

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

Prosegue l'intonazione positiva dei mercati azionari con Wall Street che registra la miglior serie di quattro rialzi consecutivi da novembre 2020. Nuove trimestrali superiori alle attese sostengono gli acquisti con molti Gruppi che associano anche outlook di crescita per i prossimi mesi e per l'intero esercizio. Nel complesso, la reporting season rilascia un quadro complessivo ancora positivo: negli Stati Uniti, oltre il 30% delle società dell'S&P500 hanno riportato evidenziando un incremento medio degli utili pari al 24,2% con risultati che battono le stime di consenso nel 75% dei casi. Situazione che mette in secondo piano, per il momento, i timori di una politica monetaria della Fed particolarmente aggressiva in risposta all'elevata inflazione. La seduta di oggi potrebbe caratterizzarsi per fisiologiche prese di profitto in vista anche dell'appuntamento della riunione della BCE dalla quale ci si attende una risposta dopo i nuovi dati inflazionisti di ieri, ancora particolarmente elevati. Con il listino cinese ancora chiuso per le festività del nuovo anno lunare, il Nikkei chiude le contrattazioni odierne in calo, frenato anche dalle preoccupazioni riguardo la situazione sanitaria in Giappone.

**Notizie societarie**

BANCA MONTE DEI PASCHI: verifica del CdA sulla governance	2
FERRARI: risultati 2021 in linea con le attese	2
GENERALI: si inasprisce la questione sulla governance	2
BANCO SANTANDER: risultati trimestrali sopra le attese	2
NOVARTIS: utili e risultato operativo poco sotto le attese	3
SHELL: utile trimestrale sopra le attese e avvio buyback da 8,5 mld di dollari nel 1° semestre 2022	3
META: ricavi in linea con le attese, ma previsioni sotto le stime	4
QUALCOMM: trimestre record, sostenuto dalla domanda di chip. Outlook sopra le attese	4

**Notizie settoriali**

SETTORE AUTO: vendite in rialzo a gennaio	5
---	---

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	27.389	0,60	0,15
FTSE 100	7.583	0,63	2,69
Xetra DAX	15.614	-0,04	-1,71
CAC 40	7.115	0,22	-0,53
Ibex 35	8.713	-0,15	-0,01
Dow Jones	35.629	0,63	-1,95
Nasdaq	14.418	0,50	-7,85
Nikkei 225	27.241	-1,06	-5,38

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

**3 febbraio 2022 - 10:18 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

**3 febbraio 2022 - 10:28 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Banca Pop. Emilia-Romagna, CNH Industrial, Enel, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, ING, Nokia, Nordea Bank, Royal Dutch Shell, Amazon.com, ConocoPhillips, Ford Motor, Honeywell International, Merck &/NJ

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 MONTE DEI PASCHI: verifica del CdA sulla governance

La riunione del CdA prevista per il 7 febbraio vede nell'ordine del giorno una verifica di corporate governance riguardante la figura dell'AD Guido Bastianini, dopo che fonti di stampa hanno riportato una insoddisfazione dell'azionista pubblico verso il suo operato. Si ipotizza pertanto un ricambio al vertice.

#### FERRARI: risultati 2021 in linea con le attese

La Società ha chiuso il 2021 con ricavi a 4,27 miliardi di euro, in crescita del 23,4% rispetto al 2020 e del 13,4% sul 2019. Le consegne sono aumentate del 22,3% rispetto al 2020, esercizio che era stato penalizzato dall'epidemia di Covid-19. Tutte le aree geografiche hanno segnato una crescita a doppia cifra, sostenute dalle buone vendite di modelli V8. Le consegne complessive hanno registrato un livello record di 11.155 veicoli (+10% rispetto al 2019 pre-pandemia) ed hanno evidenziato quasi un raddoppio verso Cina, Hong Kong e Taiwan. L'EBITDA 2021 si è attestato a 1,53 mld di euro in linea con le stime fornite dalla Società, con una marginalità del 35,9%. L'utile netto è stato di 833 mln di euro, rispetto ai 609 mln del 2020. Per l'anno appena iniziato Ferrari stima un EBITDA di 1,65-1,7 miliardi di euro con una marginalità (in rapporto al fatturato) in leggero calo al 34,5-35,5% e utili in crescita dopo i solidi risultati registrati nel 2021.

#### GENERALI: si inasprisce la questione sulla governance

Il CdA di Generali ha deciso di chiedere a IVASS se la quota del 16,309% detenuta complessivamente dal Gruppo Caltagirone, Delfin e Fondazione CRT sia soggetta ad autorizzazione in base alle regole sull'acquisizione di concerto di partecipazioni qualificate superiori al 10%. Inoltre, chiederà a Consob se vengano obblighi di comunicazione per gli azionisti che superano, anche di concerto, il 10% del capitale sociale e se vi siano state asimmetrie informative rilevanti per il mercato.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
UniCredit	14,71	3,23	23,17	17,87
Amplifon	39,41	3,17	1,06	0,65
Banco BPM	2,88	2,38	15,80	10,83
Scipem	1,32	-1,24	59,61	16,64
Nexi	13,57	-0,99	3,17	2,11
Eni	13,36	-0,74	19,87	14,88

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

### Europa

#### BANCO SANTANDER: risultati trimestrali sopra le attese

Il Gruppo bancario spagnolo ha annunciato di voler migliorare ulteriormente la propria redditività attraverso un miglioramento del coefficiente Rote al di sopra del 13% rispetto al 12,7% registrato nello scorso esercizio 2021; ciò grazie anche all'aumento dei tassi in mercati come quello brasiliano e britannico. Nel frattempo, Santander ha archiviato il 4° trimestre con risultati superiori alle attese, grazie a una ripresa dell'attività tradizionale bancaria con un aumento dei prestiti e depositi. In particolare, l'utile netto si è attestato a 2,28 mld di euro, in forte crescita rispetto ai 277 mln di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio e al di sopra delle stime di mercato ferme a 2,2 mld. Meglio delle attese anche il risultato netto da interessi che si è attestato a 8,72 mld di euro, in crescita su base annua dell'8,7% e contro stime di mercato pari a 8,5 mld: il dato relativo al mercato sudamericano che è cresciuto del 19,6% (3,07 mld di euro), contro il

progresso del 3,1% (2,12 mld di euro) registrato nei paesi nordamericani e del 5,3% (2,81 mld) del risultato da interessi registrato in Europa. In forte aumento i ricavi da commissioni, che si sono attestati a 5,38 mld di euro contro 2,45 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio e ben al di sopra di quanto stimato dal consenso (2,66 mld). In tal modo, i ricavi complessivi di Gruppo sono aumentati su base annua del 7,1% a 11,78 mld di euro, battendo anch'essi quanto indicato dalle stime di mercato (11,58 mld). C'è stato anche un miglioramento della qualità del credito, con gli accantonamenti per rischi che sono calati del 44% a 1,46 mld di euro, al di sotto di 1,84 mld attesi dal mercato, con il Non-Performing Loans ratio che si è attestato al 3,16%. Il Gruppo ha confermato ancora una struttura patrimoniale solida, con il coefficiente CET1 salito al 12,51% dal 12,34% del 4° trimestre 2020, superando anche il 12,33% stimato dagli analisti (il CET1 Fully Loaded al 12,12% vs 11,86% del consenso). Infine, l'attenta politica di efficientamento della struttura ha portato anche a un rapporto cost/income pari al 47,9%, leggermente migliore del 47,93% stimato dal consenso. In termini di outlook, Santander stima di mantenere un coefficiente patrimoniale Cet1 FL al di sopra della soglia del 12% nel 2022 a cui si associa un rapporto di efficienza in ulteriore miglioramento intorno al 45%; a ciò si aggiunge una crescita stimata dei ricavi intorno al 5% nell'attuale esercizio, mentre il payout dovrebbe risultare al di sopra del 40% nel lungo periodo.

#### **NOVARTIS: utili e risultato operativo poco sotto le attese**

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili "core" che hanno mancato le stime degli analisti. L'EPS si è attestato a 1,4 dollari rispetto alle previsioni degli analisti a 1,43 dollari. L'utile operativo è stato pari a 3,82 mld di dollari, contro stime a 3,86 mld e i ricavi netti a 13,2 mld in linea con il consenso. Il farmaco di punta Cosentyx ha venduto 1,24 mld di dollari rispetto a stime di 1,28 mld, così come gli altri farmaci più rilevanti hanno disatteso il consenso. Il dividendo per azione dell'intero 2021 sarà di 3,1 franchi svizzeri.

#### **SHELL: utile trimestrale sopra le attese e avvio buyback da 8,5 mld di dollari nel 1° semestre 2022**

Shell ha annunciato un ampliamento del programma di acquisto di azioni proprie dopo aver archiviato il 4° trimestre 2021 con un utile superiore alle attese in scia agli aumenti dei prezzi dell'energia in un momento in cui il Gruppo ha avviato una profonda ristrutturazione. In particolare, il risultato netto rettificato è stato pari a 6,39 mld di dollari, in deciso incremento rispetto ai 393 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio, battendo anche le stime di mercato ferme a 5,3 mld di dollari. Il risultato legato alle attività del gas è stato pari a 4,05 mld di dollari al di sopra dei 1,11 mld dello stesso periodo 2020 e soprattutto dei 2,75 mld indicati dagli analisti; il dato relativo alle attività upstream si è attestato a 2,83 mld di dollari rispetto alla perdita di 748 mln registrata nello stesso periodo del precedente esercizio non riuscendo a superare, in questo caso, le attese di mercato pari a 3,27 mld di dollari. La produzione di petrolio e gas è stata pari a 3,14 milioni di barili di olio equivalente al giorno, contro una stima di consenso pari a 3,2 milioni. Il flusso di cassa derivante dalle attività operative è cresciuto su base annua del 30% a 8,17 mld di dollari, ad un livello superiore alle stime degli analisti ferme a 6,69 mld. La leva finanziaria (debito su capitale) si è attestata al 23,1%, in miglioramento rispetto al 25,6% del 3° trimestre 2021 ma al di sopra del 22,4% indicato dal mercato. Il Gruppo ha annunciato un piano di acquisto di azioni proprie pari a 8,5 mld di dollari per la prima metà del 2022, finanziato in gran parte con i proventi derivanti dalla vendita degli asset nel bacino del Permiano negli Stati Uniti (5,5 mld di dollari). Per l'attuale esercizio, il Gruppo stima una spesa per investimenti nella parte bassa del range tra 23 e 27 mld di dollari, rispetto ai 20 mld del 2021.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
EssilorLuxottica	176,34	1,88	0,73	0,48
Koninklijke Ahold Delhaize	29,23	1,83	3,22	2,41
Crh	46,23	1,52	2,64	1,73
Industria De Diseno Textil	26,41	-2,29	3,39	2,53
Amadeus It Group	61,16	-2,21	0,84	0,81
Airbus	113,30	-1,85	1,54	1,30

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

**USA****META: ricavi in linea con le attese, ma previsioni sotto le stime**

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi pari a 33,67 mld di dollari, in aumento del 20% su base annua, battendo leggermente le stime di consenso a 33,42 mld. Gli utenti attivi giornalieri sono stati pari 1,93 mld rispetto a 1,95 stimati dal consenso e gli utenti attivi mensili 2,91 rispetto ai 2,95 attesi. Per il primo trimestre il Gruppo stima ricavi da 27 a 29 mld, inferiori ai 30,2 mld stimati dagli analisti. In merito alle spese per l'intero anno Meta ipotizza spese totali tra 90 e 95 mld e una spesa in conto capitale tra 29 e 34 mld di dollari, contro una stima di 28,8 mld. Per la prima volta i risultati dell'unità relativa al Metaverso sono stati riportati separatamente e hanno registrato una perdita operativa leggermente maggiore nel 2021 rispetto ai 10 miliardi di dollari previsti, su un fatturato di soli 2,3 miliardi di dollari.

**QUALCOMM: trimestre record, sostenuto dalla domanda di chip. Outlook sopra le attese**

Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre fiscale con un EPS rettificato pari a 3,23 dollari rispetto a 2,17 su base annua, contro una stima di 3 dollari. I ricavi rettificati sono stati pari a 10,7 mld di dollari in aumento del 30% su base annua e contro stime di 10,44 mld. I ricavi dalle vendite di chip sono quasi raddoppiati a 4,22 mld di dollari, grazie alla forte domanda del 5G. Per il secondo trimestre il Gruppo stima utili per azione tra 2,8 e 3 dollari rispetto ai 2,48 del consenso. I ricavi sono attesi tra 10,2 e 11 mld di dollari rispetto ai 9,59 mld del consenso. La Società si aspetta che le vendite dei chip per iPhone e nuovi Galaxy S21 di Samsung contribuiranno a guidare questo trimestre, insieme allo Snapdragon 870, annunciato nelle scorse ottave, che potrebbe consentire di lanciare sul mercato globale degli smartphone di fascia alta, a prezzi più accessibili.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Travelers Cos	172,72	2,82	0,59	0,53
Unitedhealth	479,78	2,43	1,04	0,97
Raytheon Technologies Corp	92,54	1,99	1,61	1,55
Walt Disney	142,62	-1,29	2,16	2,39
JPMorgan Chase & Co	149,94	-0,80	3,33	3,47
3M Co	166,66	-0,46	1,21	0,89

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>
Alphabet -CI A	2960,00	7,52	0,91	0,61
Alphabet -CI C	2960,73	7,37	0,74	0,50
Qualcomm	188,20	6,25	4,24	3,19
PayPal Holdings	132,57	-24,59	9,93	4,82
Netflix	429,48	-6,05	3,88	2,42
Mercadolibre	1082,60	-4,88	0,18	0,22

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

**Notizie settoriali****STATI UNITI****SETTORE AUTO: vendite in rialzo a gennaio**

Avvio d'anno in crescita per le vendite di vetture negli Stati Uniti, con l'indice destagionalizzato SAAR (Seasonally Adjusted Annual Rate) che si è attestato a 15,04 milioni, in aumento rispetto ai 12,44 milioni del mese precedente e ben al di sopra dei 13 milioni stimati dal consenso; l'indice ha così registrato un massimo degli ultimi sette mesi, recuperando in modo deciso dalle debolezze registrate a dicembre, nonostante le case automobilistiche mantengano gli incentivi a un livello contenuto (in media pari a 1.804 dollari con un calo mese su mese di 12 dollari) e si siano verificate molteplici tempeste invernali che hanno frenato la presenza dei consumatori nei concessionari. Il risultato ha anche risentito del processo di ricostituzione delle scorte. Su base annua, l'indice resta comunque al di sotto dei 16,63 milioni registrati a gennaio 2021 e del massimo dello scorso aprile a 18,51 milioni.

## 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:** Thomas Viola