

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

Nuova seduta in guadagno per i mercati azionari, con Wall Street che rinnova i livelli storici prima di essere oggetto di prese di profitto sul finale di giornata. Il tema centrale resta quello legato al quadro incoraggiante proveniente dalle trimestrali societarie con utili in crescita superiori alle attese nell'84% dei casi. Su tale fronte, altri importanti gruppi tecnologici, come Microsoft e Alphabet (Google), hanno rilasciato, a mercati chiusi, risultati migliori delle attese confermando lo scenario generale di crescita. In tale contesto, gli investitori sembrano aver accantonato solo momentaneamente le preoccupazioni riguardo alla crescita dei prezzi, soprattutto energetici, che potrebbero condurre a impatti più importante del previsto sia sulla crescita economica che sulle decisioni di politica monetaria. Da monitorare anche i rapporti tra USA e Cina, non solo sul fronte commerciale ma anche sulle decisioni riguardo a restrizioni reciproche. Questa situazione condiziona le chiusure odierne dei mercati asiatici e l'avvio dei listini europei.

**Notizie societarie**

BANCA MPS: ipotesi di proroga del termine per la privatizzazione	2
ENI: valuta valorizzazione della controllata norvegese Var Energi	2
ITALGAS: risultati dei primi 9 mesi in crescita	2
TIM: Tim Brasil presenterà offerta per asta 5G in Brasile	2
EON: progetto per una rete di idrogeno verde in Germania	2
ORANGE: trimestrale sostanzialmente in linea con le attese e confermati i target 2021	3
ALPHABET (GOOGLE): trimestrale in crescita e sopra le attese, ma deludono i risultati del business dei cloud e di quelli legati alle attività di YouTube	3
AMAZON: dati intelligence Regno Unito sul suo cloud, accordo vale fino a 1 mld di sterline	3
GENERAL ELECTRIC: utile trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo il target per l'intero 2021	4
MICROSOFT: trimestrale in crescita e ancora sopra le attese per l'undicesima volta consecutiva	4
PAYPAL: smentisce l'acquisizione di Pinterest per il momento	4

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	26.971	0,58	21,31
FTSE 100	7.278	0,76	12,65
Xetra DAX	15.757	1,01	14,86
CAC 40	6.767	0,80	21,89
Ibex 35	9.002	0,90	11,49
Dow Jones	35.757	0,04	16,83
Nasdaq	15.236	0,06	18,21
Nikkei 225	29.098	-0,03	6,03

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

**27 ottobre 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

**27 ottobre 2021 – 10:40 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Mediobanca, Telecom Italia, Banco Santander, BASF, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Boeing, Bristol-Myers Squibb, Coca-Cola, eBay, Ford Motor, General Motors, McDonald's

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: ipotesi di proroga del termine per la privatizzazione

Secondo fonti di stampa (Reuters, MF), il MEF starebbe cercando di negoziare con le autorità europee una proroga del termine per privatizzare l'istituto senese che, in contropartita però, richiederebbe di rispettare requisiti più stringenti come: una riduzione del perimetro con dismissioni di asset; l'abbassamento del rapporto *cost/income* e un aumento del *return on equity*, oltre, ovviamente, al rispetto di requisiti minimi di capitale.

#### ENI: valuta valorizzazione della controllata norvegese Var Energi

ENI ha avviato una revisione strategica del futuro assetto azionario della controllata norvegese Var Energi, compresa una possibile IPO. Lo rende noto un comunicato congiunto di ENI e Point Resources, proprietarie rispettivamente del 69,85% e del 30,15% di Var Energi; società nata nel 2018 dalla fusione di Eni Norge e Point Resources che ha raggiunto una produzione di 239 mila barili di petrolio al giorno nel 1° semestre 2021.

#### ITALGAS: risultati dei primi 9 mesi in crescita

La società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con ricavi a 1,0 mld di euro (+2,8% a/a), un EBITDA di 749,0 mln (+4,9%) e un utile netto di 273,6 mln (+10,5%). Gli investimenti tecnici nel periodo sono stati pari a 612,6 mln in linea con l'obiettivo del 2022 di Italgas che intende diventare una utility con un network completamente digitalizzato.

#### TIM: Tim Brasil presenterà offerta per asta 5G in Brasile

La società controllata brasiliana di Telecom Italia presenterà un'offerta per partecipare all'asta per l'assegnazione dello spettro della rete mobile 5G. Lo ha precisato un manager del Gruppo durante una conference call, in occasione della pubblicazione dei risultati per il 3° trimestre della società brasiliana. Inoltre, la società starebbe valutando il potenziale *spin-off* delle attività di intelligenza artificiale e *mobile advertisement*.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Pirelli & C.	5,32	2,50	2,23	1,90
Interpump Group	62,40	2,21	0,17	0,24
Banca Mediolanum	8,91	1,50	2,75	3,54
Davide Campari	12,40	-4,21	2,29	1,79
Amplifon	43,27	-2,85	0,62	0,59
Saipem	2,21	-2,21	10,75	12,07

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

### Europa

#### EON: progetto per una rete di idrogeno verde in Germania

Eon ha annunciato di voler progettare una rete infrastrutturale nella regione tedesca della Ruhr in grado di fornire fino a 80.000 tonnellate di idrogeno verde e ammoniaca all'anno per il fabbisogno dell'industria locale dal 2032 in poi. Il progetto, denominato H2.Ruhr, riguarda un'infrastruttura regionale di idrogenodotto in collaborazione con altri importanti gruppi europei, come Enel e Iberdrola, che forniranno elettricità green dagli impianti eolici e fotovoltaici esistenti in Italia e Spagna per la produzione di idrogeno.

**ORANGE: trimestrale sostanzialmente in linea con le attese e confermati i target 2021**

Orange archivia il 3° trimestre con risultati sostanzialmente in linea con le attese di mercato, con la crescita nei mercati dell'area Medio Oriente e Nord Africa che ha bilanciato gli impatti derivanti dalla forte concorrenza registrata ancora nei tradizionali mercati francese e spagnolo. In particolare, il Gruppo ha registrato ricavi pari a 10,51 mld di euro, in calo su base annua dello 0,4%, contro 10,56 mld stimati dal consenso, mentre l'EBITDA after Leases si è attestato a 3,55 mld di euro (-0,55% a/a) rispetto ai 3,54 mld indicati dagli analisti. Riguardo allo spaccato geografico, i ricavi in Medio Oriente e Nord Africa sono stati pari a 1,65 mld di euro, in miglioramento del 12,1% rispetto al dato dello stesso periodo 2020 e al di sopra di quanto stimato dal mercato (1,60 mld di euro). Riguardo ai mercati tradizionali europei, Orange ha registrato ricavi pari a 4,483 mld di euro in Francia (-4,5% a/a vs 4,593 mld del consenso), 1,176 mld di euro in Spagna (-4,8% a/a vs 1,171 mld del consenso) e 632 mln di euro in Polonia (+0,5% a/a vs 632 mln del consenso). Per quanto riguarda l'outlook, Orange conferma i target per l'intero esercizio 2021, attendendosi un EBITDAaL stabile o in marginale calo, mentre ha stabilito la distribuzione di un dividendo trimestrale pari a 0,3 euro per azione.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Safran	112,46	4,36	0,88	0,93
Amadeus It	56,96	3,34	0,94	1,54
Deutsche Post	54,54	2,52	2,10	3,19
Fresenius	39,71	-4,08	1,32	1,06
Orange	9,44	-1,68	10,55	7,80
Vivendi	11,10	-1,33	3,76	8,86

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

**USA****ALPHABET (GOOGLE): trimestrale in crescita e sopra le attese, ma deludono i risultati del business dei cloud e di quelli legati alle attività di YouTube**

Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con ricavi ex costi di acquisizione del traffico sopra le stime a 53,6 mld di dollari rispetto a 52,6 mld indicati dagli analisti e in crescita del 41% su base annua. I ricavi complessivi si sono attestati a 65,1 mld, in aumento del 5,2% contro una stima a 63,4 mld di dollari, con i servizi di Google in crescita del 4,9% t/t rispetto a stime di 58,2 mld e quelli della divisione Cloud a 4,99 mld di dollari, in aumento del 7,8%, ma inferiori a stime di consenso pari a 5,04 mld. Inferiori alle previsioni anche i ricavi legati alle attività di YouTube. L'EPS si è attestato a 27,99 dollari rispetto ai 16,4 dello scorso anno e alle stime di 23,5 dollari. Il risultato operativo ha raggiunto 21,03 mld di dollari, in aumento dell'88% e contro stime di 18,1 mld, di cui 24 mld generati dai servizi di Google, in aumento del 7,4% t/t e contro stime di 21,1 mld. La perdita operativa della divisione Cloud è stata pari a 644 mln di dollari, rispetto a una stima di 935,2 mln, ma il ritardo rispetto ad Amazon e Microsoft ha penalizzato le quotazioni del titolo. La perdita relativa alle altre attività si è attestata a 1,29 mld di dollari (-7,9% t/t) rispetto a una stimata di 1,21 mld di dollari. L'Ebitda margin è stato del 32% contro il 24% dello scorso anno e rispetto al 27,8% stimato. Le spese in conto capitale sono state pari a 6,82 mld di dollari, in aumento del 26% su base annua e contro stime di 6,90 mld.

**AMAZON: dati intelligence Regno Unito sul suo cloud, accordo vale fino a 1 mld di sterline**

Secondo quanto riportato dal Financial Times, Amazon ha stretto un accordo con i servizi segreti del Regno Unito, tramite il quale il Gruppo di Besoz ospiterà sul suo cloud i dati delle agenzie di intelligence londinesi. L'accordo sarebbe stato firmato quest'anno e avrebbe una valorizzazione tra i 500 mln e il miliardo di sterline per un decennio. Con tutte le informazioni su un unico cloud,

gli agenti segreti sarebbero in grado di condividere contenuti in maniera molto più rapida ed efficace. Secondo il Financial Times, la scelta sarebbe ricaduta sui servizi di Amazon Web poiché tra i provider britannici non è stato trovato qualcosa di paragonabile, anche se la scelta ha sollevato polemiche sulla questione della sovranità e della sicurezza nazionale. I dati verranno comunque conservati su server Internet a banda larga.

### **GENERAL ELECTRIC: utile trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo il target per l'intero 2021**

General Electric ha registrato, nel 3° trimestre, un utile superiore alle attese, con il dato per azione che si è attestato a 0,57 dollari contro i 0,43 dollari indicati dal mercato e in miglioramento dai 0,48 dollari dell'analogo periodo 2020. Di contro, i ricavi hanno deluso le aspettative con un valore pari a 18,40 mld di dollari rispetto ai 19,30 mld stimati dal consenso. A livello di singole divisioni, i ricavi del segmento Power sono stati pari a 4,02 mld di dollari, al di sopra dei 3,82 mld attesi dagli analisti, mentre tutte le altre aree di business hanno deluso il mercato: Aviation (5,39 mld vs 5,60 mld del consenso), Healthcare (4,33 mld vs 4,56 mld del consenso) e Energie Rinnovabili (4,20 mld vs 4,61 mld del consenso). Sulla base dei risultati ottenuti, General Electric ha rivisto al rialzo l'outlook per l'intero esercizio 2021 in termini di utile per azione che dovrebbe attestarsi tra 1,8 e 2,1 dollari, in miglioramento rispetto al precedente range di 1,2-2,0 dollari e contro 1,96 stimato dal mercato. Inoltre, il flusso di cassa derivante dalle attività industriali dovrebbe risultare compreso tra 3,75 e 4,75 mld di dollari, rispetto ai 3,50-5,0 mld di dollari precedenti.

### **MICROSOFT: trimestrale in crescita e ancora sopra le attese per l'undicesima volta consecutiva**

Microsoft ha chiuso il 1° trimestre fiscale con ricavi in crescita su base annua e superiori alle attese di mercato per l'undicesimo trimestre consecutivo: in particolare, il dato si è attestato a 45,3 mld di dollari (+22% a/a) al di sopra dei 43,94 mld indicati dal consenso. Tutte le divisioni hanno registrato miglioramenti e risultati superiori alle attese: i ricavi del segmento Productivity and Business Processes sono stati pari a 15,04 mld di dollari (+22% a/a vs 14,71 mld del consenso), quelli delle attività Intelligent Cloud sono stati pari a 16,96 mld di dollari (+31% a/a vs 16,58 mld del consenso) e quelli della divisione More Personal Computing pari a 13,31 mld di dollari (+12% a/a vs 12,68 mld del consenso). L'utile netto per azione rettificato si è attestato a 2,27 dollari, in miglioramento rispetto a 1,82 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e anch'esso al di sopra di quanto indicato dagli analisti (2,07 dollari). Importanti contributi positivi sono arrivati ancora dal segmento legato ai cloud con le vendite di Azure e di altri servizi che sono aumentate del 50%, ad un ritmo di poco al di sotto del precedente trimestre (51%). Inoltre, le vendite di Office 365 ai clienti aziendali sono cresciute su base annua del 23%, con le esigenze di funzionalità avanzate che hanno portato i clienti ad acquistare abbonamenti più costosi. Sulla base dei risultati ottenuti, il Gruppo si attende che i ricavi del segmento Intelligent Cloud possano raggiungere 18,4 mld di dollari nel 2° trimestre fiscale, al di sopra di quanto stimato dal consenso (17,9 mld), a cui si affiancherebbe il risultato delle attività di More Personal Computing con ricavi a 16,8 mld di dollari, anch'essi superiori a quanto indicato dal mercato (15,8 mld di dollari).

### **PAYPAL: smentisce l'acquisizione di Pinterest per il momento**

PayPal ha dichiarato che non sta perseguendo l'acquisizione di Pinterest, ponendo fine a molteplici sedute speculative che secondo indiscrezioni discutevano di un prezzo potenziale di 70 dollari per azione per una valutazione complessiva di 45 mld di dollari.

**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>
Exxon Mobil	65,84	2,32	4,02	5,51
Procter & Gamble	142,85	1,42	2,24	2,56
Cisco Systems	55,81	1,22	4,38	6,03
Raytheon Technologies	89,16	-2,34	1,35	1,78
Intel	48,28	-2,29	13,98	8,70
Walgreens Boots Alliance	48,31	-1,85	1,60	2,12

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>
Nvidia	247,17	6,70	6,32	6,01
Cadence Design Sys	172,93	3,32	0,56	0,54
Regeneron Pharmaceuticals	592,15	2,77	0,30	0,31
Facebook -Class A	315,81	-3,92	9,09	6,63
Baidu - Spon Adr	168,83	-3,78	1,46	1,29
Netease -Adr	98,90	-3,49	0,96	1,41

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, Thomas Viola