

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

Le conclusioni della riunione della Fed, particolarmente attesa dai mercati, hanno pesato sull'andamento di Wall Street che dopo una prima parte di seduta in deciso rialzo ha annullato i guadagni sul finale delle contrattazioni. L'atteggiamento particolarmente restrittivo della Banca Centrale statunitense ha inciso sul *sentiment* di mercato nonostante nuove indicazioni incoraggianti emerse da alcune trimestrali societarie. Il rischio è quello di ulteriori rialzi dei tassi oltre quelli già incorporati nelle quotazioni che possano ridurre ulteriormente il vantaggio comparativo dell'azionario rispetto ad altre asset class, oltre a rendere meno vantaggiose le operazioni a leva e il finanziamento di *buyback* o attività di M&A. Reazioni negative si sono registrate stamani anche sui mercati asiatici, con il Nikkei che ha terminato la sessione in forte calo (-3,1%), con i listini europei appesantiti anch'essi dal clima generale di avversione al rischio in un contesto in cui la volatilità si conferma elevata.

**Notizie societarie**

GENERALI: rafforza la presenza nelle jv in India	2
LEONARDO: nuovi progetti nel comparto aerospaziale	2
STELLANTIS: intende rafforzare la presenza nella jv cinese con Gac Group	2
STMICROELECTRONICS: risultati del 4° trimestre 2021 superiori alle attese	2
SAIPEM – TENARIS: accordo su progetto per catturare Co2	2
TELECOM ITALIA: mandato all'AD per studiare la separazione dei servizi dalla rete	2
AIRBUS: in crescita gli ordinativi lordi e le consegne di elicotteri nel 2021	3
ENGIE: acquisizione dei diritti per lo sviluppo di un progetto eolico in Corea del Sud	3
KERING cessione dei marchi di orologi svizzeri Girard-Perregaux e Ulysse Nardin	3
AT&T: utile e ricavi trimestrali sopra le attese	4
BOEING: ricavi trimestrali sotto le attese	4
TESLA: utili record, nonostante il lancio del pick-up elettrico tanto atteso slitterà al 2023	4
TEXAS INSTRUMENTS: risultati superiori alle attese e outlook 1° trim. superiore alle attese	4
VERIZON COMMUNICATIONS: utile trimestrale sopra le attese così come l'outlook per l'intero 2022	5

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	26.619	2,27	-2,66
FTSE 100	7.470	1,33	1,15
Xetra DAX	15.459	2,22	-2,68
CAC 40	6.982	2,11	-2,39
Ibex 35	8.620	1,66	-1,07
Dow Jones	34.168	-0,38	-5,97
Nasdaq	13.542	0,02	-13,44
Nikkei 225	26.170	-3,11	-9,10

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

**27 gennaio 2022 - 10:30 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 gennaio 2022 - 10:35 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

STMicroelectronics, UniCredit, Deutsche Bank, LVMH, SAP, Apple, Dow Chemical, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Visa

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

#### **GENERALI: rafforza la presenza nelle jv in India**

La compagnia di assicurazioni ha firmato gli accordi per diventare azionista di maggioranza nelle proprie joint venture in India, nei segmenti Vita e Danni. La transazione fa seguito alla nuova regolamentazione emanata nel 2021 dal governo indiano che autorizza l'incremento dal 49% al 74% della quota limite di investimenti diretti esteri nel settore assicurativo.

#### **LEONARDO: nuovi progetti nel comparto aerospaziale**

Secondo fonti di stampa (Il Sole 24Ore) starebbe per essere finalizzato l'Eurodrone, uno dei nuovi progetti che vede coinvolta Leonardo attiva nella produzione di questo tipo di aerospaziale nei siti produttivi di Grottaglie. Il governo spagnolo ha dato il via libera ufficiale al drone europeo con un budget di 1,73 miliardi di euro. Quello spagnolo era l'ultimo step da superare prima del lancio ufficiale del programma che coinvolge diversi paesi europei.

#### **STELLANTIS: intende rafforzare la presenza nella jv cinese con Gac Group**

La società prevede di aumentare la sua partecipazione azionaria nella joint venture con Gac Group in Cina dal 50% al 75%. Gac-Stellantis è una società formata nel marzo 2010 con la fusione tra il gruppo cinese Guangzhou Automobile Group (Gac Group) e Stellantis. Il cambiamento è stato possibile grazie al nuovo quadro normativo che consente ulteriori investimenti stranieri nelle joint venture esistenti, a partire da gennaio di quest'anno. Stellantis ha precisato, tuttavia, che continuerà a cooperare con Gac Group per sviluppare il potenziale commerciale del marchio Jeep in Cina.

#### **STMICROELECTRONICS: risultati del 4° trimestre 2021 superiori alle attese**

La società franco-italiana attiva nel settore dei semiconduttori ha chiuso il 4° trimestre 2021 con ricavi netti a 3,56 miliardi di dollari (+9,9% a/a), un margine lordo al 45,2% (in aumento di 640 punti base anno su anno) e margine operativo al 24,9% (rispetto al 20,3% nel quarto trimestre del 2020). L'utile netto ha raggiunto 750 milioni di dollari, in crescita rispetto ai 582 milioni di dollari dello stesso trimestre del 2020. Nell'intero 2021 i ricavi netti sono stati pari a 12,76 miliardi di dollari e l'utile netto a 2 miliardi di dollari. I risultati sono superiori alle attese di consenso. Quanto alle indicazioni prospettive, la società stima ricavi netti per il 1° trimestre 2022 a 3,50 miliardi di dollari e un margine lordo al 45%.

#### **SAIPEM – TENARIS: accordo su progetto per catturare Co2**

Tenaris Saipem e Siad (gruppo chimico italiano che opera nella produzione e fornitura di gas industriali) hanno sottoscritto un Memorandum of Understanding per avviare la progettazione di un impianto di cattura e utilizzo di anidride carbonica, da realizzare presso lo stabilimento di Tenaris a Dalmine. Il progetto prevede la cattura di 30 tonnellate giornaliere di Co2 prodotta dalla centrale termoelettrica presente nello stabilimento TenarisDalmine. La Co2 verrà catturata tramite l'utilizzo della tecnologia a disposizione della proprietaria Saipem Co2 Solutions e successivamente sarà utilizzata dal gruppo chimico Siad.

#### **TELECOM ITALIA: mandato all'AD per studiare la separazione dei servizi dalla rete**

Il CdA ha deciso di affidare all'amministratore delegato Pietro Labriola il mandato ad esplorare possibili opzioni strategiche per gli asset infrastrutturali del Gruppo, anche attraverso soluzioni che comportino il superamento dell'integrazione verticale, ovvero la separazione dei servizi dalla rete. Labriola, nel presentare le linee guida per il riassetto di Tim in vista del piano da approvare il 2 marzo, ha evidenziato la necessità di intraprendere un percorso di trasformazione del Gruppo, puntando sullo sviluppo di servizi alle imprese nell'ambito del cloud, della cybersecurity e

dell'internet of things, assicurando all'infrastruttura di rete una prospettiva industriale di crescita che sia stabile e duratura.

### I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Tenaris	10,77	4,46	5,26	3,64
Cnh Industrial	13,57	4,34	4,77	4,44
Prysmian	29,96	3,85	1,02	0,62
Recordati Industria Chimica	49,48	-0,94	0,28	0,21
Pirelli & C	6,16	-0,58	1,97	2,16
Snam	4,93	-0,52	7,54	5,16

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

## Europa

### AIRBUS: in crescita gli ordinativi lordi e le consegne di elicotteri nel 2021

Airbus ha annunciato che la divisione Helicopter ha registrato un aumento degli ordinativi lordi e delle consegne nel 2021. Nel dettaglio, gli ordini sono saliti a 419 unità contro le 289 dell'anno precedente a fronte di consegne complessive di elicotteri per 338 unità contro le 300 del 2020. Inoltre, il Gruppo ha sottolineato come si stiano verificando segnali di ripresa dalla pandemia, in particolare per quanto riguarda il segmento dell'aviazione civile e parastatale.

### ENGIE: acquisizione dei diritti per lo sviluppo di un progetto eolico in Corea del Sud

Engie, tramite Ocean Winds (joint-venture paritetica con Edpr) ha annunciato di essersi aggiudicata insieme al partner Aker Offshore Wind i diritti esclusivi per lo sviluppo del progetto Korea Floating Wind. Quest'ultimo rappresenta un impianto eolico *offshore* galleggiante al largo delle coste della Corea del Sud, con una capacità complessiva di 870 MW. In particolare, Ocean Winds deterrà una partecipazione nel progetto complessivo pari al 66,7%, mentre il restante 33% sarà detenuto da Aker Offshore Wind.

### KERING cessione dei marchi di orologi svizzeri Girard-Perregaux e Ulysse Nardin

Kering ha annunciato la cessione della controllata al 100%, Sowind, società proprietaria dei due marchi di orologi di lusso svizzeri Girard-Perregaux e Ulysse Nardin; la vendita è avvenuta a favore dell'attuale management della stessa società. Kering aveva acquisito il controllo totalitario del marchio Girard-Perregaux nel 2011, anche se già dal 2008 il Gruppo era presente con una partecipazione di minoranza, mentre l'acquisizione dell'altro marchio (Ulysse Nardin) era avvenuta nel 2014. Kering intende, così, concentrare l'attenzione su brand che possono presentare margini di crescita più ampi come, per esempio, il lancio di una linea di alta orologeria a marchio Gucci, basata su un movimento meccanico realizzato direttamente e per la prima volta all'interno del Gruppo.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Airbus	114,22	5,43	1,98	1,37
Banco Santander	3,14	3,70	65,13	49,73
Société Générale	33,08	3,25	5,02	3,57
Unilever	45,90	-2,37	5,65	3,06
Koninklijke Ahold Delhaize N	28,24	-1,33	3,86	2,36
Deutsche Boerse	155,05	-0,42	0,77	0,49

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

**USA****AT&T: utile e ricavi trimestrali sopra le attese**

Il Gruppo delle telecomunicazioni statunitense ha riportato utili superiori alle attese nel 4° trimestre 2021, annullando i timori riguardo a impatti negativi derivanti dalle promozioni e offerte applicate ai servizi proposti oltre che dai crescenti costi per la tecnologia 5G e per l'espansione della fibra ottica. In tal modo, il risultato netto rettificato per azione si è attestato a 0,78 dollari contro 0,75 dollari indicati dal consenso. I ricavi sono calati su base annua del 10,3% a 41 mld di dollari, superando però le attese di mercato ferme a 40,47 mld di dollari, con il contributo positivo derivante dai servizi a banda larga che hanno compensato i cali dei ricavi legati alla telefonia fissa e DSL. AT&T ha registrato un numero di contratti wireless pari a 1,28 milioni, rispetto agli 1,15 milioni attesi dal consenso, mentre le sottoscrizioni dei servizi più redditizi, come quelli di streaming di video on demand statunitense (HBO e HBO Max) hanno raggiunto, a livello globale, la soglia di 73,8 milioni, di cui 46,8 milioni nel mercato domestico: quest'ultimo dato si raffronta con 47,1 milioni stimati dagli analisti. Sotto le attese la generazione di cassa, che si è attestata a 8,7 mld di dollari contro stime di consenso pari a 4,4 mld di dollari. Per quanto riguarda i target dell'intero esercizio 2022, il Gruppo stima un utile netto rettificato tra 3,1 e 3,15 dollari per azione contro 3,13 dollari del consenso, mentre i ricavi sono attesi crescere nella parte bassa della singola cifra (vs -8,1% a 155,19 mld stimati dal consenso).

**BOEING: ricavi trimestrali sotto le attese**

Boeing ha chiuso il 4° trimestre con un fatturato pari a 14,8 mld di dollari, in calo su base annua del 3%, disattendendo anche le stime di consenso che indicavano un valore pari a 16,67 mld di dollari. A livello di singole divisioni, i ricavi del segmento Commercial Airplanes sono stati pari a 4,75 mld di dollari (+0,5% a/a) contro stime di 5,5 mld di dollari, con 99 aeromobili commerciali consegnati nel corso del trimestre, rispetto ai 59 dello stesso periodo dell'anno scorso. La divisione Defence, Space & Security ha generato ricavi in calo del 14% a 5,86 mld di dollari, anch'essi al di sotto dei 6,85 mld indicati dal mercato, mentre quelli legati ai servizi sono stati pari a 4,29 mld di dollari (+15% a/a), al di sopra delle attese degli analisti ferme a 4,18 mld. Il trimestre si è chiuso con una perdita netta per azione pari a 7,69 dollari, in deciso peggioramento rispetto al dato negativo di 0,04 dollari atteso dal consenso; sul risultato hanno pesato i ritardi di consegna più lunghi del previsto di velivoli del modello del 787 Dreamliner, con un aggravio straordinario di 3,5 mld di dollari. Tuttavia, il Gruppo ha generato il primo flusso di cassa positivo da inizio 2019, grazie alle consegne di 737 MAX, supportate dalla ripresa dei viaggi aerei. Boeing ha registrato un miglioramento del contesto di mercato, registrando solidi ordini commerciali a cui si sono aggiunte vendite record di veicoli per il trasporto merci.

**TESLA: utili record, nonostante il lancio del pick-up elettrico tanto atteso slitterà al 2023**

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili record, ma ha avvertito che, a causa dei problemi sulla catena di approvvigionamento, quest'anno non usciranno nuovi modelli; pertanto, il focus sarà sull'espansione della produzione della gamma attuale. In tale contesto, il debutto del pick-up elettrico slitterà al 2023, mentre il CEO Musk ha dichiarato che per quest'anno il focus sarà sulle funzionalità complete di guida autonoma e un robot umanoide. Il 4° trimestre si è chiuso con ricavi pari a 17,7 mld di dollari, superiori al consenso e utili record pari a 2,88 mld di dollari, o 2,54 dollari per azione, superiori ai 2,36 stimati dagli analisti. Tesla ha consegnato oltre 936.000 veicoli a livello globale, in aumento dell'87% rispetto al 2020 e superiore all'espansione media annuale del 50%. Il CEO ha però avvertito che le strozzature alla catena di approvvigionamento colpiranno anche Tesla.

**TEXAS INSTRUMENTS: risultati superiori alle attese e outlook 1° trim. superiore alle attese**

Il Gruppo ha chiuso il 4° trimestre con ricavi pari a 4,83 mld di dollari, in aumento del 19% su base annua e superando le attese pari a 4,42 mld. I ricavi analogici sono stati pari a 3,76 mld (+20% su

base annua), rispetto a stime di 3,44 mld e quelli da elaborazione a 764 mln di dollari (+6,1% a/a) rispetto a stime di 719,9 mln. L'EPS si è attestato a 2,27 dollari rispetto a 1,8 precedente e la spesa in conto capitale è stata pari a 1,28 mld di dollari rispetto a una stima di consenso di 626 mln. Per il primo trimestre il Gruppo stima ricavi in un range compreso tra 4,5 e 4,9 mld di dollari, superiori alle stime di consenso pari a 4,41 mld e utili per azione tra 2,01 e 2,29 dollari per azioni contro stime di consenso a 1,9 dollari.

### VERIZON COMMUNICATIONS: utile trimestrale sopra le attese così come l'outlook per l'intero 2022

Verizon ha riportato una crescita dei contratti sottoscritti nell'ultimo trimestre 2021 superiore alle attese, rilasciando allo stesso tempo una stima di utile per l'intero 2022 superiore a quella del consenso. In particolare, l'EPS 2022 rettificato dovrebbe attestarsi tra 5,4 e 5,55 dollari contro i 5,36 dollari indicati dagli analisti, con i costi di espansione della nuova tecnologia 5G che non dovrebbero comportare una erosione degli utili significativa. Nel frattempo, Verizon ha archiviato il 4° trimestre con un risultato netto rettificato pari a 1,31 dollari contro 1,21 dollari dello stesso periodo del precedente esercizio e 1,28 dollari stimati dal consenso. I nuovi contratti wireless sottoscritti hanno raggiunto 1,06 milioni, di cui 558 mila legati alla sola telefonia, che si raffrontano con 978.400 nuovi contratti wireless e 580.900 di quelli esclusivamente telefonici indicati dal mercato.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Microsoft	296,71	2,85	21,20	12,67
Visa - Class A Shares	205,87	1,92	4,11	2,79
Intel	51,69	1,35	14,29	10,97
Boeing	194,27	-4,82	1,90	1,50
Verizon Communications	51,02	-3,55	8,46	6,95
3M	169,30	-2,56	1,31	0,84

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

#### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Broadcom	557,12	4,30	1,64	1,22
Microsoft	296,71	2,85	21,20	12,67
Kla	380,60	2,83	0,90	0,69
Automatic Data Processing	197,46	-8,95	1,20	0,75
Workday -Class A	225,04	-4,69	0,97	0,66
Paychex	113,57	-4,38	1,15	0,87

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:** Monica Bosi