

**Mercati in moderato rialzo**

**Temi della giornata**

- Macro: nel 2° trimestre l'economia francese cresce allo stesso ritmo del 1°. Attesa per il PIL USA, che dovrebbe confermarsi in solida espansione.

- Azionario: le flessioni sui Tecnologici pesano sull'andamento di Wall Street.

- Governativi: dopo la BCE tassi poco mossi; resta la debolezza relativa del comparto domestico, su cui pesano le aste di fine mese.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	PPI m/m (%) di giugno	-	-	1,0
	PPI a/a (%) di giugno	-	-	2,7
Francia	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2	0,3	0,2
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	1,7	1,9	2,2
USA	(●) Indice Università del Michigan di luglio, finale	-	97,1	97,1
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	-	4,2	2,0
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-	3,0	0,9
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-	2,3	2,2
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	-	2,2	2,3
Giappone	(●) CPI Tokyo a/a (%) di maggio	0,9	0,7	0,6

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Nota societaria Total, Mensile Materie prime.

27 luglio 2018

10:49 CET

Data e ora di produzione

27 luglio 2018

10:55 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	389	1,00	0,86	
FTSE MIB	21.863	1,40	0,04	
FTSE 100	7.663	0,06	-0,32	
Xetra DAX	12.809	1,83	-0,84	
CAC 40	5.481	1,00	3,16	
Ibex 35	9.780	0,79	-2,63	
Dow Jones	25.527	0,44	3,27	
Nikkei 225	22.713	0,56	-0,23	

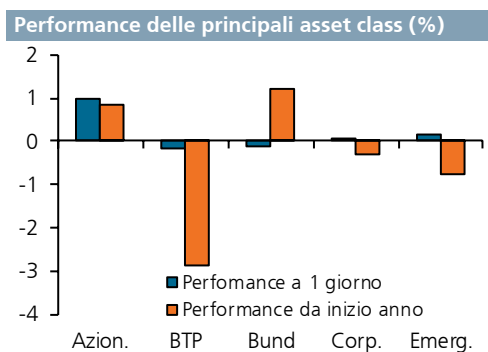
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,70	2,60	95,80	
BTP 10 anni	2,70	2,60	68,80	
Bund 2 anni	-0,60	-0,30	2,40	
Bund 10 anni	0,40	0,80	-2,30	
Treasury 2 anni	2,68	1,21	79,85	
Treasury 10 anni	2,98	0,18	57,10	
EmbiG spr. (pb)	185,20	-1,48	50,63	
Main Corp.(pb)	60,48	-2,52	15,56	
Crossover (pb)	278,90	-6,93	46,47	

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	-0,14	2,85	
Dollaro/yen	111,10	0,11	1,41	
Euro/yen	129,57	-0,03	4,22	
Euro/franco svizzero	1,16	-0,20	1,03	
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,16	2,83	
Euro/Sterlina	0,89	0,02	-0,02	
Petrolio (WTI)	69,61	0,45	15,21	
Petrolio (Brent)	74,54	0,83	11,47	
Gas naturale	2,78	0,18	-0,96	
Oro	1.226,96	-0,17	-5,82	
Mais	375,75	0,67	-2,15	

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 (1,40% a 21.863)

**ENI: in miglioramento la redditività del 2° trimestre, ma sotto le attese.** ENI ha archiviato il 2° trimestre dell'esercizio con un utile netto rettificato pari a 767 mln di euro (+66% a/a), deludendo le attese di consenso pari a 989,5 mln di euro. Di contro, l'utile operativo rettificato è stato pari a 2,6 mld di euro, al di sopra dei 2,56 mld indicati dagli analisti; sul risultato ha inciso positivamente la solida performance delle attività di E&P (Esplorazione e perforazione) grazie all'aumento dei prezzi del petrolio. Un positivo contributo è arrivato anche dalla divisione Gas & power, in scia alle migliori condizioni dei contratti di offerta di lungo termine, alla riduzione dei costi logistici e a un miglioramento delle attività legate al gas liquefatto. Di contro, un freno ai risultati è arrivato dalla divisione Chimica e di raffinazione. La produzione di idrocarburi si è attestata a 1,86 mln di barili di olio equivalente al giorno, in crescita rispetto a 1,77 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio e in linea con le attese di mercato. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un acconto sul dividendo pari a 0,42 euro per azione, a valere sull'importo annuale di 0,83 euro, in aumento rispetto a 0,80 dell'esercizio precedente. Per quanto riguarda l'outlook per l'intero esercizio, ENI stima una crescita della produzione del 4%, con un prezzo medio del petrolio a 60 dollari, pari a 1,9 mln di barili al giorno. Per quanto riguarda la divisione Gas & power, l'utile operativo rettificato è stimato pari a circa 400 mln di euro, nonostante la debolezza stagionale delle attività nel corso del 3° trimestre. Confermati gli obiettivi in termini di investimenti pari a 7,7 mld di euro nel 2018.

**CNH INDUSTRIAL: risultati trimestrali sopra le attese e rivisti al rialzo i target 2018.** La società ha archiviato il 2° trimestre con ricavi consolidati in crescita su base annua del 15% a 8 mld di dollari, al di sopra delle stime di consenso, a cui si associa un incremento dell'utile netto del 73% a 408 mln di dollari; anche in questo caso, il dato ha battuto le stime di mercato. In calo del 33% l'indebitamento netto industriale, che nel periodo considerato si è attestato a 1,3 mld di dollari. La società ha rivisto nel contempo al rialzo i target per l'attuale esercizio, con l'utile per azione rettificato che è atteso compreso tra 0,67 e 0,71 dollari, migliorando anche la stima per l'indebitamento netto, che è stimato tra 0,7 e 0,9 mld di dollari. Invariata la stima dei ricavi consolidati attesi a 28 mld di dollari.

**MONCLER: trimestrale sopra le attese.** Il gruppo del Lusso ha annunciato di aver archiviato il 1° semestre dell'anno con ricavi a 493 mln di euro, in aumento su base annua del 21% a cambi correnti e del 27% a cambi costanti. Il risultato ha battuto le attese di consenso ferme a 483 mln di euro. In incremento a doppia cifra anche l'EBITDA, che si è attestato a 123,9 mln di euro (+27,7%), con l'incidenza sui ricavi che è risultata pari al 25,1%. Infine, l'utile netto è risultato pari a 61,6 mln di euro, in progresso del 47% rispetto al dato

dell'analogo periodo del precedente esercizio e al di sopra di quanto atteso dal mercato (57 mln di euro). Il management ha però dichiarato che risulterà molto complesso e impegnativo il raggiungimento delle stime di consenso sui ricavi per quanto riguarda l'intero 2018.

**TERNNA: risultati semestrali in crescita.** Terna ha archiviato i risultati del 1° semestre con un incremento dell'utile netto del 2,5% a 360,2 mln di euro rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio. In progresso anche i ricavi, saliti del 3,3% a 1,08 mld di euro, grazie esclusivamente all'incremento dei ricavi tariffari della componente regolamentata, a cui si è aggiunto l'aumento delle vendite della controllata Gruppo Tamini. EBITDA ed EBIT sono cresciuti entrambi del 2,5% rispettivamente a 814,9 e 267,4 mln di euro. Di contro, Terna ha registrato un incremento dell'indebitamento, passato a 7,89 mld di euro dai 7,79 mld di euro di fine 2017. Il management ha comunque confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, attendendosi un prosieguo della crescita nella seconda parte dell'anno.

### Altri titoli

**FINCANTIERI: semestrale in crescita.** Fincantieri ha archiviato il 1° semestre con ricavi, EBITDA e utile netto in crescita rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio. In particolare, il fatturato è salito del 10,1% a 2,53 mld di euro, mentre l'EBITDA è cresciuto del 25% a 183 mln di euro, con l'incidenza sul fatturato che è risultata pari al 7,3% (6,3% a fine giugno 2017). Sul dato hanno inciso positivamente la maggiore redditività delle costruzioni di navi da crociera e l'avanzamento delle commesse militari. Infine l'utile netto rettificato è aumentato su base annua del 39% a 39 mln di euro. A fine giugno, il portafoglio ordini si è attestato a 22 mld di euro, in miglioramento rispetto ai 20,4 mld di metà 2017.

**SALINI IMPREGILO: semestre con ricavi ed EBITDA in calo.** Salini Impregilo ha riportato nel corso del 1° semestre dell'anno ricavi consolidati pari a 2,62 mld di euro, in calo rispetto ai 2,85 mld di euro dell'analogo periodo del 2017. In calo anche l'EBITDA, passato a 209,8 mln di euro dai 279,3 precedenti. Il portafoglio ordini a fine giugno era pari a 33,4 mld di euro, di cui 26,5 relativi a opere da realizzare e i restanti 6,9 mld riferiti a concessioni. I nuovi ordini acquisiti ammontano a circa 2,4 mld di euro. La posizione finanziaria netta resta negativa e peggiora a 1,10 mld di euro da 865 mln di fine giugno 2017, a causa principalmente di una rettifica su crediti in Venezuela.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
CNH Industrial	9,93	10,63	5,98	4,59
Azimut Holding	14,20	7,74	1,16	0,97
Saipem	4,46	6,17	11,58	8,90
Moncler	38,25	-3,53	1,41	1,05
Brembo	11,75	-2,41	1,05	0,76
Davide Campari	7,48	-2,09	1,94	1,94

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

## Zona Euro – Euro Stoxx (1,00% a 389)

## Germania – Xetra Dax (1,83% a 12.809)

**BASF: ricavi sopra le attese, ma l'utile operativo frenato dai maggiori prezzi delle materie prime.** Basf ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un utile operativo al di sotto delle attese, frenato dai maggiori costi delle materie prime che hanno pesato sulle attività legate ai rivestimenti, catalizzatori e prodotti per le costruzioni. Di contro, il più elevato prezzo del petrolio ha favorito il risultato operativo della divisione Oil & gas, il cui EBIT è quasi raddoppiato. Il dato si è attestato a 2,36 mld di euro, in crescita su base annua del 5%, ma al di sotto dei 2,46 mld di euro stimati dal mercato. Di contro, il fatturato si è attestato al di sopra delle attese degli analisti con 16,78 mld di euro contro i 16,59 mld del consenso di mercato e il range di 16,12-16,95 mld di euro indicato dalla società. Il management ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, incentrati prudentemente su un modesto rialzo sia degli ordini che dell'utile operativo.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Airbus	109,62	4,50	1,43	1,44
BMW	83,39	4,42	2,55	2,05
Volkswagen	151,70	3,96	1,62	1,42
Nokia	4,82	-4,78	22,13	15,36
Anheuser-Busch Inbev	87,33	-4,06	2,06	1,74
Schneider Electric	68,74	-1,77	1,91	1,60

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Mediaset, Autogrill, Renault, Danone, Engie, BBVA, Vinci**

Fonte: Bloomberg

## USA – Dow Jones (0,44% a 25.527)

**MASTERCARD: fatturato e utili in crescita.** Mastercard chiude il 2° trimestre con un fatturato in crescita del 14% a 3,7 miliardi di dollari, battendo le stime degli analisti a 3,65 miliardi di dollari. Confermata la crescita dell'utile netto a 1,6 miliardi di dollari da 1,2 mld registrato lo scorso anno. In aumento anche gli utili per azione a 1,66 dollari, al di sopra delle attese che si fermavano a 1,53 dollari per titolo. Il Gruppo registra

transazioni in aumento del 16% e un margine operativo che sale del 52,8% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ma lamenta il freno alla spesa estera negli Stati Uniti sulla scia del rafforzamento del dollaro.

**McDONALD'S: utili e profitti in crescita ma calano i ricavi.** McDonald's chiude il 2° trimestre con un utile netto pari a 1,5 miliardi di dollari (1,9 dollari per azione), in rialzo da 1,4 miliardi (1,7 dollari per titolo) dello stesso periodo dell'esercizio precedente. In calo però i ricavi, che scendono dell'11,6% su base annua a 5,35 miliardi da 6,05 miliardi, confermandosi però al di sopra delle aspettative degli analisti che li prevedevano a 5,32 miliardi. Sorprendono in positivo le vendite, in aumento del 4% contro le attese di 3,5%; a livello geografico sono salite del 2,6% negli USA e del 4,9% nella divisione internazionale, trainate da Regno Unito e Francia. In crescita anche i profitti che, al netto delle voci straordinarie, si attestano a 1,99 dollari per azione contro 1,92 previsti dagli analisti.

## Nasdaq (-1,01% a 7.852)

**AMAZON: risultati in crescita grazie in particolare ai servizi cloud.** I risultati del 2° trimestre di Amazon hanno registrato un incremento dei ricavi netti su base annua del 39% a 52,89 mld di dollari, grazie all'aumento degli acquisti online e soprattutto alla maggiore domanda di servizi cloud, i cui ricavi sono cresciuti del 49% a 6,11 mld di dollari. Il dato complessivo poi si è raffrontato con i 53,41 mld di dollari indicati dagli analisti, mentre quello relativo alla divisione AWS ha battuto le attese di consenso ferme a 6 mld di dollari. L'utile per azione si è attestato a 5,07 dollari, in forte crescita rispetto ai 0,4 dollari dell'analogo periodo del 2017, e ben al di sopra dei 2,5 dollari indicati dal consenso. I risultati del trimestre hanno comunque tenuto conto anche dell'integrazione della catena di supermercati Whole Foods, acquisita di recente. Riguardo all'andamento del trimestre in corso, Amazon si attende vendite nette comprese tra 54 e 57,5 mld di dollari, contro una stima di mercato pari a 58,03 mld. Per quanto riguarda l'utile operativo, il Gruppo stima un valore nel range di 1,4 e 2,4 mld di dollari, rispetto a 1,28 mld di dollari attesi dagli analisti.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Travelers Cos	129,49	2,54	0,47	0,47
Walt Disney	113,51	2,10	1,56	2,02
3M	207,96	1,75	0,77	0,71
McDonald's	156,14	-1,73	0,82	1,08
Microsoft	109,62	-1,09	10,63	9,81
Home Depot	199,40	-0,80	0,96	1,07

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Xilinx	74,49	9,59	1,04	0,76
Qualcomm	63,58	7,00	4,34	3,18
American Airlines	40,02	4,79	2,23	2,15
Facebook	176,26	-18,96	16,56	7,29
Biogen	344,74	-10,18	1,10	0,81
Align Technology	363,02	-4,91	0,36	0,32

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

## Temi del giorno

## Risultati societari - USA

Principali società **Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Merck & Co.**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225 (0,56% a 22.713)

Andamento contrastato anche per i listini asiatici nel corso della mattinata, in un contesto ancora improntato alla cautela. Il Nikkei ha comunque archiviato la seduta odierna con un progresso dello 0,56%, sostenuto dagli acquisti sui comparti ciclici dopo le decise flessioni delle giornate precedenti. Gli operatori restano comunque prudenti anche per via delle indiscrezioni di mercato secondo le quali la Banca Centrale nipponica potrebbe rivedere al ribasso il proprio programma di acquisto di titoli.

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di luglio	116,3	116,0
	(●) Fiducia delle imprese di luglio	106,9	106,5
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), sett.le	217	215
	(●●) Sussidi di disocc. cont. (migliaia), sett.le	1745	1733
	(●●) Ordini beni durevoli m/m (%) giugno, prel.	1,0	3,0
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, prelim.	0,4	0,5

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 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-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 [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