

Netto calo della produzione in Germania
Temi della giornata

- Azionario: Wall Street chiude contrastata, con i Tecnologici che hanno mostrato nuovamente forza relativa.

- Cambi: consolida il recupero del dollaro contro euro; la valuta unica resta indebolita dall'incertezza delle scelte UE ed insidiata dalle conseguenze della sentenza della Corte Costituzionale tedesca.

- Risorse di base: deboli in apertura in Europa, in linea con le prese di profitto sul petrolio, da considerarsi fisiologiche e che proseguono anche oggi, dopo ieri.

In agenda per oggi
Dati macroeconomici in calendario (continua a pag. 4)

Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-	-	0,8
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	-	5,7
Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-9,2	-7,4	0,3
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-11,6	-8,9	-1,8
Francia	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di marzo	-3,3	-	-5,0
	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-16,2	-13,4	0,8
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-17,3	-11,1	-1,7
	Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-18,2	-16,0	0,9
	Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	-19,3	-	-1,7
Regno Unito	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1	0,1
	(●) Amm. target di acq. QE BoE (mld di sterline) di aprile	645	645	645

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Mensile Valute, Nota societaria ENI, Nota societaria LVMH.

7 maggio 2020
10:13 CET

Data e ora di produzione

7 maggio 2020
10:19 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	315	-0,83	-22,14
FTSE MIB	17.159	-1,31	-27,00
FTSE 100	5.854	0,07	-22,39
Xetra DAX	10.606	-1,15	-19,95
CAC 40	4.433	-1,11	-25,84
Ibex 35	6.672	-1,13	-30,13
Dow Jones	23.665	-0,91	-17,08
Nikkei 225	19.675	0,28	-16,83

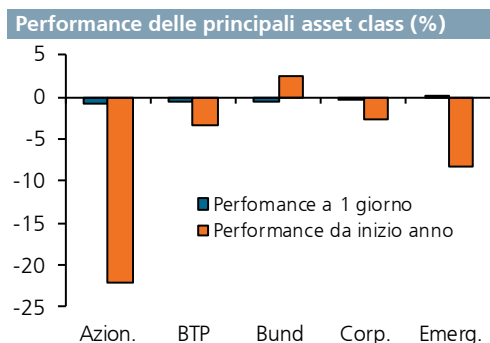
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,81	7,00	86,00
BTP 10 anni	1,98	10,80	56,30
Bund 2 anni	-0,75	4,60	-14,40
Bund 10 anni	-0,51	7,10	-32,20
Treasury 2 anni	0,18	-0,98	-139,07
Treasury 10 anni	0,70	4,11	-121,45
EmbiG spr. (pb)	325,20	-3,78	150,47
Main Corp.(pb)	85,99	1,43	41,94
Crossover (pb)	519,78	10,71	313,41

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	1,08	-0,30	3,76
Dollaro/yen	106,01	-0,47	2,37
Euro/yen	114,57	-0,77	6,06
Euro/franco svizzero	1,05	-0,19	2,99
Sterlina/dollaro USA	1,24	-0,68	6,82
Euro/Sterlina	0,87	0,38	-3,30
Petrolio (WTI)	23,99	-2,32	-60,71
Petrolio (Brent)	29,72	-4,04	-54,97
Gas naturale	1,94	-8,90	-13,45
Oro	1.686,36	-0,96	10,74
Mais	314,25	-0,87	-21,63

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



Nota: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOX 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 (-1,31% a 17.159)

ATLANTIA: aggiornamento settimanale sul traffico. La scorsa settimana il traffico sulla rete autostradale italiana gestita dal Gruppo è sceso del 72,6% a/a, mentre il traffico passeggeri negli aeroporti romani di Fiumicino e Ciampino, gestiti anch'essi dal Gruppo, si è contratto del 98,3%.

CNH INDUSTRIAL: posticipa lo spin-off. Secondo fonti di stampa (*La Stampa*), il completamento del piano di separazione in due parti del Gruppo potrebbe slittare alla seconda metà del 2021 o anche oltre, dopo che ieri la società ha ufficialmente comunicato che i tempi dello *spin-off*, inizialmente previsto per l'inizio dell'anno prossimo, verranno allungati come conseguenza della crisi del coronavirus.

CNH: risultati trimestrali in flessione e outlook debole. Il Gruppo industriale italo-americano ha archiviato il periodo con ricavi in flessione del 15% a 5,5 miliardi di dollari. La diminuzione è del 13% a cambi costanti sempre rispetto allo stesso trimestre del 2019. Il risultato netto è stato negativo per 54 milioni di dollari a fronte di un utile netto pari a 264 mln registrato nello stesso periodo dell'anno precedente, che corrisponde a una perdita di 0,05 dollari per azione (utile di 0,19 dollari precedente). Al netto delle poste straordinarie la perdita è stata di 66 mln (0,06 dollari ad azione), dato che si confronta con l'utile netto di 248 mln (0,18 dollari ad azione) del 1° trimestre 2019. Il management ha fornito un outlook debole per i prossimi mesi: la domanda per il settore agricolo è attesa in calo del 20% nel 2° trimestre in Nord America, Sud America ed Europa, con una successiva parziale ripresa nella seconda parte dell'anno. La domanda di mezzi per costruzioni è stimata in calo del 50% su tutti i mercati, sempre nel 2° trimestre. Per i veicoli commerciali la società si attende una contrazione della domanda del 60% in Europa e del 70% in Sud America nel 2° trimestre.

ENEL: 1° trimestre positivo. Grazie al miglior risultato della gestione operativa ordinaria Enel ha archiviato il 1° trimestre con un utile netto ordinario in crescita del 10,5% a 1,28 miliardi di euro e con un EBITDA ordinario pari a 4,74 miliardi (+6,4%), entrambe le voci al netto delle partite straordinarie dei periodi a confronto. La contrazione dei ricavi è stata del 12,2% ma, grazie al modello integrato del Gruppo, il management prevede un impatto limitato dalla pandemia di COVID-19. La variazione è principalmente attribuibile ai minori volumi delle vendite di energia elettrica in Italia e Spagna e di gas in Spagna, alle attività di Generazione Termoelettrica e Trading in Italia, nonché all'effetto cambi negativo in particolare in Brasile, Cile e Colombia. Al 31 marzo l'indebitamento finanziario netto ammonta a 47,1 mld di euro, in aumento del 4,3% rispetto a fine 2019.

ENEL-TELECOM ITALIA: aggiornamento su progetto "rete unica". Ad una domanda su Open Fiber in merito alla possibile rete unica in fibra con TIM, l'AD di Enel ha affermato che il progetto rimane una priorità aggiungendo che la crisi COVID-19 ha dimostrato il ruolo centrale delle reti in fibra ottica per un paese.

SNAM: risultati in crescita nel 1° trimestre 2020. La società ha chiuso il trimestre con ricavi a 691 milioni di euro (+8,1% a/a) e un EBITDA a 567 milioni di euro (+4,6% a/a), grazie ai maggiori ricavi e al controllo dei costi di gestione. L'utile netto si è attestato a 298 milioni di euro (+5,3% a/a), a fronte del positivo andamento della gestione operativa e della continua riduzione degli oneri finanziari netti. Gli investimenti tecnici sono saliti a 220 milioni di euro (166 milioni di euro nel 1° trimestre 2019). L'indebitamento finanziario netto a fine marzo era di 12,25 mld di euro, in leggero miglioramento su fine 2019.

TELECOM ITALIA: aggiornamento su rete secondaria. La rete di ultimo miglio di TIM, di cui il gruppo è in trattativa per cedere una quota di minoranza a Kkr, potrebbe essere valutata circa 7,5 mld di euro incluso il debito, secondo fonti di stampa (*La Repubblica*) aggiungendo che il gruppo di telecomunicazioni avrebbe incaricato Lazard di condurre una verifica sul valore dell'asset. Secondo il quotidiano, Kkr avrebbe bisogno di più tempo per arrivare alla presentazione di un'offerta vincolante e quindi la trattativa in esclusiva potrebbe essere estesa di qualche settimana oltre l'attuale termine di fine giugno.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Amplifon	22,79	5,27	0,73	0,81
Pirelli & C.	3,70	4,28	3,15	4,77
Leonardo	6,00	1,94	4,69	5,00
CNH Industrial	5,13	-6,53	4,19	4,95
Prysmian	17,40	-5,13	1,42	1,54
FincoBank	9,37	-4,97	3,69	4,09

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,83% a 315)

Francia – CAC 40 (-1,11% a 4.433)

AIR FRANCE-KLM: trimestrale in perdita e outlook molto cupo fino al 3° trimestre. Il Gruppo Air France-KLM ha chiuso il trimestre con una perdita netta pari a 1,8 mld di euro, con il mese di marzo fortemente impattato dal COVID-19. La perdita del 1° trimestre 2020 ha superato di cinque volte quella di 324 mln di euro conseguita nell'analogo periodo 2019. A pesare sui conti anche 455 mln di euro di acquisti anticipati di carburante non consumati in seguito alla crisi. Inoltre, i risultati riflettono l'impatto dell'emergenza sanitaria sul traffico aereo

solo sul mese di marzo, poiché gennaio e febbraio erano andati molto bene.

Spagna – Ibex (-1,13% a 6.672)

TELEFONICA. Risultati in calo nel 1° trimestre, sospeso l'outlook e confermato il dividendo; fusione delle attività in Gran Bretagna con quelle di Liberty Global. Il Gruppo spagnolo ha chiuso il 1° trimestre con risultati in calo rispetto a quelli dell'analogo periodo 2019, come conseguenza del contesto di forte crisi derivante dalla pandemia. In particolare, l'utile netto è stato pari a 406 mln di euro rispetto ai precedenti 926 mln, attestandosi anche al di sotto dei 572 mln di euro indicati dal consenso. I ricavi si sono attestati leggermente migliori delle stime di mercato, con un valore di 11,36 mld di euro contro 11,31 mld degli analisti, anche se in calo su base annua di circa il 6%. L'utile operativo è calato a 3,76 mld di euro, con un'incidenza sul fatturato pari al 33,1%, che si raffronta con i 4,26 mld e 35,6% dello stesso periodo del precedente esercizio; in questo caso, il risultato non ha superato le attese di consenso che indicavano un valore pari a 3,85 mld di euro. Nonostante Telefonica abbia sospeso l'outlook per il 2020, come conseguenza del contesto di particolare incertezza, ha lasciato inalterata la distribuzione del dividendo, rimasto stabile a 0,4 euro per azione. Il Gruppo conferma anche una buona posizione finanziaria con una liquidità pari a 22,5 mld di euro e un flusso di cassa pari a 8,7 mld di euro. Nel frattempo, Telefonica e Liberty Global hanno confermato la fusione delle proprie attività in Gran Bretagna (Virgin Media e O2UK), nell'ambito di un'operazione paritetica al 50%.

Gran Bretagna – FTSE 100 (0,07% a 5.854)

BRITISH TELECOM: sospensione del dividendo per due esercizi. BT ha annunciato la sospensione del pagamento del dividendo per due esercizi fiscali, date le attese di un impatto sulla crescita derivanti dalla pandemia e con l'obiettivo di salvaguardare la liquidità necessaria per implementare la realizzazione degli investimenti nella fibra sul territorio nazionale.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Sanofi	92,42	1,90	2,93		3,47
ASML Holding	271,90	1,57	1,47		1,50
Industria De Diseno Textil	22,22	1,46	5,05		3,94
BMW	50,62	-5,40	2,62		2,63
Airbus	53,70	-4,85	3,80		4,08
Kering	433,50	-4,05	0,23		0,23

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 Mediolanum, Banca Monte dei Paschi di Siena, D'Amico International Shipping, Leonardo Finmeccanica, Mediobanca, Maire Tecnimont, Recordati, ArcelorMittal

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-0,91% a 23.665)

AMAZON: in valutazione l'aumento della partecipazione nell'indiana Future Retail. Il Gruppo, che possiede attualmente una quota indiretta nel rivenditore indiano Future Retail pari all'1,3%, sta ponderando se aumentare la partecipazione fino al 49%; in tal modo entrerebbe direttamente nella vendita al dettaglio. Il Gruppo indiano combatte una crisi di liquidità, e Amazon è in trattativa con la società madre che controlla Future Retail. Poiché un acquisto superiore al 25% potrebbe innescare un'OPA, il Gruppo USA sta considerando di allineare gli investitori locali per aderire all'accordo. Secondo le regole dell'India la proprietà straniera nel settore del commercio al dettaglio di marca è limitata al 51%.

GENERAL MOTORS: trimestrale in calo ma sopra le attese. GM ha chiuso il 1° trimestre con una decrescita degli utili e dei ricavi, come diretta conseguenza degli effetti della pandemia sull'economia e in particolare sul settore automobilistico. I risultati hanno però superato le attese di mercato: in particolare, i ricavi sono stati pari a 32,71 mld di dollari, in calo su base annua del 6,3%, ma migliori dei 31,74 mld di dollari indicati dagli analisti. Analogamente, l'utile per azione si è attestato a 0,62 dollari, contro 1,41 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e 0,30 dollari stimati dal consenso. I risultati hanno beneficiato della positiva domanda di nuovi modelli di pick-up, le cui consegne sono aumentate del 27% e con le misure di *lockdown* che hanno inciso soprattutto nelle ultime settimane del trimestre. Le vendite in Cina, Paese in cui GM detiene un'importante quota di mercato come produttore estero, sono crollate del 43% nel 1° trimestre, anche se il management ha dichiarato di aver individuato segnali incoraggianti di ripresa nell'ultimo mese, grazie anche alla riapertura dell'attività. Il Gruppo ha confermato la strategia improntata a salvaguardare la liquidità necessaria per affrontare il periodo di crisi e le conseguenze di un 2° trimestre molto più incerto: a tal proposito, GM ha sospeso la distribuzione di dividendi e il programma di acquisto di azioni proprie.

Nasdaq (0,51% a 8.854)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Nike	88,44	1,42	1,64	2,05	
Apple	300,63	1,03	10,71	11,30	
Microsoft	182,54	0,98	11,12	15,40	
Dow	31,96	-4,23	1,54	1,80	
Travelers Cos	93,29	-3,68	0,52	0,61	
American Express	84,00	-3,16	0,92	1,41	

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 *	
Mercadolibre	742,88	19,64	0,25	0,19	
Activision Blizzard	72,87	6,33	3,42	3,16	
Kla	163,81	5,26	0,70	0,64	
United Airlines	22,91	-5,02	8,93	7,97	
Exelon	34,48	-3,89	1,83	2,31	
Regeneron Pharmaceuticals	553,50	-3,63	0,40	0,41	

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società Bristol-Myers Squibb, United Technologies

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (0,28% a 19.675)

La borsa di Tokyo chiude una seduta interlocutoria a 19.675, in modesto rialzo (+0,28%), dopo tre sedute di festività. Andamento misto per le borse asiatiche, anch'esse per la prima volta tutte aperte dopo una settimana di vari giorni festivi (l'MSCI Asia-Pacific escluso il Giappone chiude in flessione dello 0,40%). Il clima resta teso per le nuove accuse di Trump sul rispetto degli accordi commerciali da parte della Cina; relativamente ai dati macro globali prosegue l'impatto molto rilevante sull'occupazione statunitense; di contro, sorprende al rialzo il surplus a 45,3 mld dai 19,9 della bilancia commerciale cinese, oltre alla crescita a sorpresa delle esportazioni dalla Cina in aumento del 3,5%, rispetto al precedente calo del 6,6% e a un consenso Bloomberg che stimava una flessione a doppia cifra (-11%).

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(●●) PMI Servizi di aprile	10,8	9,0
Area Euro	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	12,0	11,7
	(●●) PMI Composito di aprile, finale	13,6	13,5
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) marzo	-11,2	-10,6
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-9,2	-5,0
Germania	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	16,2	15,9
	(●●) Ordini all'industria m/m (%) di marzo	-15,6	-10
	(●●) Ordini all'industria a/a (%) di marzo	-16,0	-10,2
Francia	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	10,2	10,4
R. Unito	PMI Costruzioni di aprile	8,2	21,7
USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di aprile	-20236	-20550

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

Calendario dati macro – oggi (continua da prima pagina)

Paese	Indicatore	Eff.	Prev.	Prec.
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	-	-5,4	1,2
	(●) Costo del lavoro per un. di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	-	0,9	0,9
	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di marzo	-	26,5	22,4
Giappone	Base monetaria a/a (%) di aprile	2,3	-	2,8

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: Cristina Baiardi