

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Seduta particolarmente debole quella di ieri per i mercati azionari, che confermano una particolare preoccupazione degli investitori riguardo agli impatti sulla crescita economica derivanti dall'atteggiamento restrittivo mostrato dalle Banche centrali oltre che dagli effetti del conflitto bellico in Ucraina: a ciò si aggiungono le decise restrizioni imposte in Cina dalle Autorità volte a fronteggiare nuovi focolai che stanno portando all'interruzione delle attività in una delle prime economie mondiali. Si sta assistendo a un movimento di "fly to quality" a vantaggio degli asset più difensivi in attesa di convogliare nuovamente l'elevata liquidità verso l'azionario non appena il contesto generale mostri segnali distensivi sul fronte macroeconomico e geopolitico. Nel frattempo, prosegue la stagione di risultati societari con indicazioni, nel complesso, ancora positive: negli Stati Uniti, la percentuale di sorprese positive, ovvero utili superiori alle attese, sale al 79% con circa il 26% delle società che hanno riportato fino ad ora (Fonte Bloomberg). Il contesto di avversione al rischio sembra proseguire anche in avvio di seduta odierna con gli investitori preoccupati anche per il deciso rialzo del prezzo del gas odierno dopo le interruzioni della Russia alle forniture verso Polonia e Bulgaria (vedasi sezione Risorse di base).

Notizie societarie

IVECO: risultati trimestrali in calo ma migliori delle attese	2
STMICROELECTRONICS: utili trimestrali superiori alle attese	2
BANCO SANTANDER: trimestrale sopra le attese	2
ORANGE: trimestrale in crescita. Confermate guidance per l'anno in corso	3
COCA COLA: solidi risultati nel 1° trimestre nonostante l'aumento dei costi	3
GENERAL ELECTRIC: trimestrale sopra le attese	3
GENERAL MOTORS: utili sopra le attese, ma ricavi inferiori al consenso. Confermate guidance del risultato operativo	4
MICROSOF: utili e ricavi sopra le attese	4

Notizie settoriali

Settore Lusso Svizzera: esportazioni di orologi svizzeri ancora in aumento in marzo	5
-------------------------------------------------------------------------------------	---

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	23.682	-0,95	-13,40
FTSE 100	7.386	0,08	0,02
Xetra DAX	13.756	-1,20	-13,40
CAC 40	6.415	-0,54	-10,32
Ibex 35	8.439	-1,58	-3,15
Dow Jones	33.240	-2,38	-8,53
Nasdaq	12.491	-3,95	-20,16
Nikkei 225	26.387	-1,17	-8,35

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

27 aprile 2022 - 10:09 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 aprile 2022 - 10:19 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

MFE (ex Mediaset), STMicroelectronics, Tenaris, UniCredit, Mercedes Benz, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Boeing, Ford Motor, QUALCOMM
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

IVECO: risultati trimestrali in calo ma migliori delle attese

Iveco ha chiuso il 1° trimestre 2022 con risultati migliori delle attese di consenso, nonostante i persistenti problemi della catena di approvvigionamenti i cui impatti maggiori sono attesi nel secondo trimestre. La società ha conseguito un EBIT rettificato delle attività industriali di 82 milioni di euro, in calo dai 116 milioni del primo trimestre del 2021. Il dato è tuttavia superiore al consenso di 37 milioni di euro. I ricavi netti dalle attività industriali hanno registrato una crescita dell'1,5% circa a 3,01 miliardi principalmente per effetto del migliore price mix, e a fronte di un consenso di 2,9 miliardi. L'utile netto rettificato è sceso a 42 milioni dai 69 milioni dell'anno precedente. Il Gruppo, che ha sospeso le attività in Russia e Ucraina nel corso del primo trimestre, sottolinea che i due paesi non costituiscono una parte significativa del business. Per il resto dell'esercizio Iveco si aspetta che la catena logistico-produttiva continui a rappresentare la sfida principale dell'anno, considerando sia gli aumenti del prezzo delle materie prime sia la disponibilità di componenti, con il secondo trimestre che sarà il più colpito. Per il 2022 il management stima di raggiungere un EBIT rettificato tra 350 e 370 milioni di euro e ricavi netti delle attività industriali da stabili a +3% rispetto al 2021.

STMICROELECTRONICS: utili trimestrali superiori alle attese

STMicroelectronics, produttore franco-italiano di semiconduttori, ha registrato utili superiori alle attese nel primo trimestre 2022 grazie alla forte domanda di microcontrollori, che ha compensato un calo temporaneo della produzione dovuto alle restrizioni per il coronavirus in Cina. I ricavi sono saliti leggermente al di sopra del target aziendale, a 3,55 miliardi di dollari, con un margine lordo del 46,7%. Le attese di consenso elaborate da Refinitiv indicavano 3,49 miliardi di dollari. L'utile netto si è attestato a 747 milioni di dollari, doppio rispetto ai 364 milioni dello stesso periodo del 2021. La Società ha confermato le previsioni sui ricavi dell'intero 2022 che sono compresi tra i 14,8 e 15,3 miliardi di dollari.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Tenaris	14,07	3,53	3,81	3,99
Prysmian	30,63	1,19	0,50	0,62
Iveco Group	5,75	0,82	2,50	3,17
Unicredit	8,85	-3,22	16,54	23,18
Stellantis	12,39	-3,19	12,24	13,88
Diasorin	120,75	-2,62	0,14	0,14

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

Europa

BANCO SANTANDER: trimestrale sopra le attese

Trimestrale in crescita e superiore alle attese per Banco Santander che ha continuato a beneficiare della presenza in mercati internazionali dove i tassi d'interesse risultano più elevati. La Banca ha così archiviato i primi tre mesi dell'anno con un utile netto pari a 2,54 mld di euro contro 1,60 mld dell'analogo periodo 2021 e al di sopra di 2,26 mld stimati dal consenso. In aumento e migliori delle attese anche i ricavi che si sono attestati a 12,30 mld di euro con un progresso su base annua dell'8% e superiori ai 8,82 mld stimati dal mercato. Un apporto positivo è arrivato sia dai ricavi da interessi che da quelli da commissioni, entrambi in aumento a doppia cifra su base annua: in particolare, i primi sono stati pari a 8,85 mld di euro (+11,3% a/a) contro 8,82 mld del consenso, mentre le commissioni nette sono state pari a 2,81 mld (+10,4% a/a) rispetto ai 2,81 mld indicati dagli analisti. Il Gruppo ha registrato un aumento degli

accantonamenti per rischi su crediti (+5,5% a/a), per tener conto degli impatti derivanti dal conflitto bellico e dal perdurare della pandemia, con il dato che però si è attestato a 2,1 mld di euro, inferiore ai 2,32 mld stimati dal consenso. Banco Santander conferma un coefficiente di efficientamento contenuto con il cost/income al 45% contro il 44,9% dello stesso periodo del precedente esercizio e di poco superiore al 44,2% atteso dal mercato. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 Fully Loaded si è attestato al 12,12% rispetto all'11,89% del 1° trimestre 2021 e al 12,04% indicato dal consenso.

ORANGE: trimestrale in crescita. Confermate guidance per l'anno in corso

La Società ha chiuso il trimestre con ricavi pari a 10,6 mld di euro, in crescita del 2,6% su base annua. Analizzando lo spaccato geografico in Francia e Spagna i ricavi sono diminuiti rispettivamente dello 0,4% e del 4,6%, ma sono stati compensati dalla crescita a doppia cifra conseguita in Africa & Middle East (+12,1%). L'Ebitda è cresciuto a 2,6 mld di euro in aumento del 2,1%, mentre le spese in conto capitale al netto delle licenze sono calate del 5,8% a 1,61 mld di dollari. In termini di outlook il Gruppo si è detto ottimista nel raggiungere gli obiettivi nel 2022, che includono un aumento del 2,5%-3% dell'Ebitdaal (Ebitda afet lease), atteso in accelerazione nel corso dell'anno, e degli investimenti al di sotto dei 7,4 mld di euro. Al fine di raggiungere gli obiettivi Orange sta adottando misure apposite per il contesto di attuale inflazione.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Muenchener Rueckver	234,10	2,68	0,50	0,42
Totalenergies	44,76	1,65	6,36	7,20
Air Liquide	161,14	1,13	0,72	0,83
Banco Santander	2,85	-6,79	115,23	79,92
Asml Holding	529,40	-3,34	0,82	0,84
Infineon Technologies	26,99	-3,23	4,87	5,29

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

USA

COCA COLA: solidi risultati nel 1° trimestre nonostante l'aumento dei costi

Utile e ricavi superiori alle attese a chiusura del 1° trimestre per Coca Cola, che ha beneficiato di una solida domanda e dell'aumento dei prezzi di vendita che hanno compensato in parte l'incremento dei costi. In particolare, l'utile netto per azione si è attestato a 0,64 dollari, in miglioramento rispetto ai 0,55 dollari dell'analogo periodo 2021 e al di sopra dei 0,58 dollari stimati dal consenso. I ricavi netti sono aumentati su base annua del 16,4% a 10,50 mld di dollari, con le stime di mercato che si sono fermate a 9,83 mld di dollari; l'incremento su basi organiche è stato, però, pari al 18% ben al di sopra della variazione stimata dagli analisti (+9,46%). A livello geografico, le vendite hanno registrato incrementi in tutti i principali mercati di riferimento, anche se in Asia la variazione positiva è stata limitata allo 0,6%, ben superiori gli aumenti dei ricavi in Nord America (+22,2%), in Europa, Medio Oriente e Africa (+12,8%) e in America Latina (+35,2%). L'utile operativo è aumentato del 18,2% a 3,30 mld di dollari, superando le stime di consenso ferme a 2,95 mld di dollari, nonostante un aumento dei costi di vendita del 17%. Il Gruppo stima un impatto di circa 4 centesimi sull'utile dell'intero esercizio, derivante dall'interruzione delle vendite in Russia, come conseguenza del conflitto bellico in Ucraina.

GENERAL ELECTRIC: trimestrale sopra le attese

General Electric ha archiviato il 1° trimestre con utili e ricavi al di sopra delle stime di mercato, nonostante i problemi legati alle catene di approvvigionamento e all'aumento dei prezzi delle materie prime. Il Gruppo ha anche confermato l'outlook per l'intero esercizio 2022, stimando però un utile netto rettificato per azione nella parte bassa del range tra 2,8 e 3,5 dollari, contro

un valore di 3,24 dollari atteso dal consenso. Relativamente ai primi tre mesi dell'anno, General Electric ha registrato un risultato netto per azione pari a 0,24 dollari, in linea con quello registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio ma al di sopra dei 0,2 dollari indicati dagli analisti. I ricavi complessivi sono calati su base annua dello 0,5% a 17,04 mld superando, di poco, le stime di mercato ferme a 17,03 mld di dollari. Un contributo positivo è arrivato soprattutto dal segmento Healthcare, che ha generato ricavi pari a 4,36 mld di dollari contro 4,17 mld degli analisti in aumento su base organica del 2% rispetto alla flessione del 3,67% stimata dal consenso.

GENERAL MOTORS: utili sopra le attese, ma ricavi inferiori al consenso. Confermate guidance del risultato operativo

La società ha chiuso il trimestre con un EPS rettificato pari a 2,09 dollari, rispetto ai 2,25 dollari dello scorso anno e a 1,68 previsti dal consenso. I ricavi netti sono stati pari a 35,98 mld di dollari rispetto alle attese pari a 37,31 mld, di cui 32,8 mld del settore automobilistico rispetto ai 34,1 mld stimati e le unità vendute sono state pari a 831.000. L'Ebit rettificato si è attestato a 4,04 mld di dollari, rispetto a una stima di 3,41 mld, di cui 3,14 mld generati in Nord America (consenso a 2,99 mld). Le operazioni internazionali hanno generato un EBIT di 328 mln di dollari rispetto a un consenso di 211,8 mld. Nel trimestre il flusso di cassa dell'auto è stato pari a 6 mln di dollari. Per il 2022 il Gruppo prevede un utile netto in un intervallo compreso tra 9,6 mld e 11,2 mld e conferma le guidance sull'Ebit rettificato, in un intervallo compreso tra 13 e 15 mld di dollari.

MICROSOFT: utili e ricavi sopra le attese

Microsoft ha chiuso il trimestre con utili e ricavi pari a 49,4 mld di dollari, in aumento del 18% su base annua e rispetto ai 49,05 mld stimati. In forte crescita il segmento Intelligent Cloud, che comprende Azure e ha generato ricavi pari a 19,05 mld di dollari, in rialzo del 26% su base annua. Il segmento Productivity and Business Processes, (con Office, LinkedIn e Dynamics), ha conseguito 15,79 mld di ricavi, in aumento del 17% a/a e rispetto a un consenso di 15,75 mld, mentre quello relativo a More Personal Computing, (Windows, Xbox e Surface) ne ha generati 14,52 mld, in crescita dell'11% e sopra le stime pari a 14,27 miliardi. L'EPS è stato pari a 2,22 dollari, superiori ai 2,19 stimati.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Chevron	156,53	-0,61	2,89	2,99
Johnson & Johnson	184,68	-0,72	2,56	2,47
Amgen	249,87	-0,91	1,12	1,24
Nike -Cl B	120,52	-5,80	2,28	2,29
Boeing	167,04	-5,04	1,30	1,44
Visa -Class A	201,10	-4,22	2,72	2,65

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 *
Cadence Design Sys	151,54	0,29	0,89	0,76
O'Reilly Automotive	714,25	0,12	0,19	0,23
Pepsico	173,30	-0,25	2,48	2,17
Tesla	876,42	-12,18	6,78	5,62
Lucid Group	17,64	-8,74	6,18	5,57
Asml Holding	560,43	-6,57	0,50	0,43

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

Notizie settoriali

SVIZZERA

Settore Lusso: esportazioni di orologi svizzeri ancora in aumento in marzo

Secondo i nuovi dati rilasciati dalla Federazione dei produttori di orologi svizzeri, le esportazioni in marzo hanno registrato un nuovo solido incremento, con una variazione su base annua dell'11,8% che rappresenta, tra l'altro, un aumento del 54% rispetto all'analogo periodo del 2020. Un deciso contributo è arrivato dal mercato statunitense, verso il quale le esportazioni sono aumentate, nello scorso mese, del 31,8% a cui ha fatto seguito la variazione positiva pari al 23,5% verso il Giappone e al 19,7% verso Singapore. Incrementi che hanno bilanciato la debolezza registrata nel mercato cinese, dove le esportazioni sono calate su base annua del 27,6% a cui si aggiunge la flessione del 9,3% registrata nell'altro importante mercato asiatico (Hong Kong).

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) 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