

**Flash Azioni**
**Notizie sui mercati**

Mercati azionari nuovamente cauti nella seduta di ieri, in attesa di nuovi spunti e caratterizzati da una prevalenza di realizzi dopo i guadagni delle precedenti giornate. Wall Street chiude in modo contrastato, anche se i principali indici restano su livelli storici dopo nuove indicazioni positive dalle trimestrali societarie che forniscono un quadro migliore delle attese rispetto a quanto rilasciato in avvio di *reporting season*. Gli investitori sembrano valutare le implicazioni relative ai deboli dati inflazionistici statunitensi di ieri per valutare gli impatti sulla crescita e sulle nuove manovre di politica fiscale da parte dell'Amministrazione Biden, che sta spingendo per l'approvazione del pacchetto di aiuti da 1.900 mld di dollari. Avvio di seduta cauto anche oggi per i listini europei che registrano un andamento contrastato, con molte Piazze asiatiche chiuse per festività.

**Notizie societarie**

|   |   |
|---|---|
| ATLANTIA: aggiornamento su ASPI e andamento traffico                                      | 2 |
| UNICREDIT: risultati 2020 e dimissioni di Mustier   | 2 |
| ASTRA ZENECA: utili core inferiori alle attese, ma ricavi superiori. Outlook conservativo | 2 |
| CREDIT AGRICOLE: risultato trimestrale in forte calo, ma migliore delle attese            | 3 |
| VOLKSWAGEN-MICROSOFT: estensione della collaborazione nelle vetture a guida autonoma      | 3 |
| COCA COLA: vendite in calo, ma inferiori alle attese                                      | 3 |
| GENERAL MOTORS: trimestrale sopra le attese e outlook 2021 incoraggiante                  | 4 |

**Notizie settoriali**

|  |   |
|--|---|
| SETTORE BANCHE: ipotesi di Banca d'Italia su NPL | 4 |
|--|---|

**Principali indici azionari**

|                | Valore | Var. % 1g | Var. % YTD |
|----------------|--------|-----------|------------|
| Euro Stoxx     | 409    | -0,33     | 2,86       |
| FTSE MIB       | 23.265 | -0,15     | 4,64       |
| FTSE 100       | 6.524  | -0,11     | 0,99       |
| Xetra DAX      | 13.933 | -0,56     | 1,56       |
| CAC 40         | 5.671  | -0,36     | 2,15       |
| Ibex 35        | 8.065  | -0,44     | -0,10      |
| Dow Jones      | 31.438 | 0,20      | 2,72       |
| Nasdaq         | 13.973 | -0,25     | 8,41       |
| Nikkei 225 (*) | 29.563 | -         | 7,72       |

Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. (\*) Mercato chiuso per festività nazionale. Fonte: Bloomberg

**11 febbraio 2021 - 10:17 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

**11 febbraio 2021 - 10:21 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Banca Mediolanum, UniCredit, Unipol, UnipolSai, ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, L'Oréal, PepsiCo, Walt Disney

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 – FTSE ALL SHARE

#### ATLANTIA: aggiornamento su ASPI e andamento traffico

L'azionista Tci ha accolto con favore l'interessamento della Commissione Europea sul dossier ASPI (Autostrade per l'Italia). In una lettera inviata alla Commissione Europea, l'hedge fund ha spiegato che l'insistenza del Governo italiano nel coinvolgere CDP (Cassa Depositi e Prestiti) nella cessione di ASPI ha scoraggiato gli investitori internazionali. Atlantia ha comunicato che la scorsa settimana il traffico sulla sua rete autostradale in Italia è risultato in calo del 17,3% su anno, mentre il traffico passeggeri negli aeroporti romani, gestiti dal gruppo, ha registrato una riduzione dell'88%.

#### UNICREDIT: risultati 2020 e dimissioni di Mustier

La Banca, nel 4° trimestre 2020 ha registrato una perdita netta, superiore alle attese, di 1,18 miliardi dovuta soprattutto a una svalutazione dell'avviamento della divisione Corporate & Investment Banking. La Banca ha annunciato che distribuirà agli azionisti 1,1 miliardi nel 2021, tra riacquisti di azioni proprie e dividendi in contanti. L'AD Jean Pierre Mustier ha concordato con il CdA di risolvere anticipatamente il suo rapporto di lavoro con la Banca a far data da oggi, pertanto l'attuale co-Chief Operating Officer Ranieri de Marchis è stato nominato Direttore Generale al fine di assicurare la piena continuità manageriale alla guida del gruppo fino all'arrivo del nuovo CEO Andrea Orcel in aprile. UniCredit ha chiuso l'esercizio 2020 con ricavi in flessione del 9% a 17,14 mld di euro ed una perdita netta di 2,8 mld. Il risultato netto sottostante (che non tiene conto di poste straordinarie) si è attestato a 1,26 mld, in flessione del 73% a/a. Sulla diminuzione dei ricavi hanno inciso tutte le voci che lo compongono: il margine di interesse (-6,3%), le commissioni (-5,2%) e l'attività di intermediazione (-15,4%). Sulla contrazione del risultato netto hanno pesato le rettifiche su crediti per 5 mld, rispetto ai 3,3 del 2019. L'Istituto vanta una solida posizione patrimoniale con un CET 1 fully loaded di 15,14%, in miglioramento rispetto al 13,2% precedente. UniCredit si aspetta per il 2021 un utile netto superiore a 3 miliardi e ricavi e costi in linea con la guidance precedente, fatto salvo l'impatto potenziale dell'evoluzione della pandemia di COVID-19 sull'attività della clientela e sulla stabilizzazione dei tassi di mercato.

#### I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

| Titolo             | Prezzo | Var 1g % | Volumi<br>5g (M) | Vol. medi<br>Var % 5-30g * |
|--------------------|--------|----------|------------------|----------------------------|
| Mediobanca         | 8,80   | 3,00     | 7,56             | 4,51                       |
| FincoBank          | 15,01  | 2,60     | 3,86             | 2,28                       |
| Unipol Gruppo      | 4,48   | 2,52     | 5,30             | 2,97                       |
| STMicroelectronics | 33,65  | -2,66    | 3,20             | 3,23                       |
| Stellantis         | 13,23  | -1,94    | 12,44            | 16,67                      |
| Banca Generali     | 28,62  | -1,51    | 0,62             | 0,32                       |

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

### Zona Euro - Euro Stoxx e UK

#### ASTRA ZENECA: utili core inferiori alle attese, ma ricavi superiori. Outlook conservativo

Il Gruppo ha chiuso il 4° trimestre con un utile per azione core a 1,07 dollari, inferiore alle attese degli analisti pari a 1,09. Di contro i ricavi si sono attestati a 7,41 mld di dollari rispetto alle stime di 7,17 mld. Le spese in ricerca e sviluppo sono state pari a 1,72 mld contro 1,56 mld stimati. Per il 2021 il Gruppo prevede profitti in crescita inferiori al previsto, poiché la pandemia tiene lontane le persone dagli studi medici, e si attende un EPS tra 4,75 dollari e 5, inferiore al consenso di 5,22 dollari. I ricavi totali aumenteranno di una percentuale contenuta; ad ogni modo, le linee guida non includono la vendita dei vaccini da COVID-19 ed escludono anche l'acquisizione da 39 mld di dollari di Alexion Pharmaceuticals, specializzata nello sviluppo di terapie per malattie rare.

Quando Astra Zeneca ha annunciato la transazione aveva detto che una delle motivazioni degli accordi era la redditività.

### **CREDIT AGRICOLE: risultato trimestrale in forte calo, ma migliore delle attese**

Il Gruppo bancario francese ha chiuso il 4° trimestre 2020 con un utile migliore delle attese, grazie soprattutto a minori accantonamenti per rischi su crediti e a una svalutazione più contenuta su alcuni asset soprattutto italiani. In tal modo, il risultato netto si è attestato a 124 mln di euro (-93% a/a) rispetto alla perdita stimata dal consenso pari a 188,8 mln di euro, dopo svalutazioni per complessivi 900 mln di euro. Anche i ricavi hanno superato le stime di mercato, con un valore pari a 5,25 mld di euro (+2,6% a/a) contro i 5,06 mld indicati dagli analisti. I ricavi derivanti dalle attività di investment banking sono stati pari a 1,15 mld di euro, al di sotto però di quanto atteso dal mercato (1,5 mld). Gli accantonamenti per rischi su crediti sono stati pari a 538 mln di euro contro i 784,4 mln stimati dal consenso. Il Gruppo conferma una solidità patrimoniale, con il coefficiente CET1 pari al 13,1%, meglio di quanto indicato dagli analisti (12,6%). Crédit Agricole ha deliberato, anche, la distribuzione di un dividendo pari a 0,8 euro per azione, con l'opzione di pagamento in azioni.

### **VOLKSWAGEN-MICROSOFT: estensione della collaborazione nelle vetture a guida autonoma**

Volkswagen e Microsoft hanno annunciato un ampliamento della loro collaborazione relativa allo sviluppo del software relativo al sistema di guida autonoma. La nuova divisione software di Volkswagen realizzerà una piattaforma basata su cloud di Microsoft in modo da integrarla direttamente sui veicoli prodotti a partire dal 2022. Il Gruppo automobilistico tedesco ha stimato investimenti per complessivi 27 mld di euro in operazioni digitali entro il 2025, nell'ambito di un accordo anche con Microsoft, siglato già nel 2018.

#### **I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50**

| Titolo                | Prezzo  | Var 1g % | Volumi medi |               |
|-----------------------|---------|----------|-------------|---------------|
|                       |         |          | 5g (M)      | Var % 5-30g * |
| Adyen                 | 2066,00 | 8,65     | 0,08        | 0,08          |
| BNP Paribas           | 45,14   | 2,77     | 4,25        | 3,81          |
| Siemens               | 133,40  | 1,69     | 1,87        | 1,91          |
| Flutter Entertainment | 158,85  | -2,67    | 0,19        | 0,21          |
| Air Liquide           | 134,75  | -2,00    | 0,77        | 0,84          |
| Bayer                 | 54,10   | -1,85    | 4,53        | 3,62          |

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

#### **USA – Dow Jones**

### **COCA COLA: vendite in calo, ma inferiori alle attese**

Coca Cola ha archiviato il 4° trimestre con ricavi in calo ma a un ritmo migliore delle attese di mercato, fornendo un segnale incoraggiante a chiusura di un anno particolarmente difficile per la chiusura di ristoranti e bar per via delle misure restrittive legate alla pandemia. Le vendite sono scese su base annua del 3% rispetto alla contrazione del 3,89% stimata dagli analisti, mentre l'utile netto per azione è cresciuto a 0,47 dollari da 0,44 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, attestandosi anche al di sopra di quanto stimato dal consenso (0,42 dollari). I risultati del trimestre hanno confermato il trend di miglioramento dei mesi precedenti dopo la forte debolezza registrata nel 2° trimestre 2020 in scia alla chiusura totale di tutte le attività legate alla crisi pandemica. Riguardo al 2021, il Gruppo stima impatti positivi derivanti dalla campagna vaccinale di massa, anche se permane una cautela di fondo: pertanto, Coca Cola stima ricavi in crescita intorno al 5% a cui si aggiunge un flusso di cassa pari a circa 8,5 mld di dollari a fronte di costi complessivi pari a 1,5 mld di dollari.

**GENERAL MOTORS: trimestrale sopra le attese e outlook 2021 incoraggiante**

General Motors ha riportato risultati superiori alle attese in chiusura del 4° trimestre 2020, segnalando anche un outlook incoraggiante per quest'anno nonostante gli impatti negativi derivanti da una carenza di componentistica legata ai semiconduttori. L'utile netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 1,93 dollari, al di sopra di 1,56 dollari stimati dagli analisti, sostenuto soprattutto dalla robusta domanda di pickup e SUV. Al di sopra delle attese anche il risultato operativo, che si è attestato a 3,7 mld di dollari contro i 3,18 mld indicati dagli analisti, portando così l'EBIT Margin al 9,9%. Il Gruppo ha riportato anche ricavi superiori alle indicazioni di mercato, con un valore pari a 37,51 mld di dollari (vs 35,88 mld del consenso). GM ha rilasciato anche un quadro incoraggiante per quanto riguarda l'attuale esercizio, indicando come target un EBIT compreso tra 10 e 11 mld di dollari, in miglioramento rispetto a 8,4 mld di dollari registrati nello scorso esercizio. In tal modo, l'utile netto per azione rettificato è atteso tra 4,5 e 5,25 dollari, anch'esso in aumento da 4,9 dollari del 2020. I problemi nella fornitura di semiconduttori dovrebbero pesare per circa 1,5-2,0 mld di dollari sul risultato operativo. Infine, il Gruppo prosegue nella strategia legata all'elettrificazione e alla guida autonoma delle vetture, stimando di investire una somma compresa tra 9 e 10 mld di dollari.

**I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

| Titolo                   | Prezzo | Var 1g % | Volumi<br>5g (M) | Vol. medi<br>Var % 5-30g * |
|--------------------------|--------|----------|------------------|----------------------------|
| Walgreens Boots Alliance | 51,61  | 3,22     | 1,37             | 2,31                       |
| Dow                      | 57,67  | 1,89     | 1,07             | 1,24                       |
| Chevron                  | 92,52  | 1,72     | 1,74             | 2,55                       |
| Cisco Systems            | 47,24  | -2,60    | 8,28             | 6,93                       |
| Boeing                   | 211,92 | -1,49    | 1,91             | 1,87                       |
| Walmart                  | 144,13 | -1,17    | 1,47             | 1,71                       |

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

**Nasdaq****I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

| Titolo         | Prezzo | Var 1g % | Volumi<br>5g (M) | Vol. medi<br>Var % 5-30g * |
|----------------|--------|----------|------------------|----------------------------|
| Match Group    | 171,07 | 7,68     | 1,27             | 0,91                       |
| Pinduoduo -Adr | 199,61 | 5,19     | 2,13             | 2,63                       |
| Cdw e          | 157,34 | 3,81     | 0,37             | 0,35                       |
| Tesla          | 804,82 | -5,26    | 5,30             | 7,69                       |
| Incyte         | 85,17  | -4,80    | 0,54             | 0,49                       |
| Seagen         | 169,35 | -3,63    | 0,50             | 0,38                       |

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

**Notizie settoriali****Italia****SETTORE BANCHE: ipotesi di Banca d'Italia su NPL**

Il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco ha affermato, in audizione parlamentare, che i lunghi tempi della giustizia civile in Italia sono la principale causa delle difficoltà delle banche a ridurre i crediti deteriorati. Visco ha detto anche che Bankitalia stima un incremento dei crediti problematici per la pandemia inferiore ai 100 miliardi di euro per gli istituti italiani e, in ogni caso, su livelli decisamente inferiori di quelli raggiunti a fine 2015.

## 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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – 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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.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

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Raffaella Caravaggi