

**Permane la cautela sui mercati**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street frenata da alcune trimestrali sotto le attese.
- Cambi: movimenti minimi, in apertura europea sull'euro; il cambio col dollaro è tornato in area 1,1750, già vista ieri.
- Risorse di base: petrolio stabile sui valori di chiusura di ieri; oro che accentua i guadagni salendo sopra area 1.950 dollari l'oncia.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	PPI m/m (%) di giugno	0,7	-	-0,3
	PPI a/a (%) di giugno	-6,1	-	-7,2
USA	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	-	0,25	0,25
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di giugno	-	14,5	44,3
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno	-	-	-10,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

**29 luglio 2020**
**10:27 CET**

Data e ora di produzione

**29 luglio 2020**
**10:31 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	361	0,08	-10,62
FTSE MIB	19.903	-0,59	-15,33
FTSE 100	6.129	0,40	-18,74
Xetra DAX	12.835	-0,03	-3,12
CAC 40	4.929	-0,22	-17,55
Ibex 35	7.246	1,06	-24,12
Dow Jones	26.379	-0,77	-7,57
Nasdaq	10.402	-1,27	15,93
Nikkei 225	22.411	-1,09	-5,27

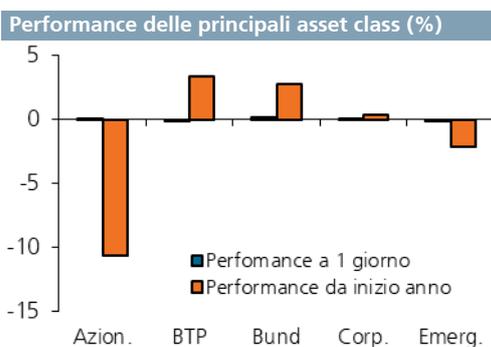
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,05	2,10	-0,20
BTP 10 anni	1,01	1,90	-40,50
Bund 2 anni	-0,69	-2,10	-8,60
Bund 10 anni	-0,51	-1,70	-32,30
Treasury 2 anni	0,14	-1,27	-143,04
Treasury 10 anni	0,58	-3,61	-133,85
EmbiG spr. (pb)	241,93	3,34	67,20
Main Corp.(pb)	60,06	0,68	16,01
Crossover (pb)	363,12	6,82	156,75

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	1,17	-0,09	-4,51
Dollaro/yen	105,06	-0,23	3,24
Euro/yen	123,29	-0,31	-1,09
Euro/franco svizzero	1,08	-0,51	0,89
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,58	2,38
Euro/Sterlina	0,91	-0,66	-7,05
Petrolio (WTI)	41,04	-1,35	-32,79
Petrolio (Brent)	43,22	-0,44	-34,52
Gas naturale	1,80	3,81	-22,38
Oro	1.946,99	0,61	27,86
Mais	330,00	-1,35	-18,01

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

**DAVIDE CAMPARI: risultati in calo ma migliori delle attese.** Il 1° semestre si è chiuso con risultati in calo per via degli impatti del lockdown, ma migliori delle attese: in particolare, i ricavi si sono attestati a 768,7 mln di euro, in flessione su base annua dell'11,3%, superando però le stime di mercato ferme a 736 mln di euro. Analogamente, l'utile operativo (EBIT) si è contratto del 30,8% a 130,4 mln di euro contro i 107 mln indicati dagli analisti. I risultati sono stati raggiunti grazie a una robusta performance nei mercati americani, europei e asiatici a cui si sono aggiunti gli impatti positivi di un attento controllo dei costi. Riguardo ai prossimi mesi, il management si è dichiarato ottimista anche se lo scenario resta incerto, segnalando solidi trend di consumo dei propri prodotti in mercati chiave. Per quanto riguarda il lungo periodo, Campari resta focalizzata sul proseguimento della strategia per rafforzare i servizi digitali e quelli dell'e-commerce senza dimenticare le eventuali opportunità legate a nuove acquisizioni.

**ENI: nuova scoperta nel deserto egiziano.** Enel ha annunciato l'esito positivo di una perforazione nel pozzo SWM-A nel deserto occidentale egiziano. Il pozzo, perforato sino a 4.815 m di profondità, ha rilevato 40 m di spessore netto mineralizzato a olio con una produzione giornaliera di 5 mila barili di olio.

**SALVATORE FERRAGAMO: dati preliminari dei ricavi in deciso calo e sotto le attese nel 1° semestre.** Il Gruppo del Lusso ha accusato una forte contrazione dei ricavi nel 2° trimestre (-59%), a causa degli impatti per le misure di lockdown. In tal modo, il dato relativo all'intero semestre è stato pari a 376,5 mln di euro in contrazione del 47% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il risultato stimato dal consenso risulta pari a 379,5 mln di euro. Per quanto riguarda le vendite del canale retail, Ferragamo ha registrato una contrazione del 41% (-51,2% nel solo 2° trimestre), mentre per quanto riguarda il canale wholesale i ricavi sono calati su base annua del 56,4% (-75,7% nel solo 2° trimestre). A livello geografico, l'area Asia-Pacifico resta fondamentale per l'andamento complessivo anche se nei primi sei mesi ha registrato una flessione dei ricavi pari 39,9%: nel solo 2° trimestre il calo è stato pari al 35,3% grazie al sostegno delle vendite nei negozi diretti in Cina che hanno avuto un incremento dell'11,6%. Nell'area EMEA, la flessione dei ricavi è stata pari al 51,7%, con la variazione negativa del solo 2° trimestre che è salita al 71,9% a causa anche dell'assenza di flussi turistici. Infine, in Nord America il calo dei ricavi è stato pari al 54,4% nei primi sei mesi dell'anno, con un andamento negativo nel 2° trimestre pari all'81,1%. Nell'altro importante mercato giapponese, Ferragamo ha registrato una contrazione dei ricavi su base annua del 37,4%, sui cui ha pesato anche il

-56,1% del solo 2° trimestre. Il gruppo ha annunciato comunque di aver registrato segnali di miglioramento nel mese di luglio soprattutto in Cina, Corea e Giappone.

**SAIPEM: perdita netta nei primi sei mesi del 2020.** Saipem ha chiuso il 1° semestre 2020 con una perdita netta rettificata per le componenti straordinarie pari a 132 mln di euro, come conseguenza del rallentamento dei progetti a causa della pandemia e dello slittamento di alcune attività concordato con i clienti. Inoltre, hanno pesato le svalutazioni per immobilizzazione materiali della divisione Drilling Offshore per 590 mln di euro a cui si sono aggiunte altre sopravvenienze passive. La perdita è risultata anche più ampia di quanto stimato dal mercato e pari a -59 mln di euro. I ricavi sono stati pari a 3,67 mld di euro, in calo rispetto ai 4,51 mld di euro dell'analogo periodo 2019, attestandosi anche al di sotto dei 4,31 mld di euro indicati dagli analisti. Il risultato operativo rettificato (EBIT) è stato pari a 42 mln di euro rispetto ai 308 mln di euro del 1° semestre 2019 e contro i 131 mln di euro indicati dagli analisti. I nuovi ordini sono risultati pari a 4,83 mld di euro portando il dato relativo al portafoglio complessivo a 22,24 mld di euro. L'indebitamento finanziario netto è salito a 1,36 mld di euro rispetto ai 1,08 mld di fine 2019. Saipem ha anche annunciato di attendersi investimenti complessivi per il 2020 al disotto dei 400 mln di euro con l'attenta politica di contenimento dei costi che potrebbe avere impatti per circa 190 mln di euro che potrebbero garantire alla marginalità nel 2° semestre di restare sui livelli della prima parte dell'anno.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Ubi Banca	3,58	8,25	18,12	11,85
Davide Campari	8,56	5,42	2,17	2,59
Italgas	5,52	3,18	2,27	2,21
STMicroelectronics	24,78	-5,24	4,89	3,28
Moncler	32,89	-4,39	1,00	0,84
Interpump	27,26	-2,92	0,18	0,35

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

### Germania – Xetra Dax

**BASF: forte contrazione dell'EBIT rettificato.** Basf ha registrato un calo dei ricavi pari al 12% nel corso del 2° trimestre, con il valore che è stato pari a 12,68 mld di euro, superando però le attese di consenso ferme a 12,13 mld di euro. Le condizioni generali di mercato e gli impatti economici della pandemia hanno pesato sui risultati di Basf, che ha così registrato un utile operativo rettificato (EBIT) in contrazione su base annua del 77% a 226 mln di euro mentre il risultato netto è stato negativo per 878 mln di euro, più ampio rispetto alla perdita di 216 mln di euro indicata dal mercato. Sul risultato hanno pesato anche accantonamenti straordinari legati alla controllata Wintershall Dea per via della riduzione del prezzo del petrolio e del gas oltre che della modifica delle stime legate

alle riserve. Dato l'elevato grado di incertezza e la scarsa visibilità sui prossimi trimestri, Basf non ha rilasciato indicazioni precise riguardo all'andamento dei ricavi e degli utili per l'intero esercizio 2020. Per quanto riguarda il 3° trimestre, il Gruppo non si attende un significativo miglioramento dell'EBIT rettificato, in parte dovuto alla domanda più contenuta nel mese di agosto e alla stagionalità delle attività legate alla chimica per l'agricoltura.

## Francia – CAC 40

### SANOFI: trimestrale mista ma migliora l'outlook per il 2020.

Sanofi ha archiviato il 2° trimestre con una flessione dei ricavi su base annua del 4,9% a 8,21 mld di dollari, anche se il dato è stato sostenuto ancora dal contributo positivo di alcuni farmaci di punta, tra cui il Dupixent, le cui vendite nette sono state pari a 858 mln di euro, in progresso del 70% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio. Il risultato ha anche disatteso le stime di consenso che indicavano un valore pari a 8,39 mld di euro. L'utile operativo è risultato in crescita del 3,6% a 1,60 mld di euro, mentre il risultato netto per azione si è attestato a 1,28 euro, in crescita su base annua del 4,8%, al di sopra delle stime degli analisti ferme a 1,20 euro. Al netto della componente straordinaria legata alla vendita della partecipazione in Regeneron, il risultato è stato pari a 1,18 euro. Il Gruppo ha anche migliorato i target finanziari per l'intero esercizio 2020, stimando ora un utile per azione in crescita tra il 6% e il 7%, a cambi costanti, con la componente valutaria che potrebbe avere un impatto negativo compreso tra -3% e -4%. Le precedenti stime vertevano su un aumento dell'EPS intorno al 5%. Dopo l'accordo con il Governo britannico per la fornitura di circa 60 mln di dosi del futuro vaccino anti COVID, in collaborazione con il partner GlaxoSmithKline, le due società sono anche in trattative con gli Stati Uniti e l'Unione Europea riguardo al raggiungimento di un'analoga intesa.

## Spagna – Ibex

**Santander: 2° trimestre in forte perdita, a causa di massicce svalutazioni.** L'istituto spagnolo, una delle principali banche della zona euro in termini di capitalizzazione di mercato ha chiuso il 2° trimestre con una flessione dei ricavi del 135 ed una perdita netta pari a 11,1 miliardi di euro, dopo aver registrato svalutazioni per 12,6 miliardi a causa del deterioramento del quadro economico dovuto al COVID-19. Le svalutazioni sono in larga parte attribuibili ad una valutazione inferiore di alcune acquisizioni, principalmente in Europa. Escludendo gli oneri straordinari, l'utile netto underlying è risultato in forte calo (-27% a/a) ma è rimasto in territorio positivo a 1,5 miliardi di euro. La banca ha affermato che le svalutazioni non avranno alcun impatto sulla liquidità o sugli indici di patrimonializzazione. Sul fronte dei dividendi Santander ha proposto uno *scrip dividend* (pagabile con nuove azioni) equivalente a 10 centesimi per azione, mentre il pagamento di

un dividendo in contanti avverrà non appena le condizioni di mercato si normalizzeranno.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Safran	90,36	3,91	0,83	1,06
Anheuser-Busch Inbev	47,45	3,44	1,68	2,18
Airbus	63,85	3,12	2,03	2,69
Lvmh	385,05	-4,07	0,54	0,52
Kering	483,20	-2,73	0,19	0,20
Deutsche Boerse	163,85	-2,21	0,40	0,55

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

**Principali società** ACEA, Banca Mediolanum, Brembo, Enel, Maire Tecnimont, Saipem, Snam, Terna, Banco Santander, Barclays, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Rio Tinto

Fonte: Bloomberg

## USA – Dow Jones

**McDonald'S: risultati trimestrali in flessione.** Deciso calo dei ricavi per McDonald's nel 2° trimestre come diretta conseguenza della chiusura dei ristoranti e dei cambiamenti del comportamento dei consumatori. Il dato si è attestato a 3,76 mld di dollari, in contrazione su base annua del 30%. Il dato ha però battuto le attese di consenso che vertevano su un valore pari a 3,69 mld di dollari. In forte calo anche l'utile netto (-68% a/a) a 483,6 mln di dollari, corrispondente a un utile per azione rettificato pari a 0,66 dollari, al di sotto dei 0,74 dollari attesi dal mercato. Il Gruppo ha comunque precisato di aver registrato segnali di miglioramento dei risultati già nel corso del 2° trimestre grazie alla riapertura dei ristoranti che alla data del 30 giugno avevano raggiunto il 96% in tutto il mondo. Un importante sostegno è arrivato dalle attività legate al "drive-through" e nella consegna a domicilio oltre agli effetti degli investimenti nel digitale.

**PFIZER: trimestrale sopra le attese e rivisti al rialzo i target 2020.** Il Gruppo ha riportato risultati trimestrali migliori delle attese sostenuti dal positivo andamento delle vendite di farmaci in esclusiva che hanno compensato gli impatti negativi derivanti dalla pandemia. A chiusura del 2° trimestre, l'utile netto per azione rettificato è stato pari a 0,78 dollari, in calo su base annua del 2,5%, superando però i 0,66 dollari indicati dagli analisti. I ricavi complessivi hanno accusato una flessione su base annua dell'11% a 11,8 mld di dollari, superando anche in questo caso le stime di mercato ferme a 11,55 mld di dollari. I risultati hanno risentito positivamente della crescita della divisione biofarmaceutica, mentre le attività della controllata Upjohn hanno risentito della concorrenza dei farmaci generici, in particolare per quanto riguarda il farmaco Lyrica negli Stati Uniti, parzialmente compensato dal positivo andamento nel mercato cinese. Sulla base dei risultati ottenuti, Pfizer ha migliorato il proprio target per l'intero esercizio 2020,

stimando ora ricavi compresi tra 48,6 e 50,6 mln di dollari, in miglioramento di circa 100 mln di dollari rispetto alle stime precedenti. L'utile per azione è ora atteso tra 2,85 e 2,95 dollari, con un miglioramento di 0,03 dollari.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Pfizer	39,02	3,94	9,98		8,89
Walgreens Boots Alliance	40,68	2,11	1,86		2,68
Procter & Gamble	127,88	1,23	1,71		2,27
3M	155,33	-4,85	0,68		0,78
Dow	42,62	-3,14	1,18		1,34
Mcdonald'S	196,24	-2,49	0,90		0,97

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 *	
Walgreens Boots Alliance	40,68	2,11	1,86		2,68
Moderna	81,49	1,98	6,17		6,43
Xcel Energy	68,37	1,27	1,06		1,31
Nxp Semiconductors	115,24	-4,16	1,29		1,61
Tesla	1476,49	-4,10	4,76		4,10
Align Technology	299,11	-3,12	0,40		0,37

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Boeing, General Electric, General Motors, QUALCOMM**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225

Chiusura in deciso calo per il Nikkei (-1,15%), trainato al ribasso dalla debolezza di ieri di Wall street in scia ad alcune trimestrali sotto le attese che hanno accentuato le preoccupazioni riguardo all'andamento dei prossimi trimestri. Ad accentuare le vendite odierne sul mercato nipponico si è aggiunto anche il rafforzamento dello yen oltre al continuo aumento dei contagi. L'indice giapponese prosegue comunque in una fase di ampia lateralità che ne caratterizza l'andamento dell'ultimo mese.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di maggio	- -
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	-94,75

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

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.intesaspa.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.intesaspa.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