

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

Wall Street mostra una reazione dopo le decise perdite delle ultime giornate, alimentate dalle prese di profitto scaturite dai timori di un rialzo delle aspettative di inflazione che potrebbero portare la Fed a ridurre il proprio intervento espansivo sul mercato. Alcune dichiarazioni di esponenti della Banca centrale non hanno aiutato a stemperare le preoccupazioni in tal senso, con i Tecnologici che non sono riusciti a essere oggetto di più ampie ricoperture. Il mercato ormai incorpora uno scenario di robusta ripresa economica, sostenuta anche dalle indicazioni incoraggianti provenienti dalla stagione dei risultati societari, ormai quasi al termine, che ha rivelato oltre a una crescita degli utili in ampia parte superiore alle attese anche outlook positivi per i prossimi trimestri. Gli investitori sono quindi alla ricerca di ulteriori driver per poter mantenere o incrementare le posizioni in acquisto sul mercato. Si conferma anche un aumento della volatilità di breve, con l'indice Vix che comunque resta ben al di sotto dei picchi dello scorso anno.

**Notizie societarie**

A2A: risultati trimestrali in crescita, interesse per gli asset idroelettrici di ERG	2
ATLANTIA: il COVID pesa sul primo trimestre, atteso un miglioramento operativo per fine anno	2
ERG: risultati in linea con le attese, indicazioni preliminari su business plan	2
FINCANTIERI: confermati gli obiettivi a fine 2021, risultati in crescita nel 1°trimestre	2
PRYSMIAN: trimestre superiore alle attese; in vista un nuovo contratto USA	2
UNIPOLSAI: utile netto trimestrale in crescita sostenuto dal comparto Danni	3
UNIPOL: risultati trimestrali in crescita	3
BRITISH TELECOM: risultato operativo trimestrale al di sotto delle attese	3
BURBERRY: risultati sopra le attese	3
TELEFONICA: trimestrale sopra le attese	4
GOOGLE: multa da 102 mln di euro proposta dall'Antitrust italiano per abuso di posizione dominante	4

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	24.486	0,14	10,13
FTSE 100	6.963	-0,59	7,78
Xetra DAX	15.200	0,33	10,79
CAC 40	6.288	0,14	13,27
Ibex 35	8.966	-0,46	11,05
Dow Jones	34.021	1,29	11,16
Nasdaq	13.125	0,72	1,84
Nikkei 225	28.099	2,37	2,39

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

**14 maggio 2021 - 10:35 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

**14 maggio 2021 - 10:41 CET**

Data e ora di circolazione

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

#### **A2A: risultati trimestrali in crescita, interesse per gli asset idroelettrici di ERG**

A2A è interessata alla gara per acquisire gli asset idroelettrici messi in vendita da ERG anche se la procedura è ancora in fase preliminare. E' quanto ha dichiarato l'AD della utility lombarda, Mazzoncini, in una conferenza stampa post risultati del trimestre. Nel 1° trimestre i ricavi si sono attestati a 2.174 milioni di euro, +27% rispetto al 1° trimestre 2020. Il margine operativo lordo ha raggiunto 399 milioni di euro da 331 milioni precedenti grazie a una significativa crescita organica e alle operazioni M&A. L'utile netto si è attestato a 136 milioni di euro, in crescita del 21% a/a.

#### **ATLANTIA: il COVID pesa sul primo trimestre, atteso un miglioramento operativo per fine anno**

L'impatto del COVID-19 ha pesato ancora sui conti di Atlantia, che chiude il 1° trimestre con ricavi operativi in calo dell'8%, e anche per il resto dell'esercizio non riesce a prevedere i tempi di ripristino dei volumi di traffico pre-pandemia. Tuttavia, se l'allentamento delle misure restrittive proseguirà insieme con le vaccinazioni, il Gruppo delle infrastrutture stima "un potenziale miglioramento nei risultati operativi del 2021 rispetto all'esercizio 2020". Tale miglioramento risulterebbe più marcato per il comparto autostradale rispetto a quello aeroportuale. Tuttavia, i risultati operativi di entrambi resterebbero inferiori rispetto al 2019 nell'ordine, rispettivamente, del 10% e del 70%. Di conseguenza, per l'esercizio 2021 Atlantia conferma la stima di ricavi di Gruppo nell'ordine di 9,4 miliardi di euro e di un valore dei flussi operativi (FFO) di circa 3 miliardi. Nel 1° trimestre i ricavi operativi sono stati pari a 2.025 milioni di euro, in riduzione dell'8% a/a; l'EBITDA è stato di 1.124 milioni di euro, in diminuzione del 12% a/a, e la perdita netta di 67 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto si è attestato a 38,2 mld.

#### **ERG: risultati in linea con le attese, indicazioni preliminari su business plan**

Il CdA di ERG ha approvato il piano industriale al 2025 che indica investimenti per 2,1 miliardi di euro e un EBITDA a fine periodo di 550 milioni. Del totale degli investimenti, il 90% sarà dedicato alla crescita delle rinnovabili. L'EBITDA stimato nel 2025, che si confronta con il dato 2020 di 481 milioni, sarà realizzato per il 70% in Italia e per il 30% all'estero. È prevista una politica di dividendi stabile nell'arco del piano a 0,75 euro per azione. La strategia di ERG continuerà a essere focalizzata sulla crescita nelle rinnovabili attraverso una politica di diversificazione geografica e tecnologica. Nel 1° trimestre la società ha raggiunto un EBITDA rettificato di 161 mln di euro da 156 mln dell'anno precedente e un utile netto rettificato di 65 mln dai 53 mln precedenti.

#### **FINCANTIERI: confermati gli obiettivi a fine 2021, risultati in crescita nel 1°trimestre**

Fincantieri ha confermato per l'anno in corso la *guidance* su ricavi in aumento del 25-30% con EBITDA margin al 7% dopo aver chiuso il 1° trimestre con ricavi a 1,42 miliardi (+9,1% a/a). La società della cantieristica navale a fine marzo aveva raggiunto un EBITDA di 101 milioni (72 milioni al 31 marzo 2020) con un EBITDA margin al 7,1%, in aumento rispetto al 5,5% dello stesso periodo 2020, confermando il trend positivo già avviato nell'ultimo trimestre del 2020.

#### **PRYSMIAN: trimestre superiore alle attese; in vista un nuovo contratto USA**

L'AD Battista ha dichiarato che Prysmian è vicina a finalizzare un contratto per sviluppare una rete sotterranea ad alto voltaggio negli Stati Uniti. Nelle scorse settimane l'amministrazione Biden ha annunciato l'approvazione del progetto Vineyard Wind, il primo parco eolico offshore USA, definendolo come "il lancio di un nuovo settore energetico domestico che aiuterà a eliminare le emissioni del segmento dell'energia elettrica". La società nel 1° trimestre 2021 ha conseguito un EBITDA rettificato in crescita dell'8,1% a 213 milioni di euro, leggermente oltre il consensus raccolto dall'azienda, pari a 202 milioni di euro. Il margine sui ricavi è risultato stabile al 7,6%, con le misure d'efficienza che hanno contrastato l'aumento dei prezzi delle materie prime. L'AD si è

detto fiducioso che Prysmian possa raggiungere i target annuali del Gruppo che indicano un EBITDA rettificato compreso nell'intervallo di 870-940 milioni di euro.

### UNIPOLSAI: utile netto trimestrale in crescita sostenuto dal comparto Danni

UnipolSai ha chiuso il 1° trimestre con un utile in crescita del 45,7% a 249 milioni di euro, sostenuto dal migliore contributo tecnico del ramo Danni e da una crescita dei premi nel Vita. Nel periodo la raccolta diretta assicurativa complessiva si è attestata a circa 3,2 miliardi, in crescita del 2%, ma con un calo del 3% circa nel comparto Danni e un rialzo del 10,7% nel Vita. Tuttavia è migliorato l'andamento tecnico del ramo Danni con un combined ratio in calo all'89,1% dal 92% dell'anno scorso e una crescita dell'utile lordo del comparto del 62% circa a 359 milioni. Il Solvency ratio di UnipolSai rimane elevato e pari a 277%.

### UNIPOL: risultati trimestrali in crescita

La capogruppo Unipol ha realizzato nel 1° trimestre un utile netto consolidato di 361 milioni, in forte crescita del 169% circa rispetto all'anno precedente grazie al contributo di 119 milioni di euro derivante dal consolidamento pro-quota del risultato della partecipata BPER. Per l'anno in corso il Gruppo conferma di attendersi un risultato positivo e in linea con gli obiettivi del piano al 2021. Il Solvency ratio consolidato a fine marzo era pari al 210%.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Nexi	15,67	3,33	2,19	1,95
Prysmian	27,53	2,76	1,21	1,06
Pirelli & C.	4,71	2,57	3,28	3,40
Tenaris	9,66	-2,27	5,80	5,02
Unicredit	10,01	-1,88	33,67	24,21
ENI	10,30	-1,47	17,02	15,61

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

## Europa

### BRITISH TELECOM: risultato operativo trimestrale al di sotto delle attese

British Telecom ha chiuso il 4° trimestre fiscale con un utile operativo (EBITDA) inferiore alle attese: il dato si è attestato a 1,81 mld di sterline, in calo rispetto ai 2,01 mld dello stesso periodo del precedente esercizio e al di sotto di quanto atteso dal consenso (1,84 mld). I ricavi sono scesi invece a 5,29 mld di sterline dai 5,63 mld, attestandosi sostanzialmente in linea con le stime degli analisti. Per quanto riguarda invece l'intero anno fiscale 2021, l'utile netto ante imposte è stato pari a 1,87 mld di sterline, in calo del 23% su base annuale, in linea con le attese a fronte di ricavi in contrazione del 6,9% a 21,37 mld: anche in questo caso, il dato ha confermato quanto stimato dal mercato. Nel frattempo, BT ha annunciato di valutare l'implementazione della fibra a banda larga attraverso una joint-venture con operatori esterni. Nello specifico, il Gruppo ha incrementato il proprio target relativo all'ampliamento della fibra a 25 milioni di abitazioni e aziende entro dicembre del 2026, rispetto ai 20 milioni fissati in precedenza. Infine, in termini di outlook per l'intero esercizio fiscale, il Gruppo prevede un fatturato sostanzialmente stabile rispetto a quello dell'anno precedente, e un EBITDA rettificato tra 7,5 e 7,7 mld di sterline, contro 7,56 mld stimati dal consenso.

### BURBERRY: risultati sopra le attese

Il Gruppo del lusso britannico ha archiviato l'esercizio fiscale 2020-21 con risultati superiori alle attese, grazie ancora una volta alla solida domanda proveniente da importanti mercati come quello cinese. I ricavi si sono attestati così a 2,34 mld di sterline, in calo dell'11% (-10% a tassi di cambio costanti) rispetto all'esercizio precedente, ma di poco superiori ai 2,33 mld indicati dal

consenso. Analogo andamento per il risultato operativo rettificato, che è calato su base annua del 9% (-8% a tassi di cambio costanti) a 396 mln di sterline ma ha battuto le attese di consenso ferme a 369,9 mln. Le vendite retail comparabili hanno registrato una flessione su base annua del 9% che si raffronta con il calo del 9,33% indicato dagli analisti, mentre nell'ultimo trimestre le vendite sono cresciute del 32% a/a (vs. 31% del consenso). In tal modo, l'utile netto per azione rettificato è sceso a 0,673 sterline contro 0,787 sterline del precedente esercizio, ma al di sopra di 0,62 sterline stimate dal mercato.

### TELEFONICA: trimestrale sopra le attese

Risultati superiori alle attese per Telefonica a chiusura del 1° trimestre, con il Gruppo che si attende un'ulteriore stabilizzazione del mercato per i prossimi mesi confermando così gli obiettivi per l'intero esercizio. Per quanto riguarda i primi tre mesi dell'anno, Telefonica ha registrato ricavi pari a 10,34 mld di euro contro i 10,24 mld indicati dal consenso, mentre il risultato operativo (OIBDA - Operating Income Before Depreciation and Amortization) è stato pari a 3,42 mld di euro (-9,1% a/a) al di sopra dei 3,36 mld indicati dal mercato; un contributo importante è arrivato dalle performance registrate in Gran Bretagna e Germania, con l'OIBDA che è cresciuto rispettivamente del 6% e del 4,6% nonostante il calo registrato dai ricavi a causa delle restrizioni per la pandemia. E' proseguita la debolezza nel mercato nazionale spagnolo, con il risultato operativo che è calato su base annua del 2,5%, a causa sia dell'elevata concorrenza che della crisi, sebbene il Gruppo abbia beneficiato di un aumento dei prezzi sui servizi offerti. La posizione debitoria è aumentata lievemente a 35,8 mld di euro dai 35,23 mld di fine 2020; il Gruppo si attende comunque una riduzione fino al livello di 25 mld di euro dopo la cessione di asset non più ritenuti strategici, già annunciata negli scorsi mesi.

### I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Asml Holding	512,70	1,79	0,86	0,80
Danone	57,70	1,66	1,61	1,37
Engie	12,41	1,31	5,35	4,82
Bayerische Motoren Werke	81,85	-3,11	1,22	1,23
Ing Groep	10,61	-1,81	19,05	16,37
Eni	10,30	-1,47	17,02	15,61

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

## USA

### GOOGLE: multa da 102 mln di euro proposta dall'Antitrust italiano per abuso di posizione dominante

L'Antitrust italiano ha chiesto una multa da 102 mln di euro per Google per abuso di posizione dominante in merito al sistema Android Auto su cui apparivano solo i riferimenti di Google perché di difficile accesso da parte degli sviluppatori di terze parti. La società ha sempre sostenuto che le restrizioni imposte erano finalizzate ad assicurare che venissero approvate solo app progettate per non distrarre i guidatori.

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

<b>Titolo</b>	<b>Prezzo</b>	<b>Var 1g %</b>	<b>Volumi 5g (M)</b>	<b>Vol. medi Var % 5-30g *</b>
Home Depot	325,42	2,66	1,19	1,01
Travelers Cos	157,76	2,61	0,45	0,44
Jpmorgan Chase	161,50	2,57	3,89	3,36
Exxon Mobil	59,30	-1,23	7,29	5,45
Chevron	106,68	-0,64	2,86	2,29
Nike -Cl B	133,61	0,16	1,70	1,65

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

<b>Titolo</b>	<b>Prezzo</b>	<b>Var 1g %</b>	<b>Volumi 5g (M)</b>	<b>Vol. medi Var % 5-30g *</b>
Lam Research	584,73	4,85	0,66	0,54
Applied Materials	119,92	4,39	4,34	3,46
Expedia Group	167,72	3,54	1,23	0,77
Jd.Com	67,03	-5,92	4,15	3,25
DocuSign	180,16	-4,06	1,03	0,81
Splunk	111,99	-3,20	0,85	0,82

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](http://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.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

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Risso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi