

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

Seduta caratterizzata ancora da volatilità, quella di ieri, per i mercati azionari dominati dall'incertezza riguardo agli impatti economici derivanti dal conflitto in Ucraina e dalle politiche più aggressive delle Banche centrali a contrasto dell'inflazione. I listini hanno mostrato, comunque, una moderata reazione sia in Europa che a Wall Street anche se l'indice Nasdaq resta in prossimità di un'importante area supportiva posta a 12.400 punti, in attesa di nuove indicazioni sul fronte societario: sono, infatti, in calendario per la giornata odierna i risultati di altri importanti Gruppi come Apple, Amazon e Intel, mentre quelli di Meta (Facebook) hanno dato uno slancio al sentiment dopo la chiusura del mercato. Situazione quest'ultima che, insieme ai nuovi interventi cinesi a sostegno dell'economia, sembra favorire un avvio di seduta in rialzo per i listini europei in scia, anche, alle chiusure positive delle principali Piazze asiatiche. La giornata si incentrerà quindi su nuove indicazioni provenienti dalle trimestrali societarie che potranno dare un importante sostegno alle ricoperture di mercato e ridurre le perdite dell'intero mese di aprile.

**Notizie societarie**

MFE-MEDIAFOREUROPE: proposto dividendo di 0,05 euro per azione	2
TENARIS: risultati trimestrali in forte crescita	2
UNIPOLSAI: il direttore generale Laterza diventa AD	2
IBERDROLA: utile netto trimestrale in linea con le attese	2
MERCEDES BENZ: ricavi e utili trimestrali sopra le attese	3
ALPHABET (GOOGLE): ricavi trimestrali di poco inferiori alle attese di mercato	3
BOEING: perdita trimestrale più ampia delle attese	4
QUALCOMM: trimestrale in crescita, ma outlook incerto	4
TEXAS INSTRUMENTS: trimestrale sopra le attese, ma outlook 2° trimestre incerto	4
VISA: trimestrale in forte crescita e decisamente sopra le attese; outlook positivo	4

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	23.830	0,63	-12,86
FTSE 100	7.426	0,53	0,56
Xetra DAX	13.794	0,27	-13,16
CAC 40	6.445	0,48	-9,89
Ibex 35	8.478	0,46	-2,71
Dow Jones	33.302	0,19	-8,36
Nasdaq	12.489	-0,01	-20,17
Nikkei 225	26.848	1,75	-6,75

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

**28 aprile 2022 - 10:17 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

**28 aprile 2022 - 10:27 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Barclays, Nokia, Nordea Bank, Repsol, Sanofi-Aventis, Total Energies, Amazon.com, Apple, Caterpillar, Intel, Mastercard, McDonald's, Merck & Co.

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

#### MFE-MEDIAFOREUROPE: proposto dividendo di 0,05 euro per azione

La società (ex Mediaset) ha chiuso il 2021 con un utile netto di 374,1 milioni di euro, in crescita del 169% rispetto al 2020 su ricavi pari a 2.914,3 milioni (+10,5%) e il CdA ha proposto il pagamento di un dividendo di 0,05 euro per ogni azione ordinaria di categoria A e B. In caso di approvazione da parte dell'assemblea, il dividendo verrà posto in pagamento, in funzione delle tempistiche del settlement dell'Opa volontaria su Mediaset Espana annunciata il 15 marzo scorso. Sulla base di quanto a oggi ipotizzabile MFE ritiene che il pagamento possa avvenire il 21 settembre e comunque non oltre il mese di novembre. Quanto alle attese per l'anno in corso, la Società ha dichiarato che, "anche a fronte della crisi geopolitica, non si riscontrano impatti significativi sull'andamento degli investimenti pubblicitari che in Italia nel corso del primo trimestre sono risultati addirittura in leggera crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente".

#### TENARIS: risultati trimestrali in forte crescita

La Società ha chiuso il 1° trimestre 2022 con ricavi in crescita del 100% a 2,36 miliardi di dollari, grazie all'aumento dei prezzi per gli OCTG (oil country tubular goods) in America e all'incremento delle spedizioni in Europa e Sud America, mentre l'utile netto si attesta a 503 milioni di dollari in progresso del 370%. L'Ebitda nel trimestre raggiunge quota 627 milioni di dollari, in crescita del 220%. Su base sequenziale (trimestre su trimestre) l'Ebitda è cresciuto del 30% con i margini che superano il 26% in scia dell'aumento dei prezzi che hanno più che compensato l'incremento dei costi di energia e materie prime. L'attività di esplorazione sta aumentando a livello globale ma in particolare in Nordamerica e Medioriente. Sta aumentando anche l'attività dell'offshore drilling, guidata dall'America Latina. Per il secondo trimestre, la Società si attende un incremento dei ricavi e maggiori volumi in Medioriente e in Sudamerica e margini stabili con l'incremento dei prezzi che compensa la crescita dei costi. Nella seconda parte dell'anno Tenaris stima una ulteriore crescita delle vendite e i margini dovrebbero restare sullo stesso livello di quelli del primo semestre.

#### UNIPOLSAI: il direttore generale Laterza diventa AD

L'assemblea ha nominato il nuovo CdA confermando Carlo Cimbri presidente per il prossimo triennio. Il nuovo Board ha quindi nominato il Direttore Generale Matteo Laterza, Amministratore Delegato della Compagnia assicurativa.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Scipem	1,12	4,42	26,64	17,82
Nexi	9,15	4,38	2,60	3,29
Moncler	48,84	3,65	0,77	0,73
Amplifon	36,90	-2,43	0,45	0,49
Iveco	5,63	-2,02	2,69	3,18
Leonardo	9,89	-1,72	4,14	5,11

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

### Europa

#### IBERDROLA: utile netto trimestrale in linea con le attese

Utile netto in linea con le attese per Iberdrola nel 1° trimestre, col dato che si è attestato a 1,06 mld di euro, in miglioramento del 4% rispetto al dato dell' analogo periodo 2021. In particolare, il risultato netto delle attività generate in Spagna, il mercato principale, ha subito una contrazione del 29% a 337 mln di euro a causa dei prezzi elevati dell'energia che non sono riusciti a essere

trasferiti sui clienti finali con contratti a "prezzo fisso". Il Gruppo ha archiviato i primi tre mesi dell'anno con ricavi in aumento del 9,3% a 12,15 mld di euro, confrontandosi con 10,32 mld del consenso con l'EBITDA che però ha registrato una contrazione su base annua del 23,2% a 2,95 mld di euro: il risultato operativo ha di poco superato le stime di mercato ferme a 2,93 mld di euro. Iberdrola ha incrementato la generazione di energia da fonti rinnovabili che è cresciuta a 38.305 MW al termine del trimestre, con un aumento su base annua del 9,1%. Il Gruppo ha comunque confermato l'outlook relativo all'intero esercizio 2022.

### MERCEDES BENZ: ricavi e utili trimestrali sopra le attese

Mercedes Benz ha archiviato il 1° trimestre con risultati superiori alle attese su cui ha inciso anche una politica di prezzi di vendita in aumento che ha consentito di bilanciare gli impatti negativi derivanti dalla carenza di semiconduttori e le ricadute del conflitto in Ucraina. Il Gruppo ha così registrato un utile netto pari a 3,49 mld di euro, in calo del 18% su base annua ma al di sopra di quanto stimato dagli analisti pari a 3,18 mld. Analogamente, i ricavi complessivi sono calati del 15% rispetto al dato dello stesso periodo 2021, attestandosi a 34,85 mld di euro, con il dato che però si raffronta con 33,55 mld di euro stimati dal mercato. Il dato relativo alla divisione Auto e Vans è migliorato del 9,8% a 29,52 mld di euro contro 28,66 mld stimati dal consenso, mentre la divisione Mobility ha generato ricavi in calo del 2,6% a 6,78 mld di euro al di sotto dei 6,9 mld degli analisti. Superiori alle attese anche l'EBITDA e l'utile operativo, rispettivamente pari a 6,84 mld di euro (-9,5% a/a vs 6,33 mld del consenso) e 5,22 mld di euro (-9% a/a vs 4,76 mld del consenso). I veicoli complessivi consegnati sono calati su base annua del 21% a 575.516 unità. La politica di prezzo, focalizzata soprattutto sui veicoli premium, a cui si è aggiunta una continua disciplina dei costi, ha migliorato il margine operativo della divisione Auto e Vans, portando al 16% dal 15,2% dei primi tre mesi del 2021, attestandosi anche al di sopra del 15,84% stimato dal mercato. Riguardo all'andamento dei prossimi mesi, il Gruppo si attende ancora un'elevata incertezza, legata agli impatti della guerra e dei ritardi nelle catene di approvvigionamento oltre che all'andamento dei prezzi delle materie prime e dell'energia.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Adyen	1611,60	2,98	0,08	0,09
Prosus	43,55	2,30	2,99	3,02
Deutsche Telekom	17,55	2,12	11,73	10,82
Ing Groep	8,93	-4,05	18,25	19,31
Adidas	184,24	-2,23	0,70	0,75
Bayer	62,70	-2,03	3,95	3,92

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

### USA

#### ALPHABET (GOOGLE): ricavi trimestrali di poco inferiori alle attese di mercato

Alphabet (Google) ha annunciato di aver archiviato il 1° trimestre con ricavi di poco inferiori alle attese di consenso: in particolare, il dato, al netto dei pagamenti ai partner di distribuzione, sono aumentate su base annua del 22,8% a 56 mld di dollari contro un valore di 56,1 mld stimato dal consenso. Le vendite pubblicitarie sono cresciute del 22% nel periodo, mentre il servizio video di YouTube ha generato entrate per 6,87 mld di dollari al di sotto delle attese di consenso pari a 7,4 mld di dollari. I ricavi derivanti dai servizi cloud sono cresciuti del 44% a 5,82 mld di dollari, superando anch'essi le stime degli analisti ferme a 5,76 mld. Alphabet ha registrato un incremento anche del risultato operativo, che si è attestato a 20,09 mld di dollari (+22,2% a/a) contro una stima di mercato pari a 19,69 mld di dollari. Infine, utile netto per azione è passato a 24,62 dollari dai 21,46 dollari dello stesso periodo del precedente esercizio, risultando però

inferiore ai 25,71 dollari stimati dal consenso. Il Gruppo ha anche annunciato un programma di riacquisto di azioni da 70 miliardi di dollari.

### **BOEING: perdita trimestrale più ampia delle attese**

Perdita netta operative più ampia delle attese per Boeing al termine del 1° trimestre, con il Gruppo che ha registrato un flusso di cassa rettificato inferiore alle stime di mercato, come diretta conseguenza degli impatti del conflitto bellico e dei ritardi nelle consegne degli aerei 787, a cui si sono aggiunti i controlli normativi più stringenti dopo gli incidenti occorsi al modello 737 Max. In particolare, la perdita per azione derivante dalle attività "core" è stata pari a 2,75 dollari contro un valore negativo pari a 1,53 dollari stimato dal consenso. I ricavi si sono attestati a 13,99 mld di dollari, in calo su base annua dell'8%, e al di sotto dei 15,94 mld di dollari attesi dal consenso. In particolare, la divisione legata agli aeromobili commerciali ha registrato una flessione dei ricavi del 2,5% a 4,16 mld di dollari, disattendendo anch'essa le stime di mercato pari a 4,78 mld. Boeing ha generato un flusso di cassa negativo pari a 3,57 mld di dollari, rispetto a un valore negativo di 3,23 mld indicato dal consenso.

### **QUALCOMM: trimestrale in crescita, ma outlook incerto**

Qualcomm ha chiuso il secondo trimestre fiscale con ricavi pari a 11,16 in aumento del 33,7% su base annua e sopra le stime di consenso ferme 10,6 mld di dollari, di cui ricavi QCT (semiconduttori) pari a 9,54 mld rispetto ai 9,02 mld stimati e quelli relativi a Internet of Things a 1,72 mld rispetto a 1,61 mld stimati di dollari; infine, quelli relativi ai telefoni sono stati pari a 6,32 mld, rispetto ai 5,99 mld stimati. Nonostante ciò, il più grande produttore di chip per smartphone si trova di fronte alla criticità di una domanda debole di questi ultimi, anche se la Società sta crescendo in altri settori come quello automobilistico e informatico, coerenti con la strategia di rendere la Società meno vulnerabile alle fluttuazioni della spesa dei consumatori per i telefoni. Per il terzo trimestre il Gruppo stima un EPS rettificato pari a 2,60 dollari e ricavi pari a 9,97 mld di dollari, di cui quelli QCT a 8,46 mld e QTL (relativo alle royalties) a 1,49 mld.

### **TEXAS INSTRUMENTS: trimestrale sopra le attese, ma outlook 2° trimestre incerto**

Texas Instruments ha chiuso il 1° trimestre con risultati in crescita e superiori alle attese; i ricavi sono stati pari a 4,91 mld di dollari, in aumento del 14% su base annua, sostenuto in particolare dalla crescita nel settore industriale e automobilistico, rispetto a stime di 4,72 mld. Tra questi, le entrate analogiche si sono attestate a 3,82 mld, in aumento del 16% contro stime di 3,67 mld, mentre l'EPS ha raggiunto 2,35 dollari contro 1,87 su base annua. Texas ha rilasciato una guidance relativa al trimestre in corso al di sotto delle stime di mercato, in seguito alle preoccupazioni in merito al rallentamento della domanda di chip e al fatto che i blocchi in Cina dovuti al Covid limiteranno la produzione dei clienti.

### **VISA: trimestrale in forte crescita e decisamente sopra le attese; outlook positivo**

Visa ha chiuso il trimestre con un totale di transazioni elaborate pari a 44,8 mld di dollari, in aumento del 19% a/a, rispetto a stime di 44,05 mld di dollari. I ricavi netti sono stati pari a 7,2 miliardi, in aumento del 26% su base annua contro stime di 6,83 mld. Il management ha commentato che: sebbene il contesto geopolitico rimanga incerto, stima una crescita continua guidata da una solida ripresa dei viaggi e dall'abilitazione di metodi di pagamento tradizionali e più recenti a livello globale". L'Ebitda si è attestato a 5 mld di dollari sopra le attese di 4,74 mld e l'utile netto a 3,64 mld contro i 3,59 stimati dal consenso. I risultati includevano 127 mln di dollari di perdite nette da partecipazioni, 40 mln dall'ammortamento delle attività immateriali acquisite, oltre a costi non ricorrenti dovuti al conflitto in Ucraina.

**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>
Visa	214,11	6,47	2,97	2,69
Microsoft	283,22	4,81	12,93	10,27
Salesforce	174,68	2,70	1,98	1,63
Boeing	154,46	-7,53	1,89	1,53
Cisco Systems	49,31	-3,12	7,33	8,14
Verizon Communications	48,46	-1,92	7,56	7,24

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>
Jd.Com	57,42	7,91	3,65	4,63
Pinduoduo	37,42	7,41	4,90	7,31
Baidu - Spon	118,52	5,89	1,29	1,68
Nefflix	188,54	-4,97	6,12	3,15
Alphabet - Cl C	2300,41	-3,75	0,70	0,46
Intuitive Surgical	235,35	-3,75	1,39	0,83

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