

INTEL Corp. Società americana leader mondiale nella produzione di "chip" con una posizione dominante nel mercato dei microprocessori per personal computer. L'attività è svolta principalmente in quattro segmenti operativi: "PC Client Group" (62.7% del fatturato) - produzione di microprocessori, "chipset", schede-madri per notebook, netbook e desktop; "Data Center Group" (21.3%) - produzione di microprocessori, "chipset", schede-madri per server, workstation, e piattaforme di archiviazione; "Other Intel architecture"(7.8%); "Software and services" e altro (8.2%). Ha realizzato nel FY2013 un fatturato di \$52.7 Mld ed utili per \$9.6 Mld. Ha un patrimonio netto di c.a. \$58.3 Mld ed una capitalizzazione di borsa di \$126 Mld. Impiega poco più di 100,000 dipendenti. Ha un indebitamento contenuto (d/e 0.23) ed un buon Zscore (4.35). Il dividend yield (ttm su prezzo attuale) è circa 3.3%. In un modello di DCF, volendo partire, come base, dai \$9.7 Mld di FCF (FY2013), ipotizzandone un tasso di crescita annuo di lungo periodo del 2.8%[†], tenuto conto della stima di complessivi c.a. \$3.7 Mld tra leasing operativi, stock options, disavanzo del fondo pensioni ed applicando un WACC stimato pari al 11.5%, è possibile estrapolare dal valore corrente di borsa un tasso di crescita prospettico dei FCF per i prossimi 10 anni del 3.9% annuo. Considerato, tra l'altro, che negli ultimi tre anni fatturato, utile operativo ed utile netto annui sono risultati in calo, il recente miglioramento dei fatturati trimestrali non pare giustificare attualmente l'attribuzione ai FCF di un diverso tasso di crescita prospettico rispetto a quello attribuito dal mercato. E' pertanto opinione dello scrivente che, sulla base delle ipotesi e stime effettuate, la società sia attualmente correttamente valutata ai prezzi correnti (USD 25.36 alle H15.02 GMT del 17Gen14).

Data diffusione	17/01/2014				Data aggiornamento					
Denominazione	Intel Corp				Sede principale	Stati Uniti				
Settore	Semiconduttori				Dimensione	XXL				
Stima Valore Verso Prezzo	Al fair value				Opinione	tenere				
Note metodologiche	Vedere sito web sez. Metodo				Prezzo di borsa	25.36		USD		
Principali Ipotesi Elaborate/Stimate	OCF##	20,900	CAPEX#	11,205	FCF#	9,695	WACC	11.5%	CFG	3.9%
	TG	2.8%	UPO##	1,925	OLC##	871	SOV##	941	ZSCORE	4.35
Note	Il prezzo di borsa si riferisce ad una azione ordinaria sul mercato Nasdaq alla data di diffusione o di aggiornamento se effettuato. #Dati in milioni USD. †Tasso di crescita annuo previsto per l'economia globale al 2040. *Su base dati bilancio FY2012. †Valore approssimativo indicato dalla società.									

DIMENSIONE (market cap. in miliardi di dollari)

XXS extra extra small da \$0.5 a \$1.9
 XS extra small da \$2.0 a \$5.9
 S small da \$6.0 a \$10.9
 M medium da \$11.0 a \$20.9
 L large da \$21.0 a \$30.9
 XL extra large da \$31.0 a \$59.9
 XXL extra extra large sopra \$60.0

PRINCIPALI ABBREVIAZIONI

OCF - Operating-Cash-Flow o flusso di cassa operativo
 CAPEX - Capital Expenditures o investimenti in nuove immobilizzazioni tecniche
 FCF - Free Cash Flow o flusso di cassa disponibile (OCF - CAPEX)
 WACC - Weighted Average Cost of Capital o costo medio ponderato del capitale
 ZSCORE - indice sintetico di solidità finanziaria (con tot. equity anziché retained earnings)
 CFG - tasso di crescita dei flussi finanziari
 TG - tasso di crescita perpetua dei flussi finanziari
 OLC - operating lease converted into debt o leasing operativi convertiti in debito
 UPO - Retirement/Postretirement unfunded obligations o disavanzo fondo pensioni
 SOV - Stock Options Value o valore delle stock options
 CAGR - Couponded Annual Growth Rate o tasso composto di crescita annuale
 MPR - tasso modificato di remunerazione del dividendo
 ROE - rendimento del capitale
 COE - costo del capitale
 SPREAD ROE-COE - margine del rendimento del capitale vs. costo del capitale
 TG - tasso di crescita perpetua del sovrarendimento (caso banche/assicurazioni)
 ttm - Trailing Twelve Months o periodo relativo agli ultimi dodici mesi

INFORMAZIONI E DICHIARAZIONI IMPORTANTI

Identità del soggetto responsabile della produzione - NOME DEL SOGGETTO CHE HA PREPARATO LA RACCOMANDAZIONE: SIMONE LUIGI MARIA FUMAGALLI ROMARIO.

FUNZIONE DEL SOGGETTO CHE HA PREPARATO LA RACCOMANDAZIONE: ANALISTA FINANZIARIO INDIPENDENTE. Norme di autoregolamentazione o codici di condotta a cui il soggetto pertinente è sottoposto:

Si rinvia al codice di comportamento dei soci AIAF, facilmente accessibile per la consultazione via Internet, direttamente al seguente link: <http://www.aiaf.it/codice-e-regolamenti> . **Tipo di raccomandazione formulata:**

Parere sul valore. **Spiegazione del suo significato:** Opinione sul valore di un'azione ordinaria dell'emittente indicato nella raccomandazione. **Orizzonte temporale dell'investimento al quale la raccomandazione si riferisce:**

di norma un trimestre. **Spiegazione del suo significato:** il parere è sul valore dell'azione alla data della raccomandazione. L'opinione può cambiare. **Segnalazione di ogni eventuale rischio:**

si rimanda alle specifiche indicazioni di rischio indicate dall'emittente nell'ultimo bilancio sociale annuale. Con riferimento ai rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari si rimanda al "documento sui rischi generali degli investimenti". Ricorda: il valore degli investimenti può diminuire, esattamente come salire e gli investitori non necessariamente recuperano l'importo investito. Le variazioni dei tassi di cambio delle monete estere possono far sì che il valore degli investimenti aumenti o diminuisca ed il passato non è necessariamente una guida per il rendimento futuro di un investimento. **Analisi di sensibilità delle pertinenti ipotesi:**

qui omessa in quanto implica l'indicazione di un target price puntuale che non rientra nell'obiettivo della raccomandazione. Disponibile comunque a richiesta. **Carattere della raccomandazione.** Trattasi di: stima di valore. **Principali ipotesi elaborate nella sua formulazione:** FCF - flussi di cassa disponibili; WACC - costo medio ponderato del capitale; CFG - tasso di crescita dei flussi finanziari; TG - tasso di crescita perpetua dei flussi finanziari. **Principali ipotesi elaborate nel suo utilizzo:**

l'opinione espressa (stima di valore) risponde a meri fini di informazione ed illustrazione; la stessa è meramente indicativa ed approssimativa in quanto formulata tenendo conto solo di alcune ipotesi e tralasciando numerose altre variabili che potrebbero incidere sulla determinazione del valore stimato. **Fonti di informazioni utilizzate:**

documenti societari, presentazioni, web-cast ed altro materiale disponibile sul sito web dell'emittente; ricerca di terzi; dati ed informazioni fornite da terzi. **Informazioni circa la diffusione della raccomandazione: LA RACCOMANDAZIONE È STATA PRODOTTA PER LA PRIMA VOLTA IN DATA 17.01.2014. LA RACCOMANDAZIONE È STATA DIFFUSA PER LA PRIMA VOLTA IN DATA 17.01.2014. IL PREZZO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO MENZIONATO SI RIFERISCE ALLA DATA 17.01.2014 H.15.02 GMT. Riassunto degli elementi di base o delle metodologie utilizzate per valutare uno strumento finanziario e per valutare un emittente strumenti finanziari:**

sono utilizzate le seguenti metodologie: di base l'analisi fondamentale - valutazione intrinseca (stima del valore dell'emittente attraverso una stima dei flussi di cassa futuri incorporando alcune variabili - valutazione di rischio, struttura del capitale dell'emittente... - per determinare il valore attuale dell'azione ordinaria dell'emittente). Talvolta viene anche utilizzata l'analisi SWOT - strengths, weaknesses, opportunities, threats - valutazione delle attività immateriali (talento dei dirigenti, valore della marca...), rivalità della concorrenza, minaccia di nuovi entranti, potere negoziale dei fornitori e dei clienti, minaccia di prodotti o servizi sostitutivi, regolamentazione del settore. Talvolta può anche essere utilizzata l'analisi fondamentale - valutazione relativa - (stima del valore dell'emittente confrontato con quello dei propri concorrenti sulla base di una accurata classificazione industriale, utilizzando appropriati rapporti finanziari ed una metodologia valutativa proprietaria, PEA© Peers Evaluation Analysis). **Aggiornamenti e modifiche di rilievo alla raccomandazione:**

non sono previsti aggiornamenti della raccomandazione / ~~la frequenza prevista degli aggiornamenti della raccomandazione è _____.~~ Non è stata emessa alcuna raccomandazione, relativa allo stesso strumento finanziario o allo stesso emittente, nel corso dei dodici mesi immediatamente precedenti questa pubblicazione / ~~La raccomandazione differisce da una raccomandazione, relativa allo stesso strumento finanziario o allo stesso emittente, emessa nel corso dei dodici mesi immediatamente precedenti questa pubblicazione: modifica intervenuta _____ il parere sul valore è passato da _____ a _____, data della precedente raccomandazione _____.~~ **Dichiarazioni del soggetto pertinente:**

nella raccomandazione formulata i fatti sono stati chiaramente distinti dalle interpretazioni, dalle valutazioni, dalle opinioni o da altri tipi di informazioni non fattuali. Si ritiene che tutte le fonti siano attendibili. La raccomandazione non è stata comunicata all'emittente. Il soggetto pertinente non ha rilevanti interessi finanziari in uno o in più strumenti finanziari oggetto della raccomandazione. Il soggetto pertinente non ha alcun conflitto d'interesse derivante da rapporti con l'emittente. Il soggetto pertinente ritiene ragionevolmente che non esistano rapporti e circostanze che possano compromettere l'obiettività della raccomandazione con particolare riguardo ad interessi finanziari o conflitti di interesse. **Informazioni relative agli interessi e ai conflitti di interesse: TRA IL SOGGETTO PERTINENTE, DA UNA PARTE, E L'EMITTENTE DALL'ALTRA, NON ESISTONO PARTECIPAZIONI SIGNIFICATIVE** (*Le partecipazioni sono significative almeno quando: il soggetto pertinente detiene una quota di partecipazione nell'emittente superiore al 2% del totale del capitale azionario emesso; o l'emittente detiene una quota di partecipazione nel soggetto pertinente superiore al 2% del totale del capitale azionario emesso*). **IL SOGGETTO PERTINENTE IN RAPPORTO ALL'EMITTENTE NON HA INTERESSI FINANZIARI RILEVANTI. IL SOGGETTO PERTINENTE NON È PARTE DI ALCUN ACCORDO CON L'EMITTENTE RELATIVO ALLA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI FINANZA AZIENDALE CHE NON COMPORTA LA COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DI INFORMAZIONI COMMERCIALI RISERVATE E NESSUN ACCORDO È STATO IN VIGORE DURANTE GLI SCORSI DODICI MESI O HA DATO LUOGO, NEL CORSO DELLO STESSO PERIODO, AL PAGAMENTO O ALLA PROMESSA DI PAGAMENTO DI UN COMPENSO. IL SOGGETTO PERTINENTE NON È PARTE DI ALCUN ACCORDO CON L'EMITTENTE RELATIVO ALLA PRODUZIONE DELLA RACCOMANDAZIONE.**

DEFINIZIONI

- "RACCOMANDAZIONE": RICERCHE O ALTRE INFORMAZIONI, DESTINATE AI CANALI DI DIVULGAZIONE O AL PUBBLICO, INTESE A RACCOMANDARE O A PROPORRE, IN MANIERA ESPlicitA O IMPLICITA, UNA STRATEGIA DI INVESTIMENTO IN MERITO AD UNO O A PIÙ STRUMENTI FINANZIARI INDICATI ALL'ARTICOLO 180, COMMA 1, LETTERA A), DEL TESTO UNICO O A EMITTENTI DI TALI STRUMENTI FINANZIARI, IVI COMPRESI PARERI SUL VALORE O SUL PREZZO PRESENTI O FUTURI DI TALI STRUMENTI.

- "RICERCHE O ALTRE INFORMAZIONI INTESE A RACCOMANDARE O A PROPORRE UNA STRATEGIA DI INVESTIMENTO": INFORMAZIONI ELABORATE DA UN ANALISTA FINANZIARIO INDIPENDENTE CON CUI, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, VIENE FORMULATA UNA PARTICOLARE RACCOMANDAZIONE DI INVESTIMENTO IN MERITO AD UNO STRUMENTO FINANZIARIO O AD UN EMITTENTE STRUMENTI FINANZIARI.

- "SOGGETTO PERTINENTE": PERSONA FISICA O GIURIDICA CHE PRODUCE O DIFFONDE RACCOMANDAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLA PROPRIA PROFESSIONE O ATTIVITÀ.

- "EMITTENTE": L'EMITTENTE STRUMENTI FINANZIARI AL QUALE DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE UNA RACCOMANDAZIONE SI RIFERISCE.

AVVERTENZE IMPORTANTI

IL PRESENTE SCRITTO RAPPRESENTA L'OPINIONE DELLO SCRIVENTE. **LE INFORMAZIONI OGGETTO DEL PRESENTE SCRITTO NON SONO BASATE SULLA CONSIDERAZIONE DELLE CARATTERISTICHE DELLE PERSONE CHE LE RICEVONO E NON SONO PRESENTATE COME ADATTE PER LE PERSONE CHE LE RICEVONO. LE INFORMAZIONI OGGETTO DEL PRESENTE SCRITTO NON DEVONO ESSERE INTESE DALLE PERSONE CHE LE RICEVONO COME PER LORO ADATTE O BASATE SULLA CONSIDERAZIONE DELLE LORO CARATTERISTICHE.** IL PRESENTE SCRITTO NON E' DESTINATO A CITTADINI O RESIDENTI DEGLI STATI UNITI (U.S. PERSONS). IL PRESENTE SCRITTO NON E' DESTINATO A NESSUNA PERSONA DI NESSUNA GIURISDIZIONE IN CUI, IN VIRTÙ DELLA NAZIONALITÀ DELLA PERSONA, DELLA SUA RESIDENZA OVVERO PER ULTERIORI MOTIVI, LA RICEZIONE, L'ACQUISIZIONE, L'UTILIZZO O LA DISPONIBILITÀ DI QUESTO SCRITTO RISULTI PROIBITO. LE PERSONE SOGGETTE A TALI DIVIETI NON DEVONO RICEVERE, ACQUISIRE, UTILIZZARE O DISPORRE DI QUESTO SCRITTO. LE PERSONE CHE DOVESSERO ENTRARE IN POSSESSO DI QUESTO SCRITTO PER ERRORE SONO TENUTE A DISTRUGGERLO SENZA ESITAZIONE E AD INFORMARE PRONTAMENTE LO SCRIVENTE DELL'ACCADUTO. L'AUTORE DI QUESTO SCRITTO NON È, NÉ PUÒ ESSERE RITENUTO RESPONSABILE DEL MANCATO RISPETTO DELLE RESTRIZIONI IN PAROLA. L'INTERO CONTENUTO DI QUESTO SCRITTO E' TUTELATO DA COPYRIGHT E TUTTI I DIRITTI SONO RISERVATI. IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUÒ ESSERE RIPRODOTTO IN TUTTO O IN PARTE E/O DIFFUSO A TERZI IN MANCANZA DI AUTORIZZAZIONE SCRITTA DELL'AUTORE. **IN NESSUN CASO, IVI COMPRESA (SENZA ALCUNA LIMITAZIONE) LA NEGLIGENZA, LO SCRIVENTE POTRÀ ESSERE RITENUTO RESPONSABILE DI DANNI DI QUALSIVOGLIA GENERE** (INCLUSI, SENZA LIMITAZIONI, IL DANNO PER PERDITA O MANCATO GUADAGNO, INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ, PERDITA DI INFORMAZIONI O ALTRE PERDITE ECONOMICHE) DERIVANTI DALL'USO D'INFORMAZIONI CONTENUTE IN QUESTO SCRITTO. LE OPINIONI, PREVISIONI O STIME CONTENUTE IN QUESTO SCRITTO SONO IL RISULTATO DI UN AUTONOMO E SOGGETTIVO APPREZZAMENTO DEI DATI, DEGLI ELEMENTI E DELLE INFORMAZIONI ACQUISITE DALL'AUTORE. IL PRESENTE SCRITTO È STATO REDATTO DALL'AUTORE SULLA BASE DI INFORMAZIONI RICAVATE DA FONTI RITENUTE AFFIDABILI, MA NON SONO NECESSARIAMENTE COMPLETE E L'ACCURATEZZA DELLE STESSE NON PUÒ ESSERE IN ALCUN MODO GARANTITA. IL PRESENTE SCRITTO VIENE FORNITO PER MERI FINI DI INFORMAZIONE ED ILLUSTRAZIONE, ED A TITOLO MERAMENTE INDICATIVO, NON COSTITUENDO PERTANTO LO STESSO IN ALCUN MODO UNA SOLLECITAZIONE ALL'ACQUISTO O ALLA VENDITA DI QUALSIASI SERVIZIO, ATTIVITÀ O STRUMENTO FINANZIARIO. NULLA DI QUANTO CONTENUTO IN QUESTO SCRITTO PUÒ ESSERE INTERPRETATO COME INVITO O CONSIGLIO AD ACQUISTARE, VENDERE, SOTTOSCRIVERE O EFFETTUARE ALTRI TIPI DI OPERAZIONI SU TITOLI O STRUMENTI FINANZIARI IN GENERE. LE INFORMAZIONI RESE DISPONIBILI IN QUESTO SCRITTO NON DEVONO ESSERE CONSIDERATE UNA CONSULENZA DI INVESTIMENTO O UNA QUALUNQUE FORMA DI RACCOMANDAZIONE PERSONALE RELATIVA ALL'ACQUISTO DI STRUMENTI FINANZIARI. NULLA DI QUANTO CONTENUTO IN QUESTO SCRITTO RAPPRESENTA UN CONSIGLIO DI INVESTIMENTO, LEGALE O FISCALE O DI ALTRA NATURA NÉ VI SI PUÒ FARE AFFIDAMENTO PER EFFETTUARE UN INVESTIMENTO O PRENDERE ALTRE DECISIONI. LO SCRIVENTE POTREBBE OCCASIONALMENTE ASSUMERE POSIZIONI, NON RILEVANTI, LUNGHE O CORTE NEI PRODOTTI FINANZIARI MENZIONATI NELLO SCRITTO.

IMPORTANT DISCLAIMER

THIS PUBLICATION IS NOT DIRECTED TO U.S. PERSONS. THIS PUBLICATION IS NOT DIRECTED AT, OR INTENDED FOR DISTRIBUTION TO, OR USE BY, ANY PERSON OR ENTITY WHO IS A CITIZEN OR RESIDENT OF, OR LOCATED IN ANY JURISDICTION WHERE SUCH DISTRIBUTION, PUBLICATION, AVAILABILITY OR USE WOULD BE CONTRARY TO APPLICABLE LAW OR REGULATION. THIS PUBLICATION IS NOT AVAILABLE TO U.S. PERSONS. NOTHING ON THIS PUBLICATION SHALL CONSTITUTE A SOLICITATION OR OFFER, OR RECOMMENDATION, TO BUY OR SELL ANY PRODUCTS OR SERVICES, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO ANY SECURITIES, FINANCIAL INSTRUMENTS OR OTHER INVESTMENTS OR INVESTMENT ADVICE, TO EFFECT ANY TRANSACTION OR TO CONCLUDE ANY LEGAL ACT OF ANY KIND WHATSOEVER. NOTHING CONTAINED ON THIS PUBLICATION CONSTITUTES FINANCIAL, LEGAL, TAX OR OTHER ADVICE, NOR SHOULD ANY INVESTMENT OR ANY OTHER DECISIONS BE BASED ON THE CONTENT OF THIS PUBLICATION. YOU SHOULD OBTAIN RELEVANT AND SPECIFIC PROFESSIONAL ADVICE BEFORE MAKING ANY INVESTMENT DECISION. THIS PUBLICATION DISCUSSES MY OPINION ON SOME FINANCIAL PRODUCTS. REASONABLE EFFORT HAS BEEN USED TO ENSURE ACCURACY OF THE INFORMATION PROVIDED; HOWEVER, THERE MAY BE INACCURACIES DUE TO HUMAN OR OTHER ERROR. THOSE INACCURACIES INCLUDE, BUT ARE NOT LIMITED TO, INCONSISTENCIES, OMISSIONS, AND SPELLING MISTAKES. NO RESPONSIBILITY IS ASSUMED FOR ANY ERRORS OR FOR THE CONSEQUENCES OF RELYING OR ACTING ON THE INFORMATION PROVIDED IN THIS PUBLICATION. THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER TO ANYONE, OR A SOLICITATION BY ANY-ONE, TO BUY ANY FINANCIAL PRODUCT. NOTHING IN THIS DOCUMENT SHOULD BE CONSTRUED AS ADVICE AND IS THEREFORE NOT A RECOMMENDATION TO BUY OR SELL FINANCIAL PRODUCTS. PAST PERFORMANCE IS NOT A GUIDE TO FUTURE PERFORMANCE AND MAY NOT BE REPEATED. INVESTORS MAY NOT GET BACK THE FULL AMOUNT INVESTED, AS PRICES OF SHARES AND THE INCOME FROM THEM MAY FALL AS WELL AS RISE. EXCHANGE RATE CHANGES MAY CAUSE THE VALUE OF ANY OVERSEAS INVESTMENTS TO RISE OR FALL. I HAVE EXPRESSED MY OWN VIEW AND OPINIONS IN THIS DOCUMENT AND THESE MAY CHANGE.