremento su base annua (+39,7%) a 3,73 mld di euro, superando anche in questo caso quanto indicato dal consenso pari a 3,33 mld; nel mercato nazionale spagnolo, il Gruppo continua a risentire dell'elevata concorrenza da parte di altri operatori che continua a condizionare la redditività, con l'OIBDA che ha registrato un calo su base annua dell'8,9% a 1,18 mld di euro, disattendendo le stime degli analisti pari a 1,23 mld di euro. Telefonica è riuscita, comunque, a ridurre la posizione finanziaria netta, grazie al prosieguo della politica di alienazione di asset non più strategici. Infine, il Gruppo ha confermato gli obiettivi finanziari per l'intero esercizio, con i ricavi e il risultato operativo che sono attesi con un andamento stabile o in moderata crescita.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Deutsche Post	57,45	2,96	2,55	2,81
Asml Holding	725,00	2,49	0,73	0,87
Industria De Diseno Textil	32,19	2,22	9,71	7,32
Telefonica	3,66	-2,35	18,15	16,95
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	6,04	-2,31	26,16	43,50
Banco Santander	3,24	-2,19	125,66	76,66

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

USA

IBM: completato lo spin-off di Kyndryl

IBM ha annunciato di aver completato la separazione della sua attività di servizi di infrastruttura gestita da Kyndryl: in tal modo, gli azionisti IBM riceveranno un'azione ordinaria Kyndryl ogni cinque azioni ordinarie IBM detenute alla data dello scorso 25 ottobre. Dopo l'operazione il Gruppo tecnologico statunitense manterrà una partecipazione pari al 9,9% in Kyndryl, che verrà quotata sul mercato.

QUALCOMM: trimestrale sopra le attese

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con risultati superiori alle attese, guidata da un aumento delle vendite dei chip per smartphone del 56% su base annua, nonostante la carenza globale di semiconduttori. L'EPS rettificato è stato pari a 2,55 dollari, in aumento del 76% a/a, contro i 2,26 dollari stimati dal consenso. I ricavi rettificati si sono attestati a 9,3 mld di dollari, in crescita del

43% e superiori alle attese di 8,86 mld. Per il quarto trimestre il gruppo stima ricavi per 10-10,8 mld, contro i 9,68 mld del consenso.

MODERNA: trimestrale sotto le stime e ridotte le previsioni sui ricavi dell'intero anno del vaccino anti-COVID

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con risultati sotto le stime e ha tagliato le previsioni sui ricavi del vaccino anti COVID per il 2021. L'EPS si è attestato a 7,70 dollari, contro attese di 9,05 dollari, e i ricavi sono stati pari a 4,97 mld, rispetto a un consenso di 6,21 mld. Moderna ora stima ricavi per 15-18 mld di dollari dai vaccini nel 2021, contro la precedente stima di 20 mld; la riduzione è imputabile anche allo slittamento di numerose consegne all'inizio del 2022 per dare priorità alle consegne ai paesi a basso reddito tramite Covax, il programma sostenuto dalle Nazioni Unite. Per il 2022, le stime sui ricavi sono comprese tra una forchetta di 17 - 22 mld di dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Merck & Co.	90,54	2,10	3,42	3,74
Nike -Cl B	175,44	1,70	1,38	1,75
McDonald's	253,46	1,22	0,93	0,86
Dow	57,17	-3,18	2,17	1,78
Goldman Sachs Group	408,07	-2,35	0,69	0,60
Travelers Cos	156,50	-2,34	0,54	0,50

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 *
Qualcomm	156,11	12,73	4,54	2,76
Nvidia	298,01	12,04	9,27	6,48
Ansys	409,97	6,52	0,19	0,14
Dollar Tree	108,07	-4,59	2,30	1,71
Liberty Global- C	28,11	-4,45	0,65	0,62
Liberty Global -A	28,08	-4,23	0,40	0,39

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 SpA, 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, Refinitiv).

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, Refinitiv, 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 dalla Direzione Studi e Ricerche 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 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.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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 – facendo riferimento a 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, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del 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. (<https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

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 Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Thomas Viola