

I listini europei sembrano proseguire nei rialzi, dopo prese di profitto iniziali

Temi della giornata

- Azionario: il *sentiment* positivo di mercato spinge il Nasdaq su nuovi massimo storici.
- Cambi: l'euro/dollaro consolida sotto area 1,1050, in un clima di calo dell'avversione al rischio.
- Risorse di base: apertura marginalmente positiva per le commodity che appaiono essere l'asset class che più stenta a recuperare.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(••) PMI Servizi di gennaio	-	50,7	51,1
Area euro	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	-	52,2	52,2
	(••) PMI Composito di gennaio, finale	-	50,9	50,9
	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-	-0,5	1,0
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	2,8	2,2
Germania	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	-	54,2	54,2
Francia	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	-	51,7	51,7
Regno Unito	PMI Servizi di gennaio, finale	-	52,9	52,9
USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	-	158	202
	(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	-	55,1	54,9
	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di dicembre	-	-48,2	-43,1

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

5 febbraio 2020

10:50 CET

Data e ora di produzione

5 febbraio 2020

10:55 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	406	1,68	0,44	
FTSE MIB	23.845	1,64	1,44	
FTSE 100	7.440	1,55	-1,36	
Xetra DAX	13.282	1,81	0,25	
CAC 40	5.935	1,76	-0,72	
Ibex 35	9.563	1,68	0,14	
Dow Jones	28.808	1,44	0,94	
Nikkei 225	23.320	1,02	-1,42	

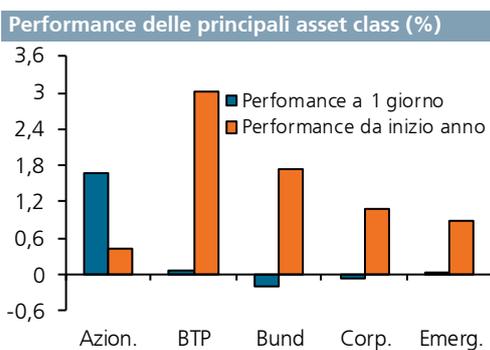
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,20	-0,50	-15,20	
BTP 10 anni	0,95	0,00	-46,10	
Bund 2 anni	-0,65	1,80	-5,30	
Bund 10 anni	-0,40	4,30	-21,40	
Treasury 2 anni	1,41	5,60	-16,01	
Treasury 10 anni	1,60	7,19	-31,84	
EmbiG spr. (pb)	182,67	-2,02	7,94	
Main Corp.(pb)	44,15	-1,83	0,10	
Crossover (pb)	219,00	-9,26	12,63	

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	1,10	-0,20	1,71	
Dollaro/yen	109,46	0,73	-0,81	
Euro/yen	120,82	0,54	0,93	
Euro/franco svizzero	1,07	0,19	1,39	
Sterlina/dollaro USA	1,30	0,21	1,74	
Euro/Sterlina	0,85	-0,40	-0,04	
Petrolio (WTI)	49,61	-1,00	-18,75	
Petrolio (Brent)	53,96	-0,90	-18,24	
Gas naturale	1,87	2,91	-13,25	
Oro	1.550,74	-1,58	1,83	
Mais	382,25	0,92	-1,42	

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



Note: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per lCorp., 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 (1,64% a 23.845)

SETTORE LUSO: L'epidemia di coronavirus peserà in modo significativo sull'industria italiana della moda, che potrebbe registrare nel primo semestre dell'anno un calo del fatturato dell'1,8%, secondo le stime della Camera Nazionale della Moda (CNMI). La diffusione del virus sta spingendo molti brand del lusso a chiudere temporaneamente parte dei loro negozi in Cina, principale mercato di riferimento, alimentando i timori di un danno significativo sulle vendite se l'epidemia non sarà contenuta velocemente. Secondo il presidente della CNMI in dicembre le attese per il 2020 erano di un ritorno al ritmo di crescita del 3% (dopo il +0,8% conseguito nel 2019) ma con la diffusione del virus la situazione si è notevolmente ridimensionata. I consumatori cinesi valgono oggi circa il 35% dell'intero mercato dei beni di lusso globale che l'anno scorso è arrivato a 281 miliardi di euro, secondo i dati di Bain & Co.

ENI: accordo in Bahrein. La società ha firmato un accordo per consolidare la propria presenza nel settore energetico in Bahrein con lo Sceicco Al Khalifa e il presidente di Tatweer Petroleum. L'intesa estenderà la collaborazione tra Tatweer ed ENI per lo sviluppo di nuove iniziative in aree di interesse reciproco, tra cui le energie rinnovabili, la fornitura di gas naturale liquefatto (Gnl) e le attività di esplorazione.

FERRARI: utile netto 2019 sotto le attese, rivisti al rialzo i target 2020. La società ha chiuso il 2019 con un utile netto di 699 milioni, in calo dell'11% a/a, sotto le attese di consenso, ma in crescita dell'8% sul dato rettificato. I ricavi sono saliti del 10,1% a 3,76 miliardi di euro. Ferrari per la prima volta ha superato la soglia delle 10mila vetture consegnate in un anno, esattamente sono state 10.131, con un aumento di 880 vetture (+9,5%) rispetto al 2018. A livello geografico l'area Asiatica ha evidenziato un incremento delle vendite del 20,3%, la regione EMEA è cresciuta del 15,8%, il resto dell'APAC (Asia, Pacifico) ha segnato un aumento del 12,9%, mentre le Americhe hanno registrato un calo del 3,3%. Questi andamenti, ha precisato la società, riflettono le scelte di riequilibrio geografico operate da Ferrari in funzione del ritmo di introduzione dei prodotti e delle liste di attesa. Alla luce dei risultati conseguiti, la società ha rivisto al rialzo gli obiettivi per il 2020 rispetto al piano industriale presentato a settembre 2018. I ricavi netti sono ora attesi superiori a 4,1 miliardi, contro gli oltre 3,8 miliardi stabiliti in precedenza. L'EBITDA rettificato è atteso a 1,38-1,43 miliardi, mentre prima era indicato superiore a 1,3 miliardi. Nel 2020 verranno lanciati 2 nuovi modelli di autovetture dopo i 5 presentati nel corso del 2019. Queste nuove auto fanno parte dei 15 nuovi modelli annunciati per il periodo di piano 2019-22.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB-FTSE All-Share

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Atlantia	23,03	4,11	2,15	2,27
Ubi Banca	2,81	3,91	9,48	7,82
Buzzi Unicem	22,14	3,60	0,47	0,47
Ferrari	150,70	-2,30	0,70	0,45
Nexi	13,25	-1,35	2,92	2,93
Pirelli & C	4,36	-0,57	5,43	4,05

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

Zona Euro – Euro Stoxx (1,68% a 406)

Germania – Xetra Dax (1,81% a 13.282)

SIEMENS: trimestrale debole. Siemens ha riportato, a chiusura del 1° trimestre fiscale, un utile inferiore alle attese, come conseguenza di una flessione del settore manifatturiero che ha pesato sulla divisione Digital Industries, a cui si è aggiunta la debolezza nelle attività legate alla generazione di energia da fonte eolica. In tal modo, il risultato operativo industriale è sceso del 30% su base annua a 1,43 mld di euro, al di sotto anche degli 1,85 mld di euro stimati dal consenso. I ricavi complessivi sono stati pari a 20,32 mld di euro, disattendendo anch'essi le stime di mercato pari a 20,71 mld di euro. In tal modo, il margine operativo lordo è stato pari al 28,38%, al di sotto del 29,39% indicato dagli analisti. A livello delle singole divisioni, i ricavi della Digital Industries sono calati su base annua del 4% a 3,8 mld di euro, a fronte di un marginale incremento degli ordinativi (+1% a 4,2 mld di euro); in calo l'EBITDA margin al 14,4% (17,4% rettificato per il TFR) dal 20,6% (20,9% rettificato) dell'analogo periodo del precedente esercizio. Per quanto riguarda le attività di Smart Infrastructure, i ricavi sono aumentati del 3% a 3,5 mld di euro, con gli ordinativi in flessione del 2%, ma con un EBITDA margin salito all'8% (8,8% ex TFR) dal 6,4% (6,7% ex TFR) dello stesso periodo del precedente esercizio. Relativamente al Gas & Power, i ricavi sono stati flat (4,5 mld di euro), in calo gli ordinativi (-9% a 5,6 mld di euro) e in flessione anche l'EBITDA margin. Infine, la divisione Mobility ha generato ricavi in contrazione su base annua dell'1% (2,2 mld di euro), con un calo deciso degli ordini pari al 64% a 1,7 mld di euro a cui si è aggiunta una flessione dell'EBIT margin di 90pb al 10% (10,3% ex TFR). Il Gruppo ha comunque confermato l'obiettivo per l'intero esercizio 2020 rappresentato da un utile per azione compreso tra 6,3 e 7 euro, che si confronta con i 7,05 euro indicati dal consenso.

Francia – CAC 40 (1,76% a 5.935)

BNP PARIBAS: trimestrale in crescita grazie soprattutto all'attività di trading. Il Gruppo bancario francese ha archiviato il 4° trimestre 2019 con risultati solidi, grazie in particolare ai risultati positivi delle attività di trading su reddito fisso, tassi e valute. I ricavi di tale business si sono attestati, infatti, a 820 mln di euro, con un progresso su base annua del 63%. I ricavi complessivi sono così cresciuti dell'11,5% rispetto al dato del 4° trimestre 2018, attestandosi a 11,3 mld di euro, al di sopra dei 10,91 mld di euro stimati dal mercato. L'utile netto è aumentato dell'8,6% a 1,85 mld di euro, di poco al di sotto delle attese di consenso che indicavano un valore pari a 1,88 mld di euro. Riguardo alla redditività, BNP Paribas ha realizzato un coefficiente ROE pari al 12,1%, in miglioramento di 10pb rispetto a quanto registrato a chiusura del 3° trimestre dello scorso esercizio. In miglioramento anche la struttura patrimoniale, con il coefficiente Core Tier1 salito al 12,1% dal 12% della fine del precedente trimestre. Per quanto riguarda il 2020, la banca punta a un'ulteriore crescita grazie alla partecipazione di tutte le attività operative, oltre al contenimento della struttura di costi in modo da migliorare

ulteriormente la redditività e bilanciare la perdurante debolezza derivante dal contesto di bassi tassi di mercato. In tal modo, il RoTE (Return on Tangible Equity) è stimato attestarsi al 10%, a cui si aggiunge una distribuzione di dividendi (payout ratio) al 50% degli utili.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
ASML Holding	269,95	3,83	1,29	1,00
Banco Santander	3,69	3,61	56,15	54,26
LVMH	410,60	3,49	0,82	0,53
Orange	12,63	-1,33	7,77	6,74
Engie	15,65	0,10	7,60	5,27
Deutsche Telekom	14,67	0,25	9,46	9,83

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Glaxo Smith Kline, Vinci**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (1,44% a 28.808)

FORD: risultati trimestrali deludenti, sotto le attese di consenso. La società ha conseguito un risultato operativo nel 4° trimestre 2019 sotto le stime di consenso e la guidance sul 2020 è inferiore alle attese. Il risultato operativo nel periodo ottobre-dicembre è stato di 485 milioni di dollari, in calo rispetto a 1,5 miliardi di dollari dell'anno precedente. L'utile per azione rettificato è stato di 12 centesimi, ben al di sotto della stima degli analisti di 17 centesimi. La posizione finanziaria dell'azienda ha continuato a indebolirsi e l'utile netto di Ford per l'intero anno è sceso a soli 47 milioni di dollari (in calo rispetto ai 3,68 miliardi di utile netto dell'anno precedente) principalmente a causa dei costi di ristrutturazione in Europa e adeguamenti dei piani pensionistici globali. I ricavi per l'intero anno sono scesi del 3% a 155,9 miliardi di dollari. Ford ha riscontrato difficoltà dovute alla riduzione dei volumi di produzione in Nord America, a causa di problemi con il lancio di modelli chiave, inclusi i veicoli riprogettati Explorer-Escape e il suo pick-up Super Duty. Il produttore automobilistico prevede per quest'anno un utile operativo compreso tra 5,6 e 6,6 miliardi di dollari, rispetto ai 6,38 miliardi dell'anno appena concluso. Ciò equivale a un intervallo di utili per azione da 94 centesimi a 1,20 dollari, che è inferiore alla stima media degli analisti di 1,30 dollari, secondo S&P Global Market Intelligence. I dirigenti Ford hanno dichiarato che la società continuerà a ristrutturare il business per ridurre i costi e concentrarsi su parti più redditizie, riconoscendo tuttavia la delusione per l'implementazione dei programmi di produzione.

Nasdaq (2,10% a 9.468)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Apple	318,85	3,30	9,97	8,41
Microsoft	180,12	3,29	11,61	9,10
Caterpillar	133,51	2,88	1,03	0,80
Exxon Mobil	59,97	-1,25	6,31	4,76
Travelers Cos	132,58	-0,77	0,47	0,45
McDonald's	214,62	-0,26	1,20	1,07

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Tesla	887,06	13,73	9,37	5,06
eBay	37,41	8,78	6,34	3,28
Applied Materials	63,01	5,51	3,28	2,32
Alphabet -CI C	1447,07	-2,62	0,77	0,59
Alphabet -CI A	1445,41	-2,51	0,89	0,60
Ulta Beauty	273,52	-0,52	0,31	0,38

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **General Motors, Merck & NJ, MetLife, Qualcomm**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (1,02% a 23.320)

Prosegue il clima di propensione al rischio sui listini asiatici, con il Nikkei che archivia le contrattazioni odierne con un nuovo deciso rialzo, grazie alla partecipazione di tutti i settori di mercati. Dopo aver mostrato la tenuta del livello supportivo posto a 22.726, l'indice si riporta a ridosso della prima barriera resistenziale posta in area 23.421-23.463, il cui superamento eleverebbe le probabilità di ritornare sui massimi di inizio anno. Il *sentiment* positivo resta influenzato dal maggior ottimismo riguardo a impatti più contenuti sulla crescita economica derivanti dal coronavirus, grazie soprattutto agli interventi di sostegno da parte delle varie Autorità.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(●) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	0,2	-
	(●) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	0,6	0,5
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, prel.	-1,7	-1,7
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, prel.	0,5	0,5
Area euro	PPI a/a (%) di dicembre	-0,7	-0,7
	PPI m/m (%) di dicembre	0,0	0,0
Francia	(●) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di dic.	-92,8	-
Regno Unito	PMI Costruzioni di gennaio	48,4	47,1
USA	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dic.	1,8	1,2
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dic., fin.	2,4	2,4
	(●●) Ord. beni durevoli ex trasp. m/m (%) dic., fin.	-0,1	-0,1
Giappone	Base monetaria a/a (%) di gennaio	2,9	-

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 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 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, Refinitiv 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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

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>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<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 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 Riso, 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 Riso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi