

Prosegue la cautela sui listini europei
Temi della giornata

- Azionario: Wall Street in recupero in attesa di novità sul tema delle misure di stimolo all'economia.
- Cambi: dollaro al minimo ad un mese sulla scia dell'ottimismo degli investitori su un accordo per il pacchetto di aiuti USA.
- Risorse di base: permane la debolezza sul petrolio in scia ai contagi, in attesa delle scorte settimanali e di novità sul pacchetto fiscale in USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,4	0,5	-0,4
	CPI armonizzato a/a (%) di settembre	0,5	0,6	0,2
	(●) CPI m/m (%) di settembre	0,3	0,3	-0,3
	(●) CPI a/a (%) di settembre	1,1	1,1	0,5

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

21 ottobre 2020

10:13 CET

Data e ora di produzione

21 ottobre 2020

10:17 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	360	-0,35	-10,78
FTSE MIB	19.482	0,56	-17,12
FTSE 100	5.889	0,08	-21,92
Xetra DAX	12.737	-0,92	-3,86
CAC 40	4.929	-0,27	-17,54
Ibex 35	6.927	0,98	-27,46
Dow Jones	28.309	0,40	-0,80
Nasdaq	11.516	0,33	28,35
Nikkei 225	23.639	0,31	-0,07

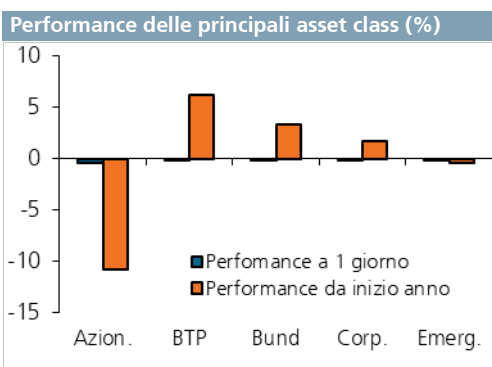
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,33	-0,70	-28,60
BTP 10 anni	0,73	0,80	-68,40
Bund 2 anni	-0,78	0,60	-18,00
Bund 10 anni	-0,61	2,20	-42,10
Treasury 2 anni	0,14	-0,20	-142,60
Treasury 10 anni	0,79	1,67	-113,18
EmbiG spr. (pb)	221,00	0,07	46,27
Main Corp.(pb)	54,68	0,59	10,62
Crossover (pb)	330,74	2,12	124,36

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	0,38	-5,33
Dollaro/yen	105,57	0,14	2,77
Euro/yen	124,85	0,52	-2,37
Euro/franco svizzero	1,07	0,11	1,16
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,32	2,44
Euro/Sterlina	0,91	0,71	-7,95
Petrolio (WTI)	41,46	1,54	-32,10
Petrolio (Brent)	43,16	1,27	-34,61
Gas naturale	2,91	4,22	20,02
Oro	1.908,86	-0,05	25,35
Mais	408,75	0,86	1,55

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 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

ATLANTIA: aggiornamento su ASPI. Il CdA di Atlantia ha valutato i termini economici e le condizioni dell'offerta presentata dal consorzio guidato da Cdp e partecipato da Macquarie e Blackstone non conformi ad assicurare l'adeguata valorizzazione di mercato dell'88% di Autostrade per l'Italia. Il CdA ha deliberato di proseguire le interlocuzioni con Cdp e i co-investitori sino al 27 ottobre, riconvocando una nuova riunione il giorno successivo. Secondo fonti di stampa (Reuters) Aiscat, associazione dei concessionari autostradali, si sarebbe espressa affermando quanto segue: "non è accettabile che una gara in corso non segua la normale competizione di mercato ma venga "orientata dalla indicazione del Governo di scegliere uno specifico compratore ed i suoi partner".

BANCO BPM – UNICREDIT: ipotesi di operazioni straordinarie. Nonostante il recente avvicinamento a Credit Agricole, per un'operazione di integrazione con la sua controllata italiana, il Banco BPM tiene aperte altre opzioni per una possibile operazione di fusione, tra cui Unicredit.

LEONARDO: dichiarazioni in merito al ruolo dell'AD Profumo. Il CdA ha esaminato gli eventuali effetti della sentenza di primo grado che riguarda l'AD Profumo nel processo di Banca MPS e rilevato che non comporta specifiche limitazioni dell'operatività aziendale nei vari mercati di riferimento. Al comitato *governance* è stato affidato il compito di monitorare e approfondire ogni potenziale evoluzione della vicenda, tenendone informato il Consiglio.

MEDIOBANCA: risultati positivi di CheBanca!. Nel 1° trimestre 2020/21, CheBanca! ha registrato un utile netto di 9,2 milioni di euro, in crescita dell'8,2%. I ricavi sono aumentati del 7,7% a 83 milioni di euro, guidati dalla forte crescita dei proventi da commissioni (+22%, a 27,2 milioni di euro). I costi sono aumentati del 5% a 63,4 milioni di euro, a causa dell'espansione delle operazioni e dell'aumento dei costi di distribuzione.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Bper Banca	1,30	9,75	26,62	12,91
Pirelli & C	3,85	3,81	3,10	3,18
Leonardo	4,92	3,34	7,76	7,17
Atlantia	14,80	-3,17	3,00	1,94
Prysmian	25,24	-1,64	1,05	0,97
Fincobank	12,01	-1,44	1,64	2,17

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

LUFTHANSA: dati preliminari del 3° trimestre. Il Gruppo tedesco ha rilasciato i dati preliminare del 3° trimestre, che hanno evidenziato una perdita d'esercizio contenuta grazie agli impatti positivi derivanti da un'attenta politica di contenimento dei costi e da una modesta ripresa dei voli. La perdita operativa ante imposte e interessi è stata pari a 1,26 mld di euro, contro un risultato negativo stimato dal consenso pari a 1,33 mld di euro, mentre il flusso di cassa operativo è stato anch'esso negativo e pari a -2,07 mld di euro, anche se a fine settembre la liquidità netta del Gruppo è stata pari a 10,1 mld di euro. In tal modo, la posizione debitoria netta è stata pari a 8,93 mld di euro, in aumento rispetto ai 6,66 mld di fine 2019. Il management ha dichiarato anche che il Gruppo risulta in grado di sostenere ulteriori impatti derivanti dalla pandemia anche se la domanda di trasporto aereo rimarrà bassa nei mesi invernali, con la capacità complessiva offerta da Lufthansa che è pari al massimo al 25% rispetto a quella riferita al 4° trimestre dello scorso anno.

Spagna – Ibex

IBERDROLA: acquisizione di PNM Resources. L'utility spagnola ha annunciato di aver raggiunto un accordo per rilevare PNM Resources per un importo complessivo pari a 4,3 mld di dollari, con l'obiettivo di incrementare la propria presenza nel mercato statunitense. La controllata di Iberdrola, Avangrid, offrirà 50,3 dollari per ogni azione PNM Resources, nell'ambito del secondo maggior *deal* annunciato dal gruppo spagnolo negli ultimi mesi. A settembre, Iberdrola aveva infatti raggiunto un accordo per rilevare Infigen Energy in Australia. PNM Resources copre il fabbisogno energetico di 790 mila abitazioni con attività in New Mexico e Texas per una capacità complessiva pari a 2,8 GW; come molte utility statunitensi, anche la società sta ampliando il proprio business nel segmento delle rinnovabili.

Svizzera – SMI

ESPORTAZIONI DI OROLOGI SVIZZERI. Le esportazioni di orologi svizzeri continuano a registrare la serie di cali più ampia degli ultimi tre anni, che in settembre ha rappresentato l'ottavo mese consecutivo in contrazione. Secondo i dati rilasciati dalla Federazione dell'industria orologiaia svizzera, le esportazioni sono calate nello scorso mese del 12% rispetto al dato dell'analogo periodo 2019. Nonostante il forte contributo derivante dalla Cina, dove si è registrato un incremento su base annua del 78%, tutti gli altri principali mercati hanno evidenziato contrazioni a doppia cifra: Stati Uniti (-13,8%), Hong Kong (-15,8%), Singapore (-24,7%), Germania (-26,2%) e Francia (-31,3%).

UBS: utile trimestrale in forte crescita e superiore alle attese.

La banca svizzera ha archiviato il 3° trimestre con un utile netto in deciso rialzo su base annua, grazie al forte contributo delle attività di banca di investimento e di quelle relative alla gestione patrimoniale. L'utile netto rettificato si è attestato infatti a 2,09 mld di dollari, in aumento del 99% rispetto al risultato dello stesso periodo 2019, superando di gran lunga quanto stimato dal consenso pari a 1,56 mld di dollari. In particolare, la divisione di investment banking ha generato un aumento dell'utile ante imposte del 268% grazie al forte incremento dei flussi sui mercati azionari che ha bilanciato il calo delle attività di consulenza. La divisione di wealth management ha registrato una crescita dell'utile ante imposte del 18% su base annua. Le perdite su crediti si sono attestate a 89 mln di dollari, in incremento rispetto al dato del 3° trimestre 2019, ma nettamente inferiore a quanto registrato nel 2° trimestre di quest'anno; anche in questo caso, il risultato ha battuto le stime di mercato che indicavano perdite pari a 201 mln di dollari. Inoltre, il risultato operativo è aumentato del 26% rispetto al 3° trimestre dello scorso anno, a 8,9 mld di dollari, con il coefficiente cost/income che è risultato pari al 70,4%. A livello patrimoniale, il CET1 è stato pari al 13,5%. Infine, UBS ha deciso di stanziare 1,5 mld di dollari per l'acquisto di azioni proprie da effettuare nel prossimo esercizio. Sulla base dei risultati ottenuti, il Consiglio di Amministrazione ha proposto il versamento della seconda tranche del dividendo per il 2019, pari a 0,365 dollari per azione, con pagamento a novembre 2020.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Banco Santander	1,70	2,77	52,45	67,43
Koninklijke Philips	43,21	2,14	2,47	2,14
Safran	93,18	1,95	1,05	1,03
Deutsche Boerse	141,65	-3,41	0,51	0,50
Sap	127,54	-2,64	1,72	1,83
Danone	52,06	-2,58	1,85	1,54

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

Temi del giorno**Risultati societari – Italia ed Europa****Principali società Iberdrola**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones

PROCTER & GAMBLE: risultati superiori alle attese e alzate le linee guida 2021. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre fiscale con ricavi pari a 19,3 mld di dollari, in aumento del 9% rispetto all'analogo periodo 2019. L'EPS è stato pari a 1,63 dollari, in aumento del 20% su base annua e del 22% escludendo l'effetto cambi. Il flusso di cassa operativo si è attestato a 4,7 mld per il trimestre e il Gruppo ha restituito 4 mld di dollari in contanti agli azionisti tramite 2 mld di pagamento di dividendi e 2 mld di *buyback*. Il Gruppo ha rivisto al rialzo le *guidance* per il prossimo anno: i ricavi sono attesi in aumento del 3-4%

rispetto al range 1-3% delle precedenti linee guida. L'utile per azione rettificato è stimato in aumento tra il 5 e l'8% rispetto all'aumento del 3-7% precedentemente fornito.

Nasdaq

GOOGLE: azione legale da parte del Dipartimento di Giustizia USA. Il Dipartimento di Giustizia statunitense ha avviato un procedimento nei confronti di Google, con l'accusa di condotta anticoncorrenziale per garantirsi una posizione dominante nell'ambito delle attività dei motori di ricerca e del *search advertising*. La causa, ormai attesa da tempo, sarà intentata presso la Corte Federale di Washington D.C. L'azione legale in questione rappresenta la più aggressiva nei confronti di una società del settore tecnologico degli ultimi venti anni.

MICROSOFT: partnership con SpaceX. Microsoft ha annunciato una collaborazione con SpaceX di Elon Musk e altre società del settore spaziale per avviare nuovi servizi cloud. L'obiettivo è quello di creare reti integrate e sicure, collegando varie capacità cloud, sia spaziali che terrestri. Il loro sistema, per esempio, accumulerebbe e analizzerebbe enormi volumi di dati, supportando missioni come la sorveglianza dello spazio o gli allarmi missilistici e aiutando a controllare le orbite dei satelliti commerciali. SpaceX sta sviluppando il suo progetto Starlink, che consiste in migliaia di satelliti Internet ad alta velocità destinati a fornire connettività in tutto il mondo. Secondo stime di mercato, i ricavi complessivi derivanti dai servizi cloud legati allo spazio potrebbero raggiungere nei prossimi anni un ammontare di circa 15 mld di dollari. Microsoft ha anche già in essere una collaborazione con la società lussemburghese SES, che gestisce una rete di satelliti di più grandi dimensioni e più lontani dalla terra.

NETFLIX: deludono i nuovi abbonati streaming globali. La piattaforma di video streaming statunitense ha chiuso il trimestre con un utile per azione GAAP pari a 1,74 dollari, pari a 790 mln di dollari in rialzo rispetto ai 665,2 mln o 1,47 per azione dello stesso periodo 2019, ma inferiore alle attese di 2,14 dollari. I ricavi sono cresciuti del 22,7% a 6,44 mld su base annua superando il consenso pari a 6,38 mld e l'utile operativo è salito a 1,315 mld di dollari. I nuovi abbonati sono stati pari a 2,2 milioni di unità rispetto ai 3,57 milioni stimati, con entrate mensili medie per abbonamento a pagamento pari a 10,95 dollari. Il Gruppo ha giustificato il calo affermando che era ampiamente atteso dopo i record del 1° semestre. Per il 4° trimestre, Netflix prevede 6 milioni di nuovi abbonati contro 8,8 milioni nel 4° trimestre del 2019.

TEXAS INSTRUMENTS: trimestrale e outlook migliori delle attese. Il Gruppo statunitense ha archiviato il 3° trimestre con risultati superiori alle attese, grazie alla ripresa della domanda del segmento automotive e all'apporto positivo dei dispositivi elettronici personali come conseguenza soprattutto del maggior ricorso allo *smart working*. In tal modo, i ricavi si sono attestati a 3,82 mld di dollari, in miglioramento su base annua

dell'1,2%, superando anche le stime degli analisti ferme a 3,45 mld di dollari. I ricavi derivanti dai dispositivi analogici sono stati pari a 2,87 mld contro i 2,59 mld di dollari indicati dal consenso, mentre quelli dei sistemi integrati si sono attestati a 651 mln di dollari, anch'essi migliori dei 590,7 mln indicati dal mercato. In tal modo, l'utile netto per azione è stato pari a 1,45 dollari, in calo rispetto ai 1,49 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, ma al di sopra di quanto stimato dal consenso (1,28 dollari). In termini di outlook, Texas Instruments stima di conseguire nel 4° trimestre ricavi compresi tra 3,41 mld e 3,69 mld di dollari, un livello più elevato di quanto stimato dagli analisti (3,35 mld); l'EPS dovrebbe attestarsi tra 1,2 e 1,4 dollari, rispetto ai 1,20 del consenso.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Travelers Cos	118,11	5,61	0,37	0,42
Walgreens Boots Alliance	37,49	1,41	2,54	2,61
Apple	117,51	1,32	22,97	32,32
IBM	117,37	-6,49	1,70	1,32
Intel	53,43	-2,11	8,75	9,61
Merck & Co.	78,27	-0,51	2,53	2,48

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 *
Pinduoduo -Adr	89,07	5,85	1,79	2,32
Mercadolibre	1333,66	3,86	0,15	0,15
Jd.Com -Adr	82,57	2,43	3,68	3,71
Zoom Video Comm.-A	537,02	-5,51	2,64	2,87
Vertex Pharmaceuticals	214,54	-2,71	1,62	0,72
Check Point Software Tech	123,75	-2,17	0,39	0,40

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società Verizon Communications

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Chiusura in rialzo per la borsa di Tokyo con il Nikkei a +0,31% e il Topix a +0,73% con gli investitori che tornano a sperare in un accordo per il pacchetto fiscale statunitense, oltre a un miglioramento delle prospettive sugli utili dopo le trimestrali. Contrastate le altre borse asiatiche con lo Schenzen in calo dell'1,1%.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di agosto	19,9 -
Germania	PPI m/m (%) di settembre	0,4 -0,1
	PPI a/a (%) di settembre	-1,0 -1,4
USA	Nuovi Cantieri di settembre	1.415 1.465
	Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	1,9 3,5
	Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1.553 1.520
	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	5,2 3,0
Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, finale	-15,0 -

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.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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 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 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini