

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

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha inevitabilmente forti ripercussioni sulla stabilità dei mercati e in particolare sulle asset rischiose come l'azionario, che già nella seduta di ieri ha proseguito la debolezza delle ultime giornate. L'ulteriore deciso rialzo dei prezzi di petrolio e gas aumenta le preoccupazioni di pericolose ripercussioni sulla crescita economica e quindi sui bilanci societari dei prossimi trimestri, con il consenso che potrebbe rivedere al ribasso le stime sui risultati qualora non si arrivasse in tempi brevi a una soluzione diplomatica per interrompere i combattimenti. Di contro, in tale situazione emerge la forza relativa dei comparti legati alle materie prime, come l'Energia, che risentono positivamente di tali rialzi dei prezzi e che dovrebbero registrare ulteriori incrementi degli utili con impatti sulle valutazioni di mercato dei relativi titoli. La reazione immediata del mercato resta quella di uno switch dagli asset rischiosi, come l'azionario, verso gli investimenti "difensivi" oppure verso la liquidità. L'aumento della volatilità è destinata a essere la caratteristica dominante nel breve termine, con evidenze storiche che sembrano mostrare un possibile riassorbimento nei prossimi 30-90 giorni.

**Notizie societarie**

BANCA MPS: nuovo business plan entro l'estate	2
CAMPARI: risultati 2021 in forte crescita ma outlook prudente per pressioni sui costi	2
PIRELLI: risultati 2021 e guidance sul 2022	2
SAIPEM: indicazioni preliminari sul 2021 e sul business plan	2
AIRBUS: sviluppo di un prototipo con un motore a idrogeno accanto a quelli tradizionali per monitorarne la funzionalità	3
IBERDROLA: risultati 2021 sopra le attese	3
LVMH: possibile interesse per Ralph Lauren	3
MERCEDES-BENZ: risultati superiori alle attese e outlook in miglioramento	3
LOWE'S: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo outlook per l'attuale esercizio fiscale	4
VIRGIN GALACTIC: perdita inferiore alle attese	4

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	25.955	-0,34	-5,09
FTSE 100	7.498	0,05	1,54
Xetra DAX	14.631	-0,42	-7,89
CAC 40	6.781	-0,10	-5,21
Ibex 35	8.440	-0,63	-3,14
Dow Jones	33.132	-1,38	-8,82
Nasdaq	13.037	-2,57	-16,67
Nikkei 225	25.971	#VALORE!	-9,80

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

**24 febbraio 2022 - 10:37 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

**24 febbraio 2022 - 10:47 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Geox, Moncler, Recordati, AXA, Daimler, Deutsche Telekom, Telefonica

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: nuovo business plan entro l'estate**

Secondo fonti di stampa (Il Messaggero) il neo AD Luigi Lovaglio dovrebbe completare il nuovo piano industriale 2022-26 a fine giugno che sostituirà quello approvato lo scorso dicembre dall'ex amministratore delegato Bastianini. Secondo la stessa fonte sarebbe previsto un aumento di capitale di 2,5 miliardi di euro, investimenti informatici per 800 milioni di euro e costi di ristrutturazione per 1 miliardo di euro. Nel frattempo, il MEF sta ancora negoziando con le Autorità europee per ottenere un orizzonte temporale flessibile fino a 24 mesi per la cessione della propria partecipazione del 64% in MPS attraverso un'offerta pubblica o la ricerca di un partner per la Banca.

#### **CAMPARI: risultati 2021 in forte crescita ma outlook prudente per pressioni sui costi**

Campari stima per l'anno in corso un impatto negativo sui margini a causa della pressione sui costi delle materie prime che porterà a posticipare il miglioramento precedentemente atteso e prevede quindi un EBIT margin organico sostanzialmente stabile rispetto al 2020. Lo ha precisato l'AD Bob Kunze-Concewitz commentando i risultati del 2021 che si è chiuso con un utile netto di gruppo in crescita del 51,6% a 284,8 milioni di euro, dopo rettifiche operative, finanziarie e fiscali. L'EBIT rettificato ha registrato una crescita organica del 42,3% rispetto al 2020 a 435,2 milioni. Nel 4° trimestre la crescita organica dell'Ebit rettificato è stata del 2,1%, in calo di 230 punti base sulle vendite, risentendo oltre che dell'aumento degli investimenti in pubblicità e promozioni nel picco stagionale, anche dell'intensificarsi della pressione sul costo dei materiali. Nel 2021 le vendite nette sono state pari a 2,17 miliardi circa, con una crescita organica del 25,6%. Nel quarto trimestre le vendite nette sono salite del 20,9% nonostante gli effetti della quarta ondata della pandemia sul livello di consumi e sulla logistica. Il CdA proporrà all'assemblea la distribuzione di un dividendo per l'esercizio 2021 di 0,06 per azione, in aumento del 9,1% rispetto all'anno precedente.

#### **PIRELLI: risultati 2021 e guidance sul 2022**

Pirelli vede un 2022 in crescita ma caratterizzato da uno scenario volatile (acuito dalle tensioni geopolitiche in Est Europa per le quali ha già pronte azioni di mitigazione degli impatti) che potrebbe portare le guidance su redditività e generazione di cassa nella parte bassa del range atteso. Il produttore di pneumatici ha alzato la guidance sui ricavi 2022, adesso visti tra circa 5,6 e 5,7 miliardi di euro rispetto alle precedenti previsioni di 5,1-5,3 miliardi, ma con un Ebit margin adjusted visto tra circa il 16% e il 16,5%, rispetto al 16-17% precedente. Per quanto riguarda il 2021, i ricavi sono saliti del 23,9% a 5,33 miliardi di euro, l'Ebit rettificato è aumentato del 62,8% a 815,8 milioni, con un margine al 15,3%, e l'utile netto si è attestato a 321,6 milioni.

#### **SAIPEM: indicazioni preliminari sul 2021 e sul business plan**

Saipem ha concluso la revisione del portafoglio ordini senza trovare ulteriori impatti rispetto a quelli comunicati a fine gennaio. Il mese scorso Saipem aveva lanciato un *profit warning* e ritirato l'outlook, annunciato lo scorso ottobre, sulla scia di un deterioramento del portafoglio ordini, penalizzato dalla pandemia, dal rincaro delle materie prime e dai costi della logistica. Il CdA ha anche approvato il preconsuntivo 2021 che si è chiuso con un EBITDA gestionale rettificato negativo per 1,19 mld di euro e ricavi per 6,87 miliardi in calo del 6,4%. In particolare, nel 4° trimestre l'EBITDA è risultato negativo per 901 milioni a causa dell'impatto di oltre 1 miliardo per un aumento delle difficoltà su alcune specifiche commesse offshore wind e E&C onshore evidenziate con la revisione del portafoglio ordini. Senza questo impatto l'Ebitda del quarto trimestre sarebbe stato positivo per 120 milioni, ha precisato la società. Il CdA ha anche approvato le linee guida del piano strategico 2025 che pone le basi per la manovra di rafforzamento finanziaria e patrimoniale di Saipem di cui non è ancora stata definita l'entità. Il

piano 2025 e la manovra finanziaria saranno sottoposti all'approvazione del CdA il 15 marzo e presentati al mercato il giorno seguente.

### I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Stellantis	17,07	4,40	13,97	14,23
Diasorin	125,50	3,38	0,18	0,18
Amplifon	35,98	2,19	0,48	0,74
Davide Campari-Milano	9,29	-9,77	4,51	2,64
CNH Industrial	12,70	-6,14	4,85	4,43
Saipem	1,00	-5,16	15,82	28,67

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

## Europa

### AIRBUS: sviluppo di un prototipo con un motore a idrogeno accanto a quelli tradizionali per monitorarne la funzionalità

Airbus prosegue negli sforzi per realizzare velivoli con basso impatto ambientale con l'obiettivo di produrre un aereo alimentato a idrogeno entro il 2035. Per tale motivo, in collaborazione col produttore di motori CFM International, Airbus utilizzerà un suo modello (il superjumbo A380), per farne un prototipo su cui installare un ulteriore motore alimentato a idrogeno accanto a quelli tradizionali; in tal modo, le Società monitoreranno le emissioni separatamente da quelle generate dalle turbine a combustione di cherosene.

### IBERDROLA: risultati 2021 sopra le attese

Iberdrola ha chiuso il 2021 con un utile netto di 3,88 mld di euro, in aumento su base annua del 7,5% rispetto all'anno precedente, a un livello superiore rispetto a quanto stimato dal consenso (3,73 mld di euro); il dato ha risentito positivamente della solida performance operativa registrata nei mercati statunitense e brasiliano, all'aumento della capacità installata e al maggior peso degli asset di rete regolati. I ricavi complessivi sono aumentati del 18% a 39,11 mld di euro, battendo le stime di mercato ferme a 37,24 mld di euro con l'EBITDA che è stato pari a 12 mld di euro, in aumento del 20% rispetto al 2020, superando anche in questo caso le attese degli analisti pari a 11,22 mld di euro. Iberdrola ha proseguito nell'ampliamento della capacità installata legata alle attività relative alle rinnovabili; nel 2021 sono stati aggiunti 3,500 MW, portando la capacità complessiva a 38.000 MW, con 7.800 MW ancora in fase realizzativa. Per quanto riguarda l'outlook 2022, il Gruppo stima un utile netto compreso tra 4 e 4,2 mld di euro, contro 4,08 mld attesi dagli analisti, grazie alle crescite stimate nel segmento delle energie rinnovabili.

### LVMH: possibile interesse per Ralph Lauren

Secondo indiscrezioni di mercato (sito di notizie statunitense Axios), il Gruppo del lusso francese LVMH avrebbe avviato le trattative esplorative per valutare la possibile acquisizione del marchio Ralph Lauren, nell'ambito di un'operazione che potrebbe rappresentare uno dei più importanti deal del settore. Le parti interessate non hanno rilasciato alcuna dichiarazione al riguardo.

### MERCEDES-BENZ: risultati superiori alle attese e outlook in miglioramento

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un EBIT rettificato di cars & vans a 4,29 mld di euro, superiore alle stime degli analisti, ferme a 4,27 mld, chiudendo il 4° trimestre con il maggior ritorno in termini di redditività della sua storia. Il management ha fornito un outlook prudente per l'anno in corso, in scia ai problemi di approvvigionamento e all'aumento dei costi delle materie prime. Mercedes ha proposto un dividendo pari a 5 dollari rispetto a 1,35 dello scorso anno. Il Gruppo stima di vendere un numero di auto leggermente più elevato dello scorso anno, incrementando i modelli a maggior marginalità, in modo da compensare almeno parzialmente l'aumento dei costi.

L'aumento dei prezzi contribuirà a compensare l'incremento delle materie prime. L'Ebit margin rettificato è atteso tra l'11,5-13% sulla parte automobili, mentre per i van è stimato tra l'8 e il 10%. Il ritorno sul capitale netto rettificato della divisione Mobility è atteso tra il 16 e il 18%.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Stellantis	17,07	4,40	13,97	14,23
Danone	56,69	3,87	1,74	1,62
Anheuser-Busch Inbev	55,16	1,36	1,86	1,87
Prosus	56,50	-4,95	2,51	2,12
Adyen	1782,60	-3,05	0,08	0,11
Muenchener Rueckver	251,50	-2,31	0,61	0,39

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

## USA

### LOWE'S: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo outlook per l'attuale esercizio fiscale

Lowe's ha migliorato l'outlook sulla scia dei solidi risultati ottenuti nel 4° trimestre, quando ha realizzato un utile per azione rettificato per le componenti straordinarie pari a 1,78 dollari, in crescita rispetto a 1,33 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e a 1,7 dollari stimati dal consenso. I ricavi netti sono saliti su base annua del 5,1% a 21,34 mld di dollari, contro 20,89 mld attesi dal mercato, con le vendite su base comparabile che sono aumentate del 5% rispetto al 2,21% stimato dagli analisti. Sotto quest'ultimo aspetto, un importante contributo è arrivato dalle vendite negli Stati Uniti, salite del 5,1% rispetto al 2,02% del consenso. Il margine operativo lordo si è attestato all'8,67%, al di sopra dell'8,41% indicato dagli analisti. Il Gruppo si è dichiarato ancora fiducioso riguardo alla solidità della domanda del settore legato ai prodotti per le ristrutturazioni degli immobili nel medio termine; tale scenario ha portato il management a rivedere al rialzo il proprio outlook. Per l'attuale esercizio, Lowe's stima che le vendite su base comparabile possano variare in aumento o diminuzione dell'1% rispetto al dato del precedente esercizio, contro un range di variazione tra il -3% e la stabilità indicato in precedenza: la stima si raffronta con la crescita del 0,62% attesa dal consenso. Inoltre, l'utile netto per azione dovrebbe attestarsi tra 13,1 e 13,6 dollari (dal precedente range di 12,25 e 13 dollari) rispetto a 13 dollari stimati dal consenso, a fronte di ricavi tra 97 e 99 mld di dollari (94-97 mld precedenti e vs 97,12 mld del consenso).

### VIRGIN GALACTIC: perdita inferiore alle attese

Virgin Galactic, start-up del turismo spaziale, ha chiuso il trimestre con una perdita pari a 31 centesimi di dollaro, inferiore alle attese di 0,36 dollari. La perdita netta è stata di 80 mln di dollari rispetto ai 104 mln dello stesso periodo 2021 e nel periodo la liquidità è migliorata, attestandosi a 931 mln di dollari al 31 dicembre. I ricavi sono stati pari a 141 mila dollari rispetto a nessuna entrata dello stesso periodo 2021. La Società ha affermato di essere sulla buona strada per il lancio del servizio entro fine anno e che la domanda si conferma elevata.

**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>
Chevron	135,55	2,38	2,85	3,09
Johnson & Johnson	161,22	0,05	2,54	2,62
Intel	44,65	-0,09	13,34	12,84
Cisco Systems	54,44	-3,30	9,19	8,22
Microsoft	280,27	-2,59	11,25	13,49
Apple	160,07	-2,59	20,93	23,64

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>
Cadence Design Sys	140,88	4,19	1,06	0,72
Mercadolibre	920,57	3,68	0,32	0,23
Regeneron Pharmaceuticals	608,98	1,01	0,27	0,31
Airbnb - Class A	150,04	-9,20	3,03	1,92
Tesla	764,04	-7,00	5,03	6,20
Moderna	135,73	-6,37	1,84	2,18

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:** Thomas Viola