INTESA SANPAOLO

Flash Azioni

Investitori privati

Notizie sui mercati

In un contesto di particolare cautela, i mercati azionari sembrano mostrare timidi segnali di reazione grazie soprattutto alle ricoperture sui titoli tecnologici. Le indicazioni che arrivano dalle trimestrali societarie confermano di fondo una crescita degli utili, con variazioni medie a doppia cifra negli Stati Uniti, anche se non mancano disattese. Anche i dati rilasciati ieri sera, a mercati chiusi, da Alphabet e Microsoft hanno dato un quadro contrastato, con la prima che ha riportato vendite deludenti nella maggior parte delle attività principali, a cui hanno fatto da contraltare i solidi ricavi cloud riportati da Microsoft. In Europa, si confermano le maggiori preoccupazioni per gli impatti su inflazione e crescita derivanti dagli elevati prezzi di gas e petrolio per via della forte dipendenza del Vecchio Continente dalle tradizionali fonti energetiche. Inoltre, gli investitori sembrano non voler prendere precise posizioni in vista delle elezioni di metà mandato negli USA della prossima settimana. Intanto, stamani le borse asiatiche presentano nuovamente un andamento contrastato, con il Nikkei che sovraperforma registrando la terza seduta consecutiva in guadagno, mentre prosegue la debolezza del listino cinese. Avvio cauto anche per gli indici europei, frenati anche dai cali dei futures statunitensi.

Notizie societarie

DAVIDE CAMPARI: ricavi trimestrali sopra le attese 2

PRYSMIAN: EBITDA e ricavi sopra le attese e rivisti in miglioramento i target 2026 2

AIRBUS: possibili colloqui con BAE Systems nell'ambito del progetto GCAP 2

BANCO SANTANDER: trimestrale contrastata, ricavi leggermente sotto le stime; guidance confermate 3

BNP PARIBAS: ricavi trimestrali sopra le attese grazie soprattutto al trading azionario 3

ALPHABET: Search e pubblicità deludono e riaccendono i timori sull'IA, mentre i ricavi cloud raddoppiano sostenendo le prospettive 4

MICROSOFT: dati sopra le attese, guidati da Azure; capex inferiori alle stime sostengono margini e cassa 4

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	49.824	0,40	10,86
FTSE 100	10.695	0,07	7,68
Xetra DAX	25.704	0,44	4,96
CAC 40	7.887	0,00	-3,22
Ibex 35	18.884	-1,45	9,10
Dow Jones	52.475	0,19	9,18
Nasdaq	26.550	0,27	14,23
Nikkei 225	64.659	1,10	28,45

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

29 ottobre 2026 - 10:12 CET
Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Research Department

Ricerca per investitori privati e PMI

Ester Brizzolara
Analista Finanziario

Laura Carozza
Analista Finanziario

Piero Toia
Analista Finanziario

29 ottobre 2026 - 10:17 CET
Data e ora di circolazione

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

DAVIDE CAMPARI: ricavi trimestrali sopra le attese

Davide Campari ha archiviato il 3° trimestre con vendite superiori alle attese grazie anche agli effetti della strategia volta a focalizzarsi su un numero minore di marchi. In particolare, i ricavi si sono attestati a 777 mln di euro, in miglioramento su base annua del 3,2% e a un livello superiore alle attese di mercato (761,8 mln di euro); il dato ha rappresentato il sesto trimestre consecutivo di crescita organica del fatturato. Nei primi nove mesi i ricavi sono saliti a 2,29 mld di euro con un progresso, su base organica, del 2,9%. A livello geografico, si è registrato un andamento divergente: il miglior apporto da inizio anno arriva dall'area dei mercati emergenti, dove il fatturato è cresciuto del 9,3%, a cui si aggiunge l'incremento del 3,8% registrato nel mercato più importante per il gruppo, ovvero quello europeo. Negli Stati Uniti, il gruppo ha registrato invece una debolezza delle vendite, con le innovazioni nel segmento degli aperitivi e la tequila che non sono riuscite a compensare i cali del resto del portafoglio.

PRYSMIAN: EBITDA e ricavi sopra le attese e rivisti in miglioramento i target 2026

Prysmian ha riportato un risultato operativo rettificato in crescita e superiore alle attese nel 3° trimestre, che ha consentito al gruppo di rivedere in miglioramento l'obiettivo per l'intero esercizio. Nel dettaglio, l'EBITDA si è attestato a 851 mln di euro, in crescita del 32% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio a fronte di una stima di consenso pari a 786,2 mln. A livello di singole divisioni, il risultato operativo del segmento Trasmissione è aumentato su base annua del 40% a 213 mln di euro, contro una stima di mercato pari a 210,5 mln, a cui si aggiunge la crescita sostenuta (+32%) dell'EBITDA del segmento Elettrificazione (369 mln di euro vs 308 mln del consenso) e del segmento Industrial & Construction (+43% a/a pari a 304 mln di euro). I ricavi complessivi sono aumentati del 28% a 6,42 mld di euro superando, anche in questo caso, le stime degli analisti ferme a 5,88 mld di euro, con un apporto significativo arrivato sempre dalla divisione Elettrificazione (+33% a/a) con un valore di 3,58 mld di euro rispetto a 3,21 mld del consenso. In termini di outlook, Prysmian si attende ora un EBITDA rettificato per l'intero esercizio tra 3,08 mld e 3,13 mld, in miglioramento rispetto al range di 2,8 e 2,9 mld stimato in precedenza: il valore si raffronta anche con 2,87 mld di euro indicati dal consenso. Il gruppo ha rivisto al rialzo anche il flusso di cassa che dovrebbe attestarsi ora tra 1,75 e 1,85 mld di euro (1,65-1,75 mld precedenti) rispetto a 1,72 mld del consenso.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Stellantis	4,28	15,38	69,72	49,25
Lottomatica	25,50	3,36	0,83	0,89
Technoprobe	26,28	1,70	1,62	1,79
Telecom Italia	5,68	-1,51	3,38	15,87
Infrastrutture Wireless Ital.	7,18	-1,24	1,37	2,24
Fincantieri	12,51	-1,18	1,69	2,25

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

Europa

AIRBUS: possibili colloqui con BAE Systems nell'ambito del progetto GCAP

Secondo quanto riportato dal Financial Times, Airbus dovrebbe incontrare i rappresentanti del gruppo britannico BAE Systems per discutere di una possibile partecipazione al progetto Global Combat Air Programme (GCAP). Quest'ultimo è stato avviato nel 2022 tra Regno Unito, Italia e Giappone con l'obiettivo di sviluppare e realizzare un nuovo aereo da combattimento avanzato, dotato di tecnologia stealth e destinato a entrare in funzione nel 2025; oltre alla stessa

BAE Systems anche Leonardo, Mitsubishi e Heavy Industries fanno parte del progetto. I colloqui tra Airbus e il gruppo britannico potrebbero riguardare anche altri ambiti di cooperazione, tra cui i cosiddetti cloud da combattimento, ovvero sistemi digitali che consentono lo scambio di informazioni tra velivoli, droni e sistemi radar.

BANCO SANTANDER: trimestrale contrastata, ricavi leggermente sotto le stime; guidance confermate

Banco Santander ha registrato nel 3° trimestre un utile netto di 3,43 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con le attese ma in calo del 2,4% rispetto al trimestre precedente. L'utile della gestione ordinaria è cresciuto invece del 19% su base annua a 3,85 miliardi, sostenuto dalla buona dinamica commerciale e dal contributo delle acquisizioni di TSB e Webster. I ricavi complessivi sono aumentati dell'1,6% t/t a 15,96 miliardi, e quelli da interessi sono aumentati dell'1,2%, entrambi leggermente sotto le stime. Le rettifiche su crediti, pari a 3,49 miliardi, hanno superato le attese, mentre il ROTE è salito al 16,3% dal 15,8%. I depositi della clientela sono aumentati del 7,8% a 1.220 miliardi e il CET1 si è attestato al 12,7%. Il gruppo si è dichiarato in linea con gli obiettivi per il 2026, pur in presenza di alcune pressioni sulla redditività e sulla qualità del credito. I target 2026, che escludono l'impatto delle operazioni di M&A, prevedono: crescita dei ricavi a una singola cifra, riduzione dei costi a cambi costanti, utile superiore ai 14,1 miliardi del 2025 e CET1 tra il 12,8% e il 13%, rispetto al 12,7% di fine settembre. Il management ha inoltre indicato di attendersi un utile ordinario superiore a 15 miliardi nel 2026 includendo le acquisizioni. Per il 2028, Santander conferma l'ambizione di superare i 20 miliardi di utile e raggiungere un ROTE del 20%, con oltre 210 milioni di clienti. La crescita dovrebbe essere sostenuta soprattutto dalle commissioni, attese in aumento più rapido rispetto al margine di interesse, e dai guadagni di efficienza previsti dal piano strategico del gruppo, denominato ONE Transformation.

BNP PARIBAS: ricavi trimestrali sopra le attese grazie soprattutto al trading azionario

Risultati solidi per BNP Paribas al termine del 3° trimestre con i ricavi da trading azionario che hanno garantito un importante sostegno. Il gruppo ha così annunciato un nuovo piano di riacquisto di azioni proprie allentando le preoccupazioni riguardo agli impatti derivanti dalle recenti turbolenze in Francia. Nel dettaglio, i ricavi complessivi di gruppo sono aumentati su base annua del 9,5% a 13,76 mld di euro, al di sopra delle attese di consenso (13,53 mld): il risultato del trading azionario è passato a 1,46 mld di euro da 970 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio confrontandosi con un importo di 1,11 mld di euro stimato dagli analisti. Di contro, i ricavi della compravendita di titoli a reddito fisso e valute sono diminuiti dello 0,5% a causa delle difficoltà nelle negoziazioni di tale tipologia di strumenti poiché i mercati del credito hanno risentito dell'aumento dei tassi d'interesse. BNP Paribas ha effettuato accantonamenti per rischi su crediti pari a 964 mln di euro, in aumento del 6,5% su base annua e a un livello superiore a quanto atteso dagli analisti (871,2 mln). IlgGruppo ha proseguito la politica di efficientamento della struttura, con il rapporto Cost/Income che si è attestato al 58,3% rispetto al 60,5% stimato dal consenso. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 è stato pari al 12,9%, di poco al di sotto del 13% atteso dal mercato. Gli obiettivi per l'intero esercizio sono stati confermati mentre la banca ha dichiarato di avere un'esposizione limitata ai titoli governativi francesi, con circa 19 mld di euro, di cui 16 mld contabilizzati al costo ammortizzato.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Deutsche Bank	30,02	3,97	5,32	5,49
Siemens Energy	133,26	3,64	3,13	2,11
Danone	63,24	2,63	1,47	1,40
Adyen	818,00	-13,35	0,21	0,14
Banco Santander	10,64	-5,59	33,40	25,69
EssilorLuxottica	177,70	-2,26	1,15	0,92

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

USA

ALPHABET: Search e pubblicità deludono e riaccendono i timori sull'IA, mentre i ricavi cloud raddoppiano sostenendo le prospettive

Alphabet ha chiuso il 3° trimestre 2026 con risultati contrastanti: ricavi pari a 127,58 miliardi di dollari, in crescita del 25% annuo ma leggermente inferiori ai 127,93 miliardi attesi, mentre l'EPS è sceso a 2,12 dollari dai 2,87 di un anno prima. L'utile operativo è aumentato del 30% a 40,58 miliardi, ma è rimasto sotto il consenso di 43,16 miliardi, con un margine operativo del 32% contro il 33,7% previsto. Il principale punto debole è rappresentato dalla pubblicità: i ricavi di Google Search sono cresciuti del 12% a 63,35 miliardi, sotto i 64,85 miliardi attesi, mentre quelli di YouTube Advertising sono saliti del 9,2% a 11,21 miliardi, anch'essi inferiori alle stime. Questi risultati riaccendono i timori che chatbot e agenti di IA possano sottrarre traffico e opportunità di monetizzazione al motore di ricerca tradizionale. Molto positiva, invece, la performance di Google Cloud, i cui ricavi sono più che raddoppiati a 30,71 miliardi di dollari (+103%), superando i 29,1 miliardi attesi. La crescita riflette la forte domanda di infrastrutture per l'intelligenza artificiale e il contributo dei chip proprietari TPU (Tensor Processing Unit), progettati da Google per accelerare i carichi di lavoro dell'IA. Gli investimenti in conto capitale sono stati pari a 51,36 miliardi, più che raddoppiati rispetto ai 23,95 miliardi dell'anno precedente, ma inferiori ai 55,78 miliardi previsti. Sul fronte delle prospettive, il consenso di mercato si attende che la crescita del cloud rimanga elevata fino al 2027, sostenuta dalla domanda aziendale di IA e dalla maggiore diffusione dei TPU.

MICROSOFT: dati sopra le attese, guidati da Azure; capex inferiori alle stime sostengono margini e cassa

Microsoft ha chiuso il 1° trimestre dell'esercizio fiscale 2027 (chiusosi lo scorso fine settembre) con risultati superiori alle attese, sostenuti soprattutto dalla forte accelerazione del cloud e dalla solidità delle attività legate alla divisione Productivity, in particolare Microsoft 365, anche grazie alla diffusione di Copilot e delle funzionalità di intelligenza artificiale. I ricavi sono saliti a 92,28 miliardi di dollari, contro i 90,63 miliardi attesi (+19% a cambi costanti, rispetto al +17% previsto), mentre l'EPS rettificato si è attestato a 4,89 dollari, contro i 4,73 stimati. L'utile operativo ha raggiunto 45,92 miliardi, superando il consenso di 43,92 miliardi. Il principale elemento di forza è stato Azure, con una crescita del 48% a cambi costanti, contro il 44,8% atteso e in accelerazione di 6 punti percentuali rispetto al trimestre precedente. Bene anche Microsoft Cloud, con ricavi pari a 63,9 miliardi contro i 61,62 miliardi previsti, e Microsoft 365, che ha registrato un'ulteriore accelerazione, favorita anche dalla diffusione di Copilot. Positivi inoltre i ricavi pubblicitari, di Xbox e dispositivi e dei beni di consumo. Sul fronte degli investimenti, le capex sono state pari a 39,37 miliardi di dollari, nettamente inferiori ai 45,93 miliardi attesi. Il dato ha contribuito a sostenere margini operativi e free cash flow, entrambi superiori alle previsioni, attenuando i timori legati all'elevato fabbisogno di investimenti infrastrutturali per l'IA. Nel complesso, i risultati rafforzano la fiducia nella strategia di investimento nell'intelligenza artificiale e nelle prospettive di crescita di ricavi e utili.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
American Express	317,94	1,61	0,88	1,11
Goldman Sachs	925,17	1,47	0,63	0,69
Alphabet -Cl A	324,89	1,34	10,35	8,34
Sherwin-Williams	320,80	-1,60	0,63	0,60
Nvidia	215,38	-1,17	27,75	30,42
Nike -Cl B	37,15	-1,09	3,92	7,58

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 *
Sandisk	1404,77	7,66	1,67	1,77
Coreweave -Cl A	63,93	7,32	15,91	12,62
Nebius Group	182,34	6,96	6,02	5,37
Baker Hughes	54,66	-7,36	3,78	2,94
Old Dominion Freight Line	173,32	-7,33	0,79	0,62
Fortinet	174,08	-5,90	1,81	1,66

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 S.p.A., 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 S.p.A. 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 S.p.A., senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. 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).

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 e FactSet. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo S.p.A. 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 da Research Department di Intesa Sanpaolo S.p.A. e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., 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 S.p.A., 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.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo S.p.A. (https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html). La pubblicazione al pubblico su tale sito viene segnalata tramite il canale aziendale social X https://x.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 sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., 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 separatezza 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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241 e 2242 ove applicabile, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures).

Si segnala che una o più società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo:

- negoziano o potrebbero negoziare in conto proprio strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) a cui questo documento fa riferimento;
- intendono sollecitare attività di investment banking o ottenere un compenso nei prossimi tre mesi dagli strumenti finanziari oggetto della presente relazione.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

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 S.p.A. 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 S.p.A. 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 S.p.A.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo S.p.A. Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research
Paolo Guida

Macroeconomia e Multi-asset
Paolo Leoni
Pierleucio Riccio

Azionario
Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Obbligazionario
Serena Marchesi
Chiara Mascia
Fulvia Risso

Valute e Materie prime
Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi