

**Prese di profitto fisiologiche in avvio di seduta**

**Temini della giornata**

- Azionario: chiusura contrastata per Wall Street, con il Tecnologico in parziale recupero dopo la debolezza delle ultime sedute.
- Cambi: l'euro/dollaro resta sotto 1,18, complice il messaggio espansivo della BCE, ribadito ieri dalla Lagarde.
- Risorse di base: permane il tono positivo sulle Commodity con il petrolio che resta vicino ai massimi ad un mese, visti ieri.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario...continua in ultima pagina				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	-	0,7	0,7
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-	-5,8	-7,2
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	730	751
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	6.750	7.285
	(●●) CPI m/m (%) di ottobre	-	0,2	0,2
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	-	0,2	0,2
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre	-	1,3	1,4
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	-	1,7	1,7

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

12 novembre 2020

10:22 CET

Data e ora di produzione

12 novembre 2020

10:27 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	0,74	-5,03
FTSE MIB	20.993	0,68	-10,69
FTSE 100	6.382	1,35	-15,38
Xetra DAX	13.216	0,40	-0,25
CAC 40	5.445	0,48	-8,91
Ibex 35	7.794	1,07	-18,38
Dow Jones	29.398	-0,08	3,01
Nasdaq	11.786	2,01	31,36
Nikkei 225	25.521	0,68	7,88

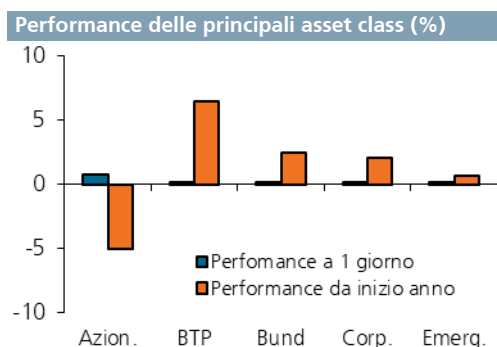
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,38	-0,70	-33,60
BTP 10 anni	0,74	-2,40	-67,40
Bund 2 anni	-0,72	-0,40	-11,40
Bund 10 anni	-0,51	-2,20	-32,20
Treasury 2 anni	0,18	0,00	-138,84
Treasury 10 anni	0,98	1,58	-94,22
EmbiG spr. (pb)	199,04	0,61	24,31
Main Corp.(pb)	50,37	-0,09	6,32
Crossover (pb)	293,13	2,55	86,76

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	1,18	-0,40	-4,84
Dollaro/yen	105,57	0,26	2,77
Euro/yen	124,28	-0,14	-1,90
Euro/franco svizzero	1,08	-0,04	0,50
Sterlina/dollaro USA	1,32	-0,26	0,46
Euro/Sterlina	0,89	-0,13	-5,33
Petrolio (WTI)	41,45	0,22	-32,12
Petrolio (Brent)	43,80	0,44	-33,64
Gas naturale	3,03	2,78	16,44
Oro	1.862,44	-1,03	22,30
Mais	427,00	-0,93	3,83

Nota: 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 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

**ASSICURAZIONI GENERALI: risultati in linea; confermati gli obiettivi sul dividendo.** La Società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto di 1,297 miliardi, in calo del 40% a/a. A pesare sul risultato netto sono state le poste straordinarie per 666 milioni di euro. Sono state confermate le guidance per fine anno che indicano un utile netto e operativo in calo sul 2019. A fine settembre, i premi lordi del Gruppo ammontavano a 51,989 miliardi, evidenziando una lieve crescita rispetto allo scorso anno (+0,3%), grazie al contributo del segmento Vita. Stabile, invece, il segmento Danni. Il Solvency ratio del gruppo Generali al 9 novembre era pari al 207% e includeva l'impatto della sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato da 300 milioni di Cattolica (che vale circa 2 punti percentuale) e il pro-rata del dividendo. Il Gruppo ha rinviato il pagamento della seconda tranche del dividendo 2019 come richiesto da Ivass con l'intenzione di distribuirlo il prossimo anno previo parere dell'Autorità di vigilanza. La Società ha confermato l'obiettivo di dividendi pari a 4,5-5,0 miliardi complessivi nel periodo tra 2019 e 2021.

**ATLANTIA: arrestato ex AD Castellucci.** L'ex Amministratore Delegato di Atlantia e di Autostrade per l'Italia (ASPI), Giovanni Castellucci, è stato messo agli arresti domiciliari dalla Guardia di Finanza nell'ambito di un filone di inchiesta della Procura di Genova scaturito dall'indagine sul crollo del ponte Morandi. Nello specifico l'accusa riguarda le barriere fonoassorbenti installate non a norma sull'autostrada ligure che saranno sostituite entro il 2021. Questa nuova informativa potrebbe condizionare le trattative in corso tra Atlantia e CDP in merito al passaggio di ASPI. Infine, la Società ha aggiornato i dati sul traffico sulla rete autostradale italiana che, la settimana scorsa, ha subito un calo del 28,5%.

**POSTE ITALIANE: risultati sopra le attese.** Poste Italiane chiude il 3° trimestre con un utile netto di 353 mln di euro, in crescita del 10,3% rispetto allo stesso periodo del 2019 e un utile operativo di 479 milioni di euro, in aumento del 4,2% a/a battendo le stime di consenso paria a 451 milioni di euro. Nei primi 9 mesi 2020, la Società ha riportato ricavi consolidati pari a 7.672 milioni (-5,2% a/a). Il risultato operativo si è attestato a 1.244 milioni (-19,2%), mentre l'utile netto è stato pari a 898 milioni (-17,1%). Poste Italiane ha comunicato che distribuirà un acconto sul dividendo pari a 0,162 euro. L'aumento delle consegne di pacchi e la crescita del business assicurativo di Poste Italiane hanno aiutato il Gruppo a bilanciare l'impatto negativo della crisi del coronavirus.

**PIRELLI: risultati superiori alle attese ma outlook debole.** Pirelli ha dichiarato che l'outlook del mercato rimane ancora parzialmente incerto, dopo aver riportato un utile operativo superiore alle aspettative per il 3° trimestre e dopo aver ridotto la propria stima del margine per il 2020. Pirelli ha riportato un

EBIT rettificato di 231,7 milioni di euro nel 3° trimestre, in calo rispetto ai 244,5 milioni di euro visti un anno fa. Tuttavia, la rilevazione è superiore al consenso fornito dall'azienda, pari a 206 milioni di euro.

**TERNA: risultati trimestrali in crescita; a breve il piano industriale.** Utile netto e ricavi in crescita nei primi 9 mesi dell'anno per Terna che presenterà il 19 novembre il nuovo piano 2021-25 dopo aver accelerato del 17% gli investimenti nel 3° trimestre a 321 milioni. La Società non ha subito impatti economici significativi sull'attività dall'emergenza sanitaria COVID-19. Il Gruppo ha realizzato nel periodo gennaio-settembre di quest'anno un utile netto di 569,1 milioni di euro (+3%) a fronte di ricavi per 1.780,6 milioni (+6,9%) e distribuirà un acconto sul dividendo 2020 di 9,09 centesimi di euro, pari a un incremento dell'8%. L'indebitamento finanziario netto si attesta a 8.824,6 milioni di euro rispetto ai 8.258,6 milioni di euro di fine 2019.

### Altri titoli

**TOD'S: risultati in progressivo miglioramento.** La Società ha registrato nel 3° trimestre ricavi in calo del 12,3% a/a ma in miglioramento rispetto ai due trimestri precedenti segnati dalla pandemia. Il dato dei primi nove mesi si è attestato a 452,6 milioni (-33,2% rispetto allo stesso periodo del 2019). Nel 3° trimestre il mercato più vivace è stato quello della Cina Continentale, dove i ricavi hanno registrato una solida crescita a doppia cifra, in progressiva accelerazione. Rimangono tuttora molto deboli l'Europa e gli Stati Uniti, aree fortemente penalizzate dall'assenza dei turisti, mentre il canale e-commerce continua a crescere.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	172,40	3,86	0,44	0,23
Infrastrutture Wireless Ital	10,35	2,99	2,85	1,45
CNH Industrial	8,31	2,75	7,22	4,13
Atlantia	15,04	-3,13	3,04	1,93
Interpump	34,84	-3,11	0,38	0,31
Saipem	1,86	-2,69	21,07	14,85

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

#### Germania – Xetra Dax

**CONTINENTAL: perdita trimestrale a causa di oneri straordinari.** Il Gruppo tedesco ha riportato una perdita netta a chiusura del 3° trimestre, a causa principalmente di oneri straordinari. Il risultato negativo è stato pari a 719,3 mln di euro, dopo una svalutazione del valore dell'avviamento per 649 mln di euro, relativa all'attività di networking, a cui si sono aggiunti costi per ristrutturazione pari a 687 mln di euro. La perdita è stata, tra

l'altro, inferiore rispetto a quella registrata nel 2° trimestre pari a 1,99 mld, come conseguenza del calo della produzione e domanda di automobili a livello globale, anche se il dato per azione rettificato è risultato superiore alle stime di consenso. A livello operativo, l'EBITDA è calato su base annua del 31% a 724,9 mln di euro, ben al di sotto dei 1,16 mld di euro indicati dal consenso, mentre EBIT e ricavi hanno battuto le attese di mercato con valori rispettivamente pari a 831 mln (vs 614 mln delle stime) e 10,29 mld di euro (vs 10,23 mld delle stime). Continental ha rilasciato una nuova guidance relativa ai risultati dell'intero 2020, attendendosi un calo delle vendite e del margine relativo all'EBIT rettificato, rispettivamente pari a 37,5 mld di euro e al 3%. Inoltre, il Gruppo si attende nuovi costi straordinari, senza rilasciare un valore preciso, mentre i flussi di cassa dovrebbero restare positivi, anche se a un livello inferiore a quelli del 2019.

**DEUTSCHE TELEKOM: ricavi trimestrali in aumento e outlook migliorato.** Il Gruppo delle telecomunicazioni tedesco ha riportato ricavi in crescita nel 3° trimestre, grazie alla fusione di T-Mobile US e Sprint, oltre che ai miglioramenti registrati nelle attività europee; in tal modo, il Gruppo ha alzato gli obiettivi per l'intero esercizio. In particolare, i ricavi del trimestre sono aumentati a 26,39 mld di euro dai 20,02 mld dello stesso periodo del precedente esercizio, anche se il dato ha disatteso le stime di consenso pari a 26,91 mld di euro. L'EBITDAaL, ovvero l'utile operativo after leases (un indicatore della performance operativa tipico del comparto telefonico), si è attestato a 9,69 mld di euro, superando in questo caso gli 8,98 mld stimati dagli analisti. Infine, l'utile netto è sceso a 817 mln di euro da 1,37 mld del 3° trimestre 2019, con il consenso che però si attendeva una perdita netta pari a 491 mln di euro. Deutsche Telekom ha così alzato l'outlook per l'intero esercizio 2020, attendendosi ora un EBITDAaL rettificato almeno pari a 35 mld di euro, rispetto ai 34 mld indicati in precedenza; il Gruppo si aspetta, infatti, ancora una solida performance delle proprie attività, anche internazionali, nonostante il perdurare degli effetti della pandemia.

**SIEMENS: utile trimestrale sopra le attese e outlook prudente.** Siemens ha chiuso il 4° trimestre fiscale con un aumento dell'utile netto, attestatosi a 1,87 mld di euro da 1,47 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, su cui hanno inciso anche proventi straordinari: il dato ha così battuto le stime di mercato che indicavano un valore pari a 1,72 mld di euro. In miglioramento anche l'EBITDA margin che ha raggiunto il 18,7% rispetto al 16% del precedente esercizio, mentre i ricavi sono scesi del 6% a 15,31 mld di euro, su cui ha pesato anche la componente valutaria sfavorevole. Anche in questo caso, il risultato ha disatteso le stime di consenso pari a 15,41 mld di euro. Il Gruppo ha così ridotto il dividendo proposto, che passa a 3,5 euro per azione dai precedenti 3,9 euro. Nell'intero esercizio fiscale 2020, Siemens ha registrato ricavi in moderata flessione (-2%) a 57,1 mld di euro, disattendendo anche quanto indicato dal mercato pari a 57,5 mld di euro; il calo delle vendite ha interessato tutte e quattro le divisioni, anche se un supporto

è arrivato dalla domanda cinese, i cui ordinativi e ricavi sono cresciuti nella seconda parte dell'esercizio. In termini di outlook, il Gruppo si attende un moderato recupero nell'esercizio fiscale 2021 grazie a un ritorno alla crescita dell'economia dopo le pesanti conseguenze della pandemia, anche se un contesto generale sfidante dovrebbe generare ancora incertezza e condizionare gli investimenti dei propri clienti, oltre al fatto che possibili effetti valutari negativi andranno ad incidere sull'utile operativo delle principali attività.

#### I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Adyen	1642,50	6,10	0,14	0,10
Vonovia	58,24	5,16	2,28	1,41
Sanofi	87,27	3,05	3,11	2,14
Muenchener Rueckver	233,80	-3,83	0,90	0,51
Vinci	85,40	-3,02	2,23	1,49
Prosus	86,74	-2,95	3,14	1,81

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

#### Temi del giorno

##### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **A2A, Azimut, d'Amico International Shipping, Fincantieri, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Unipol, RWE, Burberry**

Fonte: Bloomberg

#### USA – Dow Jones

#### Nasdaq

##### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Apple	119,49	3,04	28,01	26,45
Salesforce.Com	254,18	2,63	1,06	1,01
Microsoft	216,55	2,63	11,89	10,08
American Express	111,12	-4,17	1,62	1,02
Boeing	182,15	-3,47	3,87	2,60
Walt Disney	137,82	-3,02	3,16	2,08

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

##### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Zoom Video Comm.-A	413,34	9,93	3,12	2,08
Moderna	82,44	8,40	2,74	1,81
Pinduoduo -Adr	111,46	8,12	3,34	2,47
Ross Stores	104,18	-4,79	1,18	0,81
Ulta Beauty	255,42	-3,79	0,54	0,33
Expedia Group	119,70	-2,48	1,91	0,98

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

#### Temi del giorno

##### Risultati societari - USA

Principali società **Cisco Systems, Walt Disney**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225

Il Nikkei si riporta sui massimi dal 1991 ed è l'unica piazza asiatica a chiudere in rialzo; di contro, il Topix chiude la seduta in lieve calo a -0,16%. In moderata flessione le altre borse asiatiche, anche se rimbalzano i titoli Tecnologici cinesi sostenuti dal recupero del Nasdaq, che ha chiuso in rialzo del 2%.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (oggi)...continua dalla prima pagina				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Germania	(••) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1	0,1
	(••) CPI a/a (%) di ottobre, finale	-0,2	-0,2	-0,2
	(•) CPI armon. m/m (%) di ottobre, fin.	0,0	0,0	0,0
	(•) CPI armon. a/a (%) di ottobre, finale	-0,5	-0,5	-0,5
Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di settembre	-9,34	-9,30	-6,82
	(••) Prod. industriale m/m (%) di sett.	0,5	1,0	0,3
	(••) Prod. industriale a/a (%) di sett.	-6,3	-6,0	-6,4
	(••) Prod. manifatt. m/m (%) di sett.	0,2	1,0	0,9
	(••) Prod. manifatt. a/a (%) di sett.	-7,9	-7,4	-8,3
	(••) PIL t/t (%) del 3° trim., 2° stima	15,5	15,8	-19,8
Giappone	(••) Ord. di macchinari m/m (%) di sett.	-4,4	-1,0	0,2
	(••) Ord. di macchinari a/a (%) di sett.	-11,5	-12,0	-15,2
	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di settembre	1,8	1,2	0,8
	(•) Indice sull'attività nei Servizi a/a (%) di settembre			

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

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di ottobre, prel.	-5,9 -

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.

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).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/person-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di 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 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 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 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: Sonia Papandrea