

Aperture positive in attesa della BCE
Temi della giornata

- Focus BCE: occhi puntati sulla riunione della BCE, possibile l'apertura a un taglio dei tassi a settembre.

- Azionario: Wall Street rinnova i massimi storici.

- Risorse di base: marginale rialzo dopo lo sblocco delle trattative USA-Cina; petrolio in rialzo sulle tensioni nel Golfo e sul calo delle scorte settimanali EIA di ieri sera.

Dati macroeconomici in calendario

Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
Germania	(●●●) Indice IFO di luglio	95,7	97,2	97,4
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di luglio	99,4	100,4	100,8
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio	92,2	94,0	94,2
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia), settimanale	-	218,5	216
	(●●) Sussidi di disoccupazione cont. (migliaia), settimanale	-	1.693	1.686
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, prelim.	-	0,7	-1,3
	(●●) Ordini di beni durevoli escl. trasporti m/m (%) giugno, prel.	-	0,2	0,4

Nota: Il numero di pallini da uno a tre indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Bloomberg

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

25 luglio 2019
11:05 CET

Data e ora di produzione

25 luglio 2019
11:10 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota giornaliera
Intesa Sanpaolo
 Direzione Studi e Ricerche

 Ricerca per investitori
 privati e PMI

Team Retail Research
 Analisti Finanziari

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	384	0,22	16,82
FTSE MIB	22.080	0,57	20,50
FTSE 100	7.501	-0,73	11,49
Xetra DAX	12.523	0,26	18,60
CAC 40	5.606	-0,22	18,50
Ibex 35	9.330	0,52	9,25
Dow Jones	27.270	-0,29	16,90
Nikkei 225	21.757	0,22	8,70

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

Principali titoli e indici obbligazionari

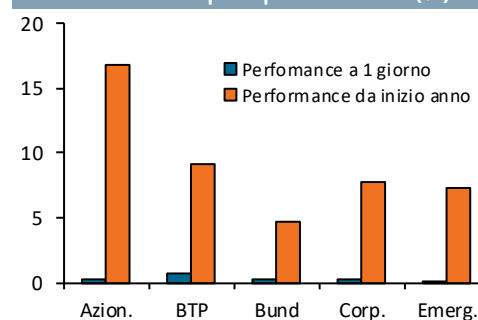
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,09	-5,70	-55,90
BTP 10 anni	1,49	-10,90	-124,90
Bund 2 anni	-0,78	-0,40	-16,80
Bund 10 anni	-0,38	-2,30	-62,00
Treasury 2 anni	1,82	-1,95	-66,99
Treasury 10 anni	2,04	-3,84	-64,14
EmbiG spr. (pb)	205,34	1,17	-33,07
Main Corp.(pb)	46,07	-1,54	-42,30
Crossover (pb)	238,65	-5,61	-115,03

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,11	-0,11	2,85
Dollaro/yen	108,19	-0,04	1,37
Euro/yen	120,52	-0,14	4,22
Euro/franco svizzero	1,10	-0,15	2,53
Sterlina/dollaro USA	1,25	0,35	2,12
Euro/Sterlina	0,89	-0,46	0,73
Petrolio (WTI)	55,88	-1,57	23,06
Petrolio (Brent)	63,18	-1,02	17,43
Gas naturale	2,22	-3,48	-19,48
Oro	1.425,86	0,57	11,18
Mais	430,75	-0,17	8,36

Note: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs dollaro) e viceversa. Fonte: Bloomberg

Performance delle principali asset class (%)


Note: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. 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.

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (0,57% a 22.080)

MONCLER: semestre in crescita. La società ha chiuso il 1° semestre con ricavi in crescita del 16% (+13% a cambi costanti) a 570 milioni di euro, sostenuti da un'accelerazione delle vendite nel 2° trimestre (+18% a cambi costanti). L'EBITDA rettificato è salito del 16% a 143,6 milioni, con un margine sul fatturato sostanzialmente stabile al 25,2%. L'EBIT è aumentato del 10% a 94,6 milioni, con un margine in calo al 16,6% dal 17,4%. I valori sono superiori alle stime di consenso. Le vendite retail su base omogenea sono cresciute nel semestre del 9%. In Italia il fatturato è cresciuto dell'8%, nel resto d'Europa è aumentato del 15% a cambi costanti; +15% l'Asia e +8% le Americhe. Per il resto dell'anno il Gruppo prevede uno scenario di ulteriore crescita.

FINCANTIERI: 1° semestre positivo. La società ha registrato nel 1° semestre una crescita a doppia cifra per i ricavi e il margine operativo lordo (EBITDA) grazie a una solida performance della sua divisione principale. Il fatturato complessivo è salito del 12% raggiungendo i 2,84 miliardi grazie a un significativo aumento sia del settore navi da crociera sia delle navi militari. La divisione *offshore* ha, invece, riportato una flessione delle vendite. L'EBITDA ha registrato un progresso del 17% a 215 milioni di euro, con il margine sulle vendite in miglioramento a 7,6% rispetto al 7,3% dello stesso periodo dello scorso anno. L'azienda ha precisato che continuano le interazioni con le autorità antitrust per ottenere il via libera sull'acquisizione della francese Chantiers de l'Atlantique, senza fornire dettagli.

SAIPEM: 1° semestre in deciso miglioramento. Il Gruppo dell'impiantistica negli idrocarburi ha chiuso il 1° semestre con un utile di 14 milioni di euro rispetto alla perdita di 323 mln dello scorso anno e ha rivisto la *guidance* sui debiti netti attesi a fine anno: sotto gli 800 milioni rispetto al precedente 1 mld. Saipem nel 1° semestre ha conseguito ricavi per 4,52 miliardi (+19%), un margine operativo lordo di 574 milioni (+40%), un EBIT di 262 milioni (da -74 milioni del 1° semestre 2018) e un utile netto di 14 milioni, registrando comunque una perdita netta di 7 milioni nel 2° trimestre. Il portafoglio ordini al 30 giugno scorso si attestava a 9,5 miliardi, da incrementare di 3,2 miliardi di commesse vinte da inizio luglio. Le previsioni per l'intero esercizio indicano ricavi per circa 9 miliardi di euro, con una marginalità per l'EBITDA rettificato superiore al 10%.

STM: risultati semestrali in calo. STMicroelectronics, leader nel settore dei semiconduttori, chiude il 1° semestre con un utile netto di 338 milioni di dollari, in calo rispetto ai 500 milioni dello stesso semestre 2018. In calo anche i ricavi netti del semestre a 4,25 miliardi di dollari (4,49 miliardi lo scorso anno). Il margine operativo si attesta al 9,6%. Nel 2° trimestre, invece, la società ha riportato ricavi netti pari a 2,17 miliardi di dollari, margine operativo al 9% e utile netto di 160 milioni di dollari (263 milioni nel trimestre 2018 corrispondente). Nel 3°

trimestre la società si aspetta una crescita dei ricavi sostenuta dai programmi in corso con i clienti. Per l'intero 2019 STM prevede ricavi tra 9,35 e 9,65 miliardi, inferiori al range 9,45-9,85 miliardi precedentemente stimato, proprio a causa della domanda inferiore nei prodotti tradizionali. Confermato il piano di investimento tra 1,1 e 1,2 miliardi di dollari.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB-FTSE All-Share				
Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
STMicroelectronics	17,59	3,53	5,27	4,89
Tenaris	11,73	2,99	3,01	2,94
Exor	64,90	2,37	0,30	0,32
BPER Banca	3,65	-2,54	3,01	3,30
UBI Banca	2,49	-1,82	9,60	11,40
Amplifon	21,18	-0,94	0,59	0,69

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,22% a 384)

Germania – Xetra Dax (0,26% a 12.523)

VOLKSWAGEN: performance positive oltre le attese. In un comparto in sostanziale rallentamento, la compagnia tedesca sorprende con ricavi pari a 65,2 miliardi di euro, a fronte di stime di consenso inferiori di 3 miliardi. Oltre le attese di ben 9 punti percentuali anche gli utili, a quota 4,1 milioni, in crescita del 23,8% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio. I risultati particolarmente positivi del Gruppo sarebbero imputabili alla scelta dell'azienda di riorientare il proprio business verso il segmento a più alto valore aggiunto dei SUV sportivi, dato che confermerebbe volumi di vendite in contrazione a fronte di un aumento dei ricavi nell'ordine del 6,6% anno su anno. Con un EPS rettificato per le componenti straordinarie di 8,3 euro per azione, in deciso scostamento rispetto al dato di consenso di 7,50 euro, la compagnia rafforza la *guidance* per l'anno in corso, mettendo allo stesso tempo gli investitori in guardia dagli sviluppi delle dinamiche tariffarie e dai pesanti investimenti in atto nel comparto elettrico.

Francia – CAC 40 (-0,22% a 5.606)

LVMH: vendite superiori alle attese. Il Gruppo del lusso francese ha archiviato il 2° trimestre con una crescita delle vendite, a livello organico, pari al 12% su base annua, ad un livello superiore rispetto alla variazione positiva del 10,2% stimata dal consenso. Un contributo positivo è arrivato ancora dalle vendite della divisione abbigliamento e pelletteria, cresciute del 20% rispetto al 14,4% indicato dagli analisti. Nonostante i segnali di generale rallentamento della crescita economica, LVMH ha beneficiato della domanda di beni di lusso proveniente soprattutto dal mercato cinese. L'utile dell'intero semestre derivante dalle attività ricorrenti è così aumentato del 14% a 5,3 mld di euro. Il management

continua a stimare una crescita importante della domanda proveniente dall'Asia anche per i prossimi mesi, stimando anche un recupero in Europa e in particolare in Francia.

TOTAL: utile trimestrale in calo per via dei prezzi del petrolio. Il Gruppo petrolifero francese ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un calo dell'utile rispetto al dato dell'analogo periodo dello scorso anno, condizionato dal minor prezzo del petrolio, nonostante i livelli record della produzione di idrocarburi. Il risultato netto si è così attestato a 2,89 mld di dollari, in flessione del 19% a/a, raffrontandosi però con i 2,98 mld di dollari indicati dal consenso. La produzione complessiva è aumentata del 9% a 2,95 mln di barili di petrolio equivalente (BEP) al giorno, mentre le vendite di gas liquefatto sono raddoppiate rispetto al dato dello scorso anno a 8,5 mln di tonnellate metriche, dato su cui ha inciso però l'acquisizione degli asset da Engie e l'avvio di nuovi progetti in Australia e Russia. A livello di singole divisioni, l'utile operativo rettificato per le componenti straordinarie delle attività Upstream di produzione di petrolio si è attestato a 2,02 mld di dollari, in calo rispetto ai 2,32 mld dell'analogo trimestre 2018; in calo anche il risultato delle attività di gas e produzione di energia (429 mln vs. 565 mln di dollari) e quello del business di raffinazione e chimico (715 mln vs. 821 mln di dollari). I flussi di cassa sono cresciuti del 5% a 6,71 mld di dollari, valore che garantisce alla società di confermare un'interessante distribuzione di dividendi oltre che di finanziare gli investimenti. A tal proposito, Total ha confermato un dividendo trimestrale invariato e pari a 0,66 euro per azione, oltre al programma di acquisti di azioni proprie da 1,5 mld di dollari.

Spagna – Ibex (0,52% a 9.330)

TELEFONICA: ricavi trimestrali superiori alle attese. Telefónica ha annunciato di aver registrato nel corso del 2° trimestre ricavi pari a 12,14 mld di euro, leggermente al di sopra dei 12,01 mld di euro indicati dagli analisti. Di poco superiore alle attese anche l'OIBDA (*operating income before depreciation and amortization*, utile operativo ante ammortamenti e svalutazioni), che si è attestato, nel periodo considerato, a 4,4 mld di euro contro i 4,38 mld indicati dal mercato, con il margine sul fatturato che si è attestato al 36,5%. L'utile netto è stato pari a 862 mln di euro, con il dato per azione rettificato per le componenti straordinarie che si è attestato a 0,09 euro, contro 0,19 euro stimati dagli analisti. Sulla base dei risultati ottenuti, il Gruppo ha così confermato gli obiettivi per l'intero esercizio.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Daimler	49,22	2,44	4,70	3,79
ASML Holding	209,45	1,72	1,21	1,01
SAP	113,78	1,17	3,33	2,46
Bayer	60,10	-1,46	2,53	3,11
Linde	182,20	-1,35	0,65	0,78
L'Oreal	247,10	-1,28	0,40	0,41

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Maire Tecnimont, Saipem, STMicroelectronics, AstraZeneca, BASF, Carrefour, Groupe Danone, Nokia, Orange, Unilever, Vivendi

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-0,29% a 27.270)

CATERPILLAR: performance modeste nel 2° trimestre. La società americana archivia il trimestre con ricavi in linea con le aspettative per 14,4 miliardi di dollari, in crescita del 3% su base annua, trainati dai risultati positivi nei comparti Costruzioni (+4,8%) e Risorse (+11%), mentre frenano invece l'Energia e i Trasporti (-4%). Andamenti divergenti anche su base regionale, con vendite in aumento in Nord America (+28% a/a) ma in contrazione in Asia (-22%) e in zona EAME (-5%). Sorprendono in negativo gli utili a quota 1,62 miliardi, in scostamento di 8,66 punti percentuali dalle stime di consenso e in calo del 5% su base annua. La performance deludente dell'azienda sul fronte asiatico sarebbe imputabile principalmente alla concorrenza di prezzo dei competitor cinesi e alla debole domanda in Cina con complici le dinamiche tariffarie. Con utili per azione pari a 2,83 dollari, in lieve incremento dal dato precedente di 2,82, Caterpillar mantiene le previsioni dell'EPS per l'anno in area 12,06-13,06 dollari, specificando però di attendersi un posizionamento nel limite inferiore di tale target.

FORD: utili in forte calo, pesano gli oneri di ristrutturazione.

Ford ha registrato utili in decisa contrazione nel 2° trimestre a quota 148 milioni di dollari da 1,1 miliardi dell'esercizio precedente. Sul risultato ha pesato il piano di ristrutturazione globale della società, consistente in chiusure d'impianti e riduzioni d'organico in Europa e Sud America per complessivi 1,2 miliardi di dollari. Andamento divergente nei vari mercati, con quello cinese che registra perdite in calo (da 483 milioni di dollari lo scorso anno ai 155 milioni attuali) a fronte di profitti positivi nel comparto europeo. Con ricavi sostanzialmente stabili a 38,9 miliardi, la compagnia statunitense archivia il trimestre con utili per azione di 28 centesimi, deludendo le stime di consenso invece pari a 31 centesimi. Sotto le attese infine le prospettive per l'anno in corso, col management che si aspetta ricavi nel range di 1,20-1,35 dollari per azione, a fronte di stime degli analisti per 1,39 dollari.

Nasdaq (0,85% a 8.231)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intel	52,92	2,26	5,84	5,83
Visa - Class A	183,33	1,34	1,28	2,29
Goldman Sachs	222,03	1,18	0,54	0,58
Caterpillar	131,91	-4,48	1,23	1,07
Boeing	361,43	-3,12	0,96	0,85
UnitedHealth Group	251,13	-1,52	0,98	1,07

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Texas Instruments	129,00	7,44	2,55	1,70
NXP Semiconductors	105,50	4,52	1,11	1,50
Microchip Technology	99,84	4,47	0,78	0,77
Check Point Software	113,25	-2,13	0,41	0,30
Hunt (Jb) Transprt Svcs	102,75	-1,38	0,69	0,49
Fiserv	94,17	-1,19	1,76	1,20

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **3M, Alphabet, Amazon, Bristol-Myers Squibb, Dow Chemical, Intel**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (0,22% a 21.757)

Andamento positivo anche per le principali Borse asiatiche nel corso delle contrattazioni odierne, con il Nikkei che in chiusura registra un rialzo dello 0,22%, registrando un nuovo massimo dallo scorso maggio. L'andamento è stato sostenuto soprattutto dagli acquisti sui comparti Tecnologico e delle Risorse di base, con i primi che hanno trovato supporto anche in alcune trimestrali statunitensi superiori alle attese riportate a mercati chiusi.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	4,5	4,6
	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	46,4	47,7
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	53,3	53,3
Germania	(••) PMI Composito di luglio, stima flash	51,5	52,2
	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	43,1	45,2
Francia	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	55,4	55,3
	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	50,0	51,6
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	52,2	52,8
Giappone	(•) Fiducia delle imprese di luglio	101,0	102,0
	Aspettative per la propria impresa di luglio	6,0	8,0
	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	94,9	-

Nota: Il numero di pallini da uno a tre indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. 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.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, 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 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, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, 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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e 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>.

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 www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

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: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) 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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono 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 Banca IMI e 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 Banca IMI e/o 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 Banca IMI e/o 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

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi