

**Attesa per le parole di Draghi**
**Temi della giornata**

- Focus: occhi puntati sulla BCE, non sono attese novità di politica monetaria ma l'attenzione si concentrerà su ulteriori possibili indicazioni circa il sentiero dei tassi.

- Azionario: chiusura positiva per Wall Street con un allungo sul finale dopo un riavvicinamento tra USA ed Europa sul tema dazi.

- Risorse di base: toniche grazie all'accordo fra Trump e Juncker che scongiura nuovi dazi; petrolio in rialzo su calo scorte EIA e blocco del transito sul Mar Rosso.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di luglio	116,3	116,0	116,2
	(●) Fiducia delle imprese di luglio	106,9	106,5	106,9
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	215	207
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	1735	1751
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, prel.	-	3,0	-0,4
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, prelim.	-	0,5	0,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

**26 luglio 2018**
**11:09 CET**

Data e ora di produzione

**26 luglio 2018**
**11:15 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	385	-0,37	-0,14
FTSE MIB	21.561	-1,43	-1,34
FTSE 100	7.658	-0,66	-0,38
Xetra DAX	12.579	-0,87	-2,62
CAC 40	5.426	-0,14	2,14
Ibex 35	9.703	-0,72	-3,39
Dow Jones	25.414	0,68	2,81
Nikkei 225	22.587	-0,12	-0,78

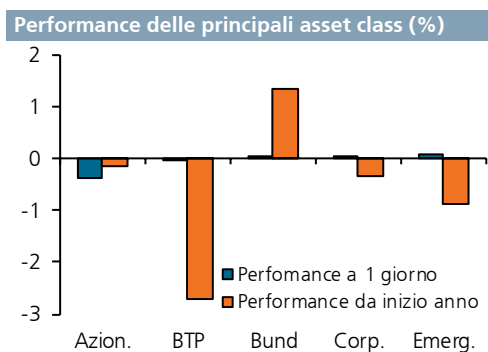
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,68	-0,30	93,20
BTP 10 anni	2,68	-0,70	66,20
Bund 2 anni	-0,60	0,80	2,70
Bund 10 anni	0,40	-0,10	-3,10
Treasury 2 anni	2,67	3,63	78,64
Treasury 10 anni	2,97	2,60	56,92
EmbiG spr. (pb)	186,68	-2,42	52,11
Main Corp.(pb)	63,00	-0,82	18,08
Crossover (pb)	285,83	-2,01	53,39

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	-0,03	2,72
Dollaro/yen	110,98	-0,27	1,52
Euro/yen	129,61	-0,30	4,19
Euro/franco svizzero	1,16	-0,06	0,82
Sterlina/dollaro USA	1,32	0,10	2,68
Euro/Sterlina	0,89	-0,12	0,00
Petrolio (WTI)	69,30	1,14	14,70
Petrolio (Brent)	73,93	0,67	10,56
Gas naturale	2,78	1,57	-1,14
Oro	1.229,09	0,31	-5,66
Mais	373,25	1,98	-2,80

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 (-1,43% a 21.561)

**FCA: deludono i conti trimestrali e rivisti al ribasso gli obiettivi 2018.** FCA ha chiuso il 2° trimestre con ricavi netti in rialzo su base annua del 4% a 29 mld di euro, con la variazione positiva che sale all'11% a cambi costanti. In calo dell'11% (-3% a cambi costanti) però l'EBIT rettificato, che si è attestato a 1,65 mld di euro, con un'incidenza sul fatturato scesa di 100 pb al 5,7%; il dato ha disatteso le stime di mercato che indicavano un valore pari a 2,04 mld di euro, risentendo anche della debolezza dell'area geografica Asia-Pacifico dovuta principalmente a minori consegne in Cina. A livello di principali divisioni geografiche, l'area EMEA ha generato un EBIT di 188 mln di euro contro i 215 mln attesi dal mercato, mentre il dato dell'area NAFTA si è attestato a 1,4 mld di euro, anch'esso al di sotto delle stime degli analisti pari a 1,51 mld di euro. Il management ha rivisto al ribasso le stime per l'intero 2018, ad eccezione dell'utile netto, mentre conferma gli obiettivi dell'intero piano industriale al 2022. A chiusura dell'attuale esercizio, i ricavi netti sono stimati attestarsi tra 115 e 118 mld di euro dai precedenti 125 mld, EBIT rettificato compreso tra 7,5 e 8 mld di euro da 8,7 mld, la liquidità netta a 3 mld rispetto ai 4 mld di euro stimati in precedenza, mentre resta confermato l'utile netto pari a 0,5 mld di euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Moncler	39,65	2,61	0,74	0,97
Saipem	4,20	2,14	7,66	8,39
Telecom Italia	0,62	1,48	110,27	91,38
Fiat Chrysler Automobiles	13,99	-15,50	20,72	10,83
STMicronics	18,79	-8,83	4,35	3,72
Exor	53,66	-3,49	0,62	0,36

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,37% a 385)

#### Germania – Xetra Dax (-0,87% a 12.579)

**DAIMLER: trimestrale debole.** Il Gruppo ha chiuso il 2° trimestre con un utile in calo del 29% a 1,73 mld di euro, inferiore alle stime di consenso che indicavano un risultato superiore a 2 mld di euro. Il management ha comunque confermato l'EBIT per l'anno in corso, rivisto lievemente al ribasso lo scorso giugno al fine di tener conto del conflitto commerciale dei dazi.

#### Francia – CAC 40 (-0,14% a 5.426)

**TOTAL: trimestrale in crescita.** Il Gruppo ha chiuso il 1° semestre con un utile rettificato al netto delle componenti straordinarie pari a 6,44 mld di dollari, in aumento del 28% rispetto all'analogo periodo dello scorso anno. Buona la generazione di cassa pari a 11,77 mld di dollari, mentre gli

investimenti hanno raggiunto 10,51 mld di dollari. Nel 2° trimestre l'utile rettificato è aumentato del 44% a 3,55 mld di dollari, leggermente inferiore al consenso che indicava 3,6 mld. In termini di outlook per l'anno in corso il management stima un aumento della produzione superiore al 7% e investimenti compresi tra 16 e 17 mld di dollari; inoltre, ha proposto al CdA la distribuzione della seconda tranche del dividendo 2018, pari a 0,64 euro per azione e che verrà staccata il prossimo 18 dicembre.

### Spagna – Ibex (-0,72% a 9.703)

**TELEFONICA: utile operativo sopra le attese, grazie all'aumento del numero di clienti della banda larga.** I risultati del 2° trimestre hanno registrato un OIBDA (utile operativo prima degli ammortamenti e deprezzamenti) superiore alle attese di mercato. In particolare, il dato si è attestato a 4,24 mld di euro contro i 3,93 mld di euro indicati dagli analisti e al di sopra del range di 3,86-3,99 mld indicato dalla stessa società. In tal modo, l'incidenza del risultato sul fatturato si è attestata al 34,9% (32,9% a livello organico), in miglioramento rispetto al dato dell'analogo periodo 2017. Il dato ha beneficiato soprattutto dell'aumento del numero dei sottoscrittori di servizi legati alla banda larga. Telefónica ha infatti registrato 724 mila nuovi clienti, sostenendo gli sforzi del Gruppo nel mantenere la propria posizione nel mercato spagnolo, minacciata dall'ingresso nel 2016 dell'altro operatore Masmovil Ibercom. I ricavi complessivi si sono attestati a 12,14 mld di euro, leggermente al di sopra dei 12,06 mld stimati dal consenso, mentre l'utile netto ha disatteso le stime di consenso con un valore di 902 mln di euro contro 930,3 mln. In calo del 10% a/a l'indebitamento netto, che si è attestato a 43,59 mld di euro, ad un livello inferiore ai 44,18 mld di euro indicati dal mercato. Sulla base dei risultati ottenuti, Telefónica ha confermato gli obiettivi per l'intero 2018.

### Olanda – Aex (-0,13% a 573)

**SHELL: utile netto rettificato trimestrale in decisa crescita ma sotto le attese.** Il Gruppo ha registrato un utile netto rettificato nel 2° trimestre inferiore alle attese; il dato si è attestato a 4,69 mld di dollari, al di sotto dei 5,87 mld di dollari indicati dal consenso e inferiore anche al range di 5,28-6,44 mld di dollari indicato dalla società. Il risultato è cresciuto però su base annua del 30%, grazie soprattutto al rialzo del prezzo del petrolio. A livello di singole divisioni, l'utile delle attività integrate è cresciuto a 2,30 mld di dollari da 1,16 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio. In forte crescita anche il risultato delle attività di *upstream*, passato da 339 mln del 2° trimestre 2017 a 1,45 mld di dollari. Di contro, è calato l'utile delle attività di *downstream*, sceso a 1,66 mld di dollari dai precedenti 2,52 mld di dollari. Il fatturato è risultato in progresso su base annua del 34% a 96,8 mld di dollari. Il

Gruppo, che sta puntando molto negli ultimi anni sulle attività legate al gas, ha registrato un incremento dei volumi di gas liquefatto commercializzati del 7% a 17,36 mln di tonnellate nel corso dei primi sei mesi dell'anno, con un incremento del 5% a 8,46 mln nel solo 2° trimestre; per tale motivo, l'utile della divisione in questione è passato nel trimestre a 3,35 mld di dollari da 1,19 mld dell'analogo periodo del 2017. Nel contempo, Shell ha annunciato un programma di acquisto di azioni proprie pari a 25 mld di dollari entro i prossimi due anni.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
LVMH	306,55	1,81	0,60	0,62
Anheuser-Busch Inbev	91,03	1,28	1,60	1,68
Koninklijke Philips	37,10	1,08	3,57	2,97
Volkswagen	145,92	-2,72	1,40	1,40
Vivendi	20,52	-2,33	3,00	3,71
Daimler	57,88	-2,18	3,89	4,90

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Recordati, Maire Tecnimont, Fincantieri, CNH Industrial, Brembo, Azimut, Repsol, Orange, Nokia, L'Oreal, Carrefour, AstraZeneca**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (0,68% a 25.414)

**BOEING: utili al di sopra delle stime ma deludono le vendite di aerei commerciali.** Boeing chiude il 2° trimestre con un utile netto pari a 2,2 miliardi di dollari contro 1,75 miliardi registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente. I ricavi raggiungono quota 24,26 miliardi, in incremento del 5% su base annua, al di sopra delle attese pari a 24,04 miliardi. Le vendite di aerei commerciali, il business principale per il Gruppo, deludono però le aspettative degli analisti. Il fatturato del segmento sale dell'1% a 14,48 miliardi, al di sotto dei 14,86 miliardi previsti. Più convincente la seconda area di attività di Boeing, cioè Difesa, Spazio e Sicurezza, che mette a segno un aumento delle vendite del 9% arrivando a 5,59 miliardi, battendo i 5,40 miliardi delle attese. In crescita a 3,33 dollari per azione anche i profitti al netto delle voci straordinarie, al di sopra delle stime degli analisti che li vedevano a 3,25 dollari per titolo. Riviste al rialzo le previsioni per i ricavi annui a 97-99 miliardi dai 96-98 precedenti e contro i 98 calcolati dagli analisti. Si confermano le previsioni per l'utile per azione a 14,30-14,5, contro attese di mercato pari a 14,35 dollari.

**COCA COLA: trimestrale sopra le attese.** Il Gruppo ha riportato nel corso del 2° trimestre un utile per azione su base comparabile pari a 0,61 dollari, superiore alle attese di consenso, ferme a 0,60 dollari. Superiori alle stime anche i ricavi, che sono stati pari a 8,9 mld di dollari contro 8,54 mld indicati dagli analisti, anche se in contrazione su base annua

dell'8%, frenati dalla cessione delle attività di imbottigliamento; su base organica, il dato ha registrato un incremento del 5%, grazie a un apporto positivo sia in termini di crescita dei volumi che dei prezzi di vendita. In particolare, il sostegno è arrivato dall'aumento dei volumi di vendita delle bevande più importanti come Coca-Cola Zero e Coca-Cola light. Il margine operativo, calcolato in base ai criteri NON-GAAP, è migliorato di oltre 300pb, grazie al venir meno delle attività meno redditizie dell'imbottigliamento e agli effetti positivi della politica di miglioramento della produttività; la crescita è stata però frenata dagli impatti della componente valutaria. Relativamente all'intero esercizio 2018, il Gruppo stima di realizzare una crescita organica dei ricavi pari al 4%.

**FORD: trimestre in calo.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili in calo del 48% rispetto allo stesso periodo del 2017. L'EPS si è attestato a 0,27 dollari deludendo le stime degli analisti pari a 0,31 dollari. Il calo è imputabile ai problemi avuti in Cina e in Europa. Nel paese asiatico il Gruppo ha risentito anche di un incendio di dimensioni rilevanti in una fabbrica di pezzi di ricambio che ha bloccato la produzione di autocarri e pick-up, settore altamente redditizio. Tali eventi hanno indotto il management a rivedere al ribasso le stime della forchetta dell'utile per l'anno in corso a 1,3-1,5 dollari rispetto alle indicazioni precedentemente fornite a 1,45-1,7 dollari. Il fatturato è stato pari a 38,92 mld di dollari, inferiore alle stime di consenso che indicavano 39,14 mld di dollari. Il management ha dichiarato che avvierà una ristrutturazione che riprogetterà la strategia di business per riallocare il capitale in aree con rendimenti più elevati.

**FORD: spin-off per la divisione dei veicoli autonomi.** Il management stima di investire 4 mld di dollari nella guida autonoma entro il 2023, di cui 1 mld di dollari per la costituzione di una società dedicata a questo business.

**GENERAL MOTORS: utile trimestrale sopra le attese ma rivisto al ribasso l'outlook 2018.** Il Gruppo automobilistico statunitense ha registrato nel corso del 2° trimestre un utile netto in crescita a 2,38 mld di dollari da 1,66 mld di dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, nonostante maggiori costi legati alle materie prime; il dato per azione, al netto delle componenti straordinarie, si è attestato così a 1,81 dollari, al di sopra di 1,77 dollari stimati dal consenso. In marginale calo i ricavi (-0,6%) a 36,8 miliardi di dollari, in linea però con le stime di mercato. A causa dei possibili impatti negativi derivanti dall'aumento dei prezzi delle commodity e dagli effetti sfavorevoli dei tassi di cambio, GM ha rivisto al ribasso gli obiettivi dell'intero 2018, attendendosi ora un utile per azione destagionalizzato di 6 dollari rispetto al range di 6,30-6,60 dollari indicato in precedenza e contro i 6,42 dollari stimati dal mercato.

**VISA: l'aumento della spesa al consumo negli USA sostiene i profitti, ma sotto le attese.** Visa chiude il 2° trimestre favorita dal positivo contesto economico globale, dall'incremento delle

transazioni elettroniche e dalla fiducia dei consumatori, soprattutto negli Stati Uniti. Il Gruppo riporta un aumento nel volume delle transazioni dell'11% su base annua a 2,1 migliaia di miliardi di dollari da 1,87 dello scorso anno per un totale di 31,7 miliardi di transazioni, in aumento del 12%. La crescita è trascinata dalla principale area geografica per il business, gli Stati Uniti, che hanno registrato un aumento dei pagamenti a 928 miliardi di dollari dagli 840 nello stesso periodo del 2017. In aumento del 13% anche l'utile netto che si attesta a 2,32 miliardi di dollari, 1 dollaro per azione, al di sotto delle stime degli analisti che prevedevano l'utile a 1,08 dollari per titolo. In crescita a 2,89 miliardi di dollari le spese operative, imputabili a un contenzioso relativo alle commissioni, e che hanno deluso le attese degli analisti che si attendevano una cifra più limitata a 1,72 miliardi di dollari.

## Nasdaq (1,17% a 7.932)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Microsoft	110,83	2,94	10,64	9,81
Nike	77,16	2,16	1,50	2,09
Visa	142,64	1,86	1,85	2,26
Verizon Communications	50,91	-1,16	3,74	4,35
Boeing	355,92	-0,66	0,67	0,83
Johnson & Johnson	128,62	-0,57	1,72	2,20

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 *
Check Point Software Tech	116,81	5,22	0,50	0,43
Jd.Com -Adr	36,92	4,56	4,20	4,40
Broadcom	225,97	3,97	1,73	1,91
Charter Communications -A	274,65	-2,72	0,49	0,51
Liberty Global -A	27,43	-2,21	0,31	0,56
Liberty Global -C	26,38	-2,08	0,93	1,12

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Amazon, Bristol-Meyers Squibb, ConocoPhillips, Intel, Mastercard, McDonald's**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (-0,12% a 22.587)

Nonostante l'intonazione positiva di Wall Street, i principali listini asiatici presentano generalizzate flessioni a conclusione delle contrattazioni odierne. Il Nikkei cede lo 0,12%, nonostante la positiva performance di molti titoli, con l'andamento generale del mercato frenato dalle indiscrezioni circa il fatto che la Banca Centrale nipponica starebbe valutando di ridurre gli acquisti di ETF legati all'indice.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(●●) M3 (%) di giugno	4,4	4,0
Germania	(●●●) Indice IFO di luglio	101,7	101,5
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di luglio	105,3	104,9
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio	98,2	98,3
Francia	PPI m/m (%) di giugno	0,1	-
	PPI a/a (%) di giugno	3,4	-

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, Thomson Reuters-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, Thomson Reuters-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-famiglia/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 [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## 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: [http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) 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 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 Risso

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi