

Avvio in rialzo per i listini europei
Temi della giornata

- Azionario: Wall Street in recupero dopo la debolezza di inizio settimana, grazie soprattutto a petroliferi e tecnologici.
- Cambi: avversione al rischio ancora protagonista del mercato dei cambi, anche se in marginale diminuzione.
- Risorse di base: ancora un'apertura positiva in scia al recupero del mercato petrolifero; restano però i timori legati ad un surplus eccessivo in USA visto il dato EIA di ieri.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	-	38,0	44,5
	(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	-	23,0	26,4
	(••) PMI Composito di aprile, stima flash	-	25,5	29,7
Germania	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	34,4	39,0	45,4
	(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	15,9	28,0	31,7
Francia	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	31,5	37,0	43,2
	(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	10,4	24,5	27,4
Regno Unito	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	-	42,0	47,8
	(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	-	28,5	34,5
USA	(••) Nuovi sussidi disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	4.500	5.245
	(••) Sussidi disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	17.271	11.976
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, finale	91,7	-	92,1

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

23 aprile 2020

10:29 CET

Data e ora di produzione

23 aprile 2020

10:33 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	310	1,62	-23,15
FTSE MIB	16.765	1,91	-28,68
FTSE 100	5.771	2,30	-23,49
Xetra DAX	10.415	1,61	-21,39
CAC 40	4.412	1,25	-26,20
Ibex 35	6.720	1,28	-29,63
Dow Jones	23.476	1,99	-17,74
Nikkei 225	19.429	1,52	-17,87

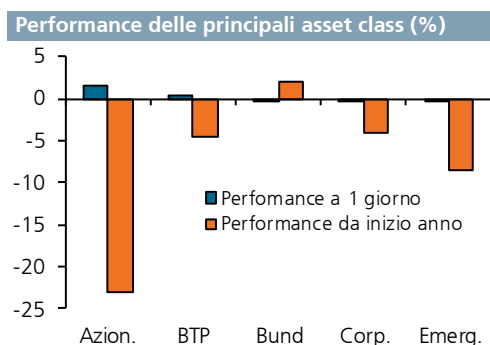
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,13	-14,80	117,50
BTP 10 anni	2,08	-7,70	66,70
Bund 2 anni	-0,66	1,70	-6,10
Bund 10 anni	-0,41	7,00	-22,20
Treasury 2 anni	0,21	0,99	-135,58
Treasury 10 anni	0,62	4,99	-129,85
EmbiG spr. (pb)	317,15	0,52	142,42
Main Corp.(pb)	85,78	-4,85	41,72
Crossover (pb)	508,66	-38,22	302,29

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	-0,26	3,68
Dollaro/yen	107,81	0,03	0,71
Euro/yen	116,61	-0,23	4,39
Euro/franco svizzero	1,05	-0,09	3,13
Sterlina/dollaro USA	1,23	0,33	7,19
Euro/Sterlina	0,88	-0,59	-3,77
Petrolio (WTI)	13,78	37,66	-77,43
Petrolio (Brent)	20,37	5,38	-69,14
Gas naturale	1,94	6,48	-11,38
Oro	1.713,89	2,44	12,55
Mais	324,75	2,36	-19,01

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 (+1,91% a 16.765)

ATLANTIA: traffico autostrade e aggiornamento su ASPI. La scorsa settimana la società ha registrato un calo del traffico sulla rete autostradale in Italia pari al 79,7% rispetto allo stesso periodo del 2019. Secondo fonti di stampa (Il Corriere della Sera e il Sole 24 Ore) si starebbe allontanando la minaccia della revoca della concessione ad Autostrade per l'Italia (controllata da Atlantia) in favore di uno scenario che prevedrebbe il cambio di controllo, con l'ingresso di altri soci tra cui la CDP (Cassa Depositi e Prestiti) e il fondo F2i più altri soggetti.

MONCLER: ricavi in flessione nel 1° trimestre. La società ha chiuso il 1° trimestre con un calo del 18% dei ricavi a cambi costanti, a 310 mln di euro (304 mln la stima di consenso) zavorrati dagli effetti dell'epidemia di coronavirus, ed ha annunciato il ritiro della proposta di dividendo sugli utili 2019. Dopo anni di crescita ininterrotta, il marchio del lusso ha precisato che tutti i progetti non essenziali e alcuni progetti retail sono stati sospesi, con una riduzione del 30% degli investimenti previsti per l'anno. Moncler ha inoltre ridotto la produzione delle collezioni Autunno/Inverno 2020 oltre a sospendere alcune campagne pubblicitarie.

SAIPEM: risultati 1° trim sotto le attese. La società che aveva ritirato la guidance 2020 a metà mese per tenere conto delle conseguenze dell'epidemia di coronavirus, ha chiuso il 1° trimestre con una perdita netta rettificata di 9 milioni di euro rispetto all'utile di 29 milioni dei primi tre mesi del 2019. Saipem nel periodo ha ricevuto nuovi ordini per 917 milioni in discesa dai 2,52 mld ricevuti nello stesso periodo dello scorso anno. Vista la situazione di incertezza legata alla pandemia e al crollo del prezzo del petrolio Saipem non ha formulato nuove guidance. L'EBITDA rettificato ha registrato una contrazione a 240 milioni da 266 milioni a causa di una perdita di efficienza operativa nelle divisioni Offshore e Drilling Onshore mentre i ricavi sono stati 2,17 mld di euro, in linea rispetto al 2019. Per il 2020 il gruppo ha ridotto gli investimenti tecnici del 20-25% rispetto alla precedente indicazione 2020 di circa 600 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2020 ammontava a 1,12 mld in aumento di 40 milioni di euro rispetto a fine 2019.

TIM: riduce la partecipazione in Wind. La società ha comunicato di aver effettuato la cessione di 41,7 milioni di azioni Inwit, pari a circa il 4,3% del capitale sociale della stessa, al prezzo di 9,60 euro per azione, per proventi lordi pari a circa 400 milioni, che saranno utilizzati per ridurre la leva finanziaria. L'operazione è avvenuta attraverso un Accelerated Book Building a investitori istituzionali. Vodafone ha venduto lo stesso numero di azioni nell'ambito del collocamento. Al termine di questa operazione, la partecipazione di Vodafone e Tim diminuirà dal 37,5% ciascuno al 33,2%.

UNICREDIT: dichiarazioni dell'AD. L'AD Mustier in un messaggio inviato ai dipendenti, commentando la decisione di contabilizzare rettifiche addizionali per 900 milioni di euro nel 1° trimestre, ha dichiarato che l'istituto è forte e solido, con un CET1 di circa il 13% e ampia liquidità.

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

Titolo	Volumi medi				
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Stmicroelectronics	21,35	8,35	3,26		6,05
Diasorin	165,00	8,13	0,55		0,46
Fincobank	8,76	7,30	3,28		5,45
Amplifon	20,18	-4,09	0,88		1,33
Leonardo	5,96	-3,87	4,36		5,88
Salvatore Ferragamo	10,95	-3,86	0,48		0,83

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

Zona Euro – Euro Stoxx (+1,62% a 310)

Germania – Xetra Dax (+1,61% a 10.415)

Francia – CAC 40 (+1,25% a 4.412)

HERMES: ricavi in moderato calo nel 1° trimestre ma meglio delle attese. Il gruppo del lusso francese ha riportato ricavi in moderata flessione a chiusura del 1° trimestre e ha annunciato la progressiva riapertura dei propri negozi in Cina. Nei primi tre mesi dell'anno, i ricavi sono calati del 7,7% (a cambi costanti) pari a 1,5 mld di euro, rispetto al dato dell'analogo periodo 2019, mentre il consenso si attendeva una contrazione più ampia e pari al 12%. Il gruppo ha così confermato l'obiettivo ambizioso di registrare una crescita dei ricavi, a tassi di cambio costanti, nel medio periodo, con le vendite in Cina che dovrebbero fornire un importante apporto; in questo caso, nei negozi già operativi dallo scorso marzo, il Gruppo ha registrato una crescita a doppia cifra.

TOTAL: acquisito progetto esplorativo in Uganda. Total ha raggiunto un accordo con la società britannica Tullow Oil per rilevare la partecipazione nel progetto esplorativo Lake Albert Development in Uganda. Il controvalore complessivo dell'operazione risulta pari a 575 mln di dollari.

Olanda – Aex (+2,8% a 510)

AKZO NOBEL: margini e utili decisamente superiori alle attese grazie a contenimento dei costi. Il Gruppo olandese ha riportato risultati significativamente superiori alle stime con ricavi pari a 2,06 mld di euro in calo del 6% e del 5% a cambi costanti; il calo dei volumi dovuti alla pandemia (-7%) è stato parzialmente compensato da un rapporto prezzo/mix positivo del 2%. In tale scenario una politica di contenimento dei costi e risparmi sulle materie prime hanno consentito un risultato operativo rettificato in crescita del 31% a 214 mln di euro.

HEINEKEN: volumi in calo nel 1° trimestre, atteso peggioramento nel 2° semestre; ritirate le guidance 2020. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto pari a 94 mln di euro. Il management ha dichiarato che l'impatto della crisi sanitaria è già visibile nei volumi del 1° trimestre, con un calo del 14% nel mese di marzo e del 2,1% nell'intero quarter, ed è atteso in deciso peggioramento nel 2° semestre. In tale scenario, sono state ritirate le guidance per il 2020 fornite precedentemente, così come hanno fatto i concorrenti Anheuser-Busch e Carlsber. Il management si aspetta perdite su crediti da parte dei clienti e ulteriori impatti negativi nel caso in cui i piccoli fornitori non siano in grado di mantenere la loro attività; a ciò si sommerebbero rischi di perdite di valore e di coperture non efficaci dei contratti. In tale scenario, non verrà pagato il dividendo previsto precedentemente per agosto 2020.

UNILEVER: sospeso l'outlook. Il Gruppo ha sospeso l'outlook per l'intero esercizio come conseguenza dell'incertezza riguardo agli impatti derivanti dalla pandemia. Nel frattempo, Unilever ha annunciato che i ricavi nel 1° trimestre sono risultati sostanzialmente invariati, mentre il consenso si attendeva una crescita del 2,1%; il dato ha beneficiato, comunque, della positiva domanda di prodotti per la pulizia. Unilever prosegue nelle misure per preservare la liquidità e nel mantenere la distribuzione di un dividendo, per lo meno per quanto riguarda il 1° trimestre.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Crh	26,11	7,14	3,44	4,10
Eni	8,35	4,87	22,44	37,03
Total	31,12	4,76	9,39	15,75
Kering	464,95	-4,92	0,22	0,36
Adidas	206,80	-2,08	0,92	1,68
Industria De Diseno Textil	24,00	-1,44	3,10	5,22

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

USA – Dow Jones (+1,99% a 23.476)

ALCOA: ritirate le proiezioni su domanda e offerta di alcuni metalli; risultati in calo ma sopra le stime. Il Gruppo ha ritirato le proiezioni sui bilanci di domanda e offerta di bauxite, allumina (ossido di alluminio), e alluminio, a causa dell'incertezza e gli effetti della pandemia sull'economia globale. Nel 1° trimestre la perdita per azione rettificata è stata pari a 0,23 dollari in linea con le stime di consenso. Per l'intero anno le spedizioni di alluminio sono stimate da 2,9 milioni a 3,0 milioni di tonnellate metriche e quelle di allumina da 13,6 a 13,7 milioni di tonnellate metriche. Nel 1° trimestre l'Ebitda rettificato si è attestato a 321 mln di dollari, in calo del 31% su base annua, contro una stima di 235,6 mln di dollari. I ricavi sono stati pari a 2,38 mld di dollari, rispetto a 2,34 mld attesi dal consenso. Per fronteggiare la pandemia sono state

effettuate molteplici azioni, fra cui ridotti 100 mln di dollari di spese in conto capitale non critiche e rinviati 220 mln di dollari di contributi pensionistici nel Regno Unito, restrizioni ad assunzioni, viaggi e altre spese. Alcoa intende migliorare il capitale circolante di 75-100 dollari, grazie alla riduzione delle scorte e all'ottimizzazione dei contratti a termini.

AT&T: utile e ricavi trimestrali in calo e sospeso l'outlook. Il Gruppo delle telecomunicazioni statunitense ha archiviato il 1° trimestre con un utile per azione, rettificato per le componenti straordinarie, pari a 0,84 dollari, in calo rispetto ai 0,86 dollari dell'analogo periodo 2019 ma in linea con le attese di consenso. In flessione anche i ricavi che si sono attestati a 42,8 mld di dollari (-4,5% a/a), ma in questo calo il risultato ha disatteso le stime di mercato che vertevano su un valore pari a 43,99 mld di dollari. I nuovi contratti nel segmento wireless sono aumentati di 163 mila unità, superando le attese degli analisti che indicavano un incremento di 90 mila. Inoltre, gli impatti sui risultati consuntivi derivanti dall'emergenza sanitaria sono stati pari a circa 600 mln di dollari. Date le incertezze sulla crescita economica derivanti dagli effetti della pandemia, il Gruppo ha deciso di non rilasciare alcun outlook.

Nasdaq (+2,81% a 8.495)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intel	60,10	6,64	9,25	14,00
Mcdonald'S	186,48	5,01	1,33	1,89
Nike	88,77	4,19	1,85	3,07
Boeing	134,97	-1,00	5,02	6,35
Procter & Gamble	119,40	-0,23	3,13	4,65
Travelers Cos	101,79	0,01	0,64	0,84

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 *
Lam Research	271,78	11,55	0,83	0,98
Nxp Semiconductors	89,06	9,87	1,22	1,55
Applied Materials	52,11	7,82	3,29	4,39
Biogen	298,01	-9,42	0,91	1,00
United Airlines	25,88	-7,17	8,81	7,18
Fox - Class A	24,77	-3,01	1,32	1,97

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Intel**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (+1,52% a 19.429)

Dopo tre sedute consecutive al ribasso, l'indice NIKKEI recupera dall'area supportiva posta a 19.000 sulla scia del rimbalzo di Wall Street generato dalle attese di nuovi interventi a sostegno dell'economia statunitense per far fronte alla crisi economica dovuta alla pandemia. Dopo un avvio positivo, il Nikkei ha superato le prime barriere tecniche poste a 19.300 e chiuso la seduta a 19.429, in aumento dell'1,52%. In rialzo anche il Topix, a 1.426 (+1,36%).

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	-4,4	-
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio	-2,6	-
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-2,1	-
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	0,9	-
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di aprile, stima flash	-22,7	-20,0
Regno Unito	(●) CPI m/m (%) di marzo	0,0	0,0
	(●) CPI a/a (%) di marzo	1,5	1,5
	RPI m/m (%) di marzo	0,2	-0,2
	RPI a/a (%) di marzo	2,6	2,3

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: Elisabetta Ciarini