

**Avvio in deciso rialzo per i listini europei**
**Temi della giornata**

- Azionario: chiusura positiva per Wall Street in scia a una maggiore fiducia riguardo all'approvazione di nuove misure di sostegno alla crescita.
- Cambi: dollaro debole contro le principali valute; azzerato il recupero di lunedì col cambio EUR/USD che torna in area 1,18.
- Risorse di base: petrolio che recupera grazie a scorte API in calo e fiducia sul pacchetto fiscale in USA; oro ai massimi sopra i 2.000 dollari.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●●) PMI Servizi di luglio	51,6	51,4	46,4
Area Euro	(●●) PMI Servizi di luglio, finale	-	55,1	55,1
	(●●) PMI Composito di luglio, finale	-	54,8	54,8
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	6,1	17,8
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	-0,2	-5,1
Germania	(●●) PMI Servizi di luglio, finale	-	56,7	56,7
Francia	(●●) PMI Servizi di luglio, finale	-	57,8	57,8
Regno Unito	PMI Servizi di luglio, finale	-	56,6	56,6
USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di luglio	-	1.200	2.369
	(●●●) ISM non Manifatturiero di luglio	-	55,0	57,1
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di giugno	-	-50,2	-54,6

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

5 agosto 2020

10:34 CET

Data e ora di produzione

5 agosto 2020

10:38 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	356	0,05	-11,80
FTSE MIB	19.614	1,21	-16,56
FTSE 100	6.036	0,05	-19,97
Xetra DAX	12.601	-0,36	-4,89
CAC 40	4.890	0,28	-18,21
Ibex 35	7.022	0,67	-26,47
Dow Jones	26.828	0,62	-5,99
Nasdaq	10.941	0,35	21,94
Nikkei 225	22.515	-0,26	-4,83

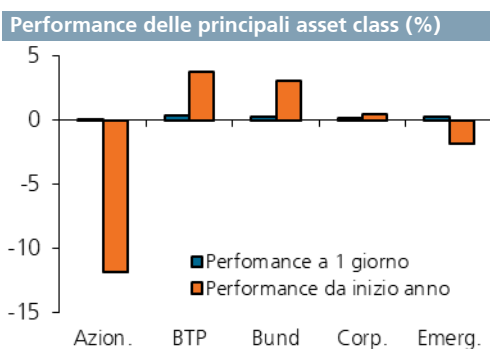
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,08	-3,20	-3,10
BTP 10 anni	0,95	-6,00	-46,50
Bund 2 anni	-0,71	-0,80	-10,50
Bund 10 anni	-0,55	-3,00	-36,80
Treasury 2 anni	0,11	-0,20	-146,18
Treasury 10 anni	0,51	-4,74	-141,06
EmbiG spr. (pb)	242,19	3,49	67,46
Main Corp.(pb)	57,06	-1,18	13,01
Crossover (pb)	355,83	-5,77	149,45

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,18	0,25	-4,89
Dollaro/yen	105,75	-0,32	2,61
Euro/yen	124,56	-0,07	-2,13
Euro/franco svizzero	1,08	-0,21	0,70
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,05	1,49
Euro/Sterlina	0,90	0,19	-6,48
Petrolio (WTI)	41,70	1,68	-31,71
Petrolio (Brent)	44,43	0,63	-32,68
Gas naturale	2,19	4,38	-5,11
Oro	1.999,67	1,47	31,31
Mais	320,25	-2,51	-20,43

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

**ATLANTIA: aggiornamento su ASPI e risultati in linea con le attese.** La Società ha affermato di aver incontrato "difficoltà concrete" nella trattativa con CDP sulla prevista entrata di quest'ultima nel capitale della controllata Autostrade per l'Italia e che il gruppo sta studiando opzioni alternative, tra cui la vendita dell'intera quota (88%) tramite asta competitiva o la scissione e quotazione in borsa. Atlantia ha annunciato i risultati del 1° semestre 2020 che risentono dell'impatto della pandemia e dei circa 700 milioni di euro di accantonamenti per Autostrade per l'Italia, aumentati a 3.400 milioni, nell'ultima proposta transattiva formulata al Governo. Il periodo si chiude con una perdita di pertinenza del Gruppo pari a 772 milioni di euro, rispetto all'utile rilevato nel 1° semestre del 2019 pari a 594 milioni di euro. I ricavi operativi sono stati 3,71 mld di euro, in diminuzione di 1,89 mld di euro (-34%; -30% su base omogenea). Un andamento che ha risentito della performance di tutti i business del gruppo. Il traffico sulla rete autostradale ha registrato un -37,7% in Italia e per quanto concerne gli aeroporti, il traffico passeggeri ha segnato -69,0%. L'EBITDA si è attestato a 1,3 mld di euro, in diminuzione del 63% (-55% su base omogenea). L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2020 era pari a 39,1 mld.

**BUZZI UNICEM: risultati superiori alle attese.** Buzzi Unicem ha chiuso il 1° semestre dell'anno con un utile netto di 216,7 milioni, rispetto a 134,7 milioni nello stesso periodo del 2019. I ricavi netti sono risultati sostanzialmente stabili (+0,1% sul 2019) attestandosi a 1,52 mld di euro, mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'8,8%, passando a 313,9 milioni. L'effetto prezzi in valuta locale ha mostrato una variazione positiva o neutrale in tutti i paesi di presenza. L'indebitamento netto al 30 giugno ammontava a 385,1 milioni, in miglioramento di 182,7 milioni rispetto a fine dicembre. Per l'intero esercizio 2020 è prevista una flessione del margine operativo lordo ricorrente compresa tra il 5% ed il 10%. In Italia, nella seconda metà dell'anno, il gruppo ritiene attendibile la prosecuzione di una domanda in moderato recupero, che tuttavia riuscirà solo parzialmente a compensare i mancati volumi del periodo di lockdown. Il bilancio economico dovrebbe essere aiutato sia dalla conferma dell'effetto prezzi favorevole, sia dai risparmi nei costi energetici.

**TELECOM ITALIA: posticipo dell'accordo con KKR e risultati trimestrali in linea con le attese.** TIM ha comunicato di aver posticipato al 31 agosto il termine per prendere una decisione sulla prevista cessione di una quota di minoranza della propria rete di ultimo miglio al fondo statunitense KKR, su richiesta del Governo Italiano e di negoziare un accordo per un'infrastruttura di rete unica con la concorrente Open Fiber. TIM ha inoltre annunciato che il suo EBITDA organico è sceso

del 6,4% a/a nel secondo trimestre a 1,761 miliardi di euro, complessivamente in linea con il consenso di mercato di 1,73 miliardi fornito dalla Società. Nel 1° semestre l'EBITDA si è attestato a 3,5 mld di euro e i ricavi a 7,3 mld in flessione del 7,4% a/a. Il risultato netto si è attestato a 118 milioni di euro nel trimestre e 678 milioni di euro nel semestre (+23% a/a). L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno si è ridotto di 1,7 mld di euro da fine 2019, attestandosi a 25,9 mld di euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Telecom Italia	0,37	6,28	85,89	100,22
Intesa Sanpaolo	1,79	5,00	138,05	118,55
Unipol Gruppo	3,76	4,91	2,95	2,63
Diasorin	160,60	-4,12	0,17	0,19
Amplifon	28,80	-2,57	1,10	0,60
Recordati	44,72	-2,38	0,38	0,37

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

### Germania – Xetra Dax

**ALLIANZ: utile operativo in calo ma migliore delle attese.** Il Gruppo assicurativo tedesco ha chiuso il 2° trimestre con un utile operativo pari a 2,57 mld di euro, in calo su base annua del 19% ma al di sopra dei 2,46 mld di euro indicati dal consenso. Analogamente, il risultato netto trimestrale è stato pari a 1,53 mld di euro, in contrazione del 29% a/a ma migliore delle attese degli analisti ferme a 1,5 mld. A livello di singoli segmenti, il risultato operativo del Ramo Vita è stato pari a 991 mln di euro, in calo su base annua del 19%, mentre quello del Ramo Danni ha registrato una contrazione del 17% a 1,14 mld di euro. Per quest'ultimo, il Combined Ratio è stato pari al 95,5% contro il 97,4% indicato dal consenso. I ricavi di gruppo sono calati del 6,8% rispetto al dato dello stesso periodo 2019 a 30,9 mld di euro. Allianz non ha rilasciato target particolari per l'intero esercizio 2020, in conseguenza dell'elevata incertezza e scarsa visibilità per i prossimi mesi, anche se il management si è dichiarato fiducioso riguardo alla possibilità di registrare solidi risultati nella seconda parte dell'anno.

**BMW: prima perdita trimestrale dal 2009.** BMW registra la prima perdita trimestrale dal 2009, frenata dalle chiusure degli impianti e dalla scarsa domanda di veicoli per via della pandemia. Il Gruppo ha così chiuso il 2° trimestre con una perdita netta pari a 212 mln di euro rispetto all'utile di 1,48 mld di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il risultato operativo (EBIT) è stato anch'esso negativo e pari a -666 mln di euro, più ampio rispetto alla perdita di 419,9 mln di euro stimata dal consenso. I ricavi hanno registrato una contrazione su base annua del 22% a 19,97 mld di euro, anche se in questo caso il dato ha battuto le attese di mercato ferme a 18,86 mld di euro, a fronte di un calo delle consegne

di vetture del 25,3% e del 23,2% dei motocicli. In particolare, i ricavi della divisione Auto si sono attestati a 14,88 mld di euro, in calo del 34% rispetto al 2° trimestre 2019, leggermente al di sopra delle stime di consenso (14,61 mld di euro) con l'EBIT margin che è risultato negativo e pari a -10,4% rispetto al +6,5% precedente e al -8,02% atteso dagli analisti. Per quanto riguarda l'outlook 2020, BMW si attende un EBIT margin della divisione Auto compreso tra lo 0% e il 3% (+1,34% stimato dal consenso), mentre quello della divisione Motocicli tra il 3% e il 5% (3,71% stimato dal consenso). Inoltre, l'utile ante imposte dell'intero esercizio dovrebbe attestarsi significativamente più basso rispetto a quello del 2019, come conseguenza di una decisa contrazione delle consegne di veicoli.

**COMMERZBANK: prevede di chiudere il 2020 in perdita dopo calo utili nel secondo trimestre.** L'Istituto tedesco è impostato per chiudere l'anno in perdita, in un quadro in cui l'ampia svalutazione dei crediti nei confronti di Wirecard - la società di pagamenti tedesca fallita a causa di uno scandalo sui conti - a cui si aggiungono le ripercussioni della crisi del COVID-19. L'outlook negativo per l'anno in corso segue la flessione del 21% dell'utile netto nel secondo trimestre. Si tratta di 220 milioni di euro per il periodo aprile-giugno contro un utile di 279 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno. Risultati che sono tuttavia migliori delle stime di consenso. L'Istituto, che è ancora parzialmente di proprietà dallo Stato a seguito del salvataggio avvenuto durante l'ultima crisi finanziaria, ha riportato accantonamenti per perdite sui crediti nel trimestre che ammontano a 469 milioni di euro, contro i 178 milioni di euro di un anno fa. Di questi accantonamenti, circa 175 milioni sono stati destinati al singolo caso Wirecard.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Société Générale	13,58	5,27	7,71	5,96
Intesa Sanpaolo	1,79	5,00	138,05	118,55
Eni	7,86	4,31	24,37	15,68
Bayer	57,05	-2,43	3,52	3,53
Sanofi	88,21	-2,27	2,19	1,97
Amadeus It	42,26	-1,90	1,26	1,12

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari - Italia ed Europa

Principali società **Pirelli, Tenaris**

Fonte: Bloomberg

## USA - Dow Jones

**WALT DISNEY: risultato trimestrale migliore delle attese grazie anche all'aumento degli abbonati.** Il gruppo Media statunitense ha chiuso il 3° trimestre fiscale con un utile netto per azione pari a 0,08 dollari, in deciso calo rispetto a 1,35 dollari dello stesso periodo del precedente esercizio,

sorprendendo però il consenso di mercato che si attendeva una perdita pari a 0,63 dollari per azione. Sui risultati hanno pesato oneri straordinari per oltre 5 mld di dollari, per via delle conseguenze della pandemia che ha costretto la chiusura dei parchi a tema oltre che per i costi dell'acquisizione di 21st Century Fox e di altre spese di ristrutturazione. I ricavi hanno registrato una contrazione su base annua del 42% a 11,78 mld di dollari contro, però, i 12,39 mld indicati dal mercato. Walt Disney ha beneficiato degli investimenti nel canale streaming che hanno condotto a un aumento degli abbonati complessivi in grado di competere con il concorrente Netflix. In particolare, gli abbonati a Disney+ sono cresciuti del 72% trimestre su trimestre, a 57,5 mln di utenti (59,4 mln stimati dal consenso), mentre quelli di ESPN+ sono stati pari a 8,5 mln di utenti, in miglioramento del 7,6% t/t e contro gli 8,26 mln indicati dagli analisti.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Dow	41,32	3,07	1,55	1,35
Exxon Mobil	43,47	2,89	6,63	5,62
Mcdonald's	199,36	2,55	0,89	0,88
Microsoft	213,29	-1,50	12,99	11,70
Travelers Cos	113,10	-1,14	0,34	0,42
Merck & Co.	81,67	-1,05	2,16	2,45

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 *
Advanced Micro Devices	85,04	9,49	18,92	14,63
Take-Two Interactive Software	177,52	5,87	0,77	0,63
Baidu - Spon ADR	126,67	5,08	1,52	1,34
Cadence Design Sys	109,14	-2,35	0,83	0,88
Seattle Genetics	165,07	-2,35	0,41	0,40
Ansys	308,78	-2,05	0,17	0,20

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari - USA

Principali società **MetLife**

Fonte: Bloomberg

## Giappone - Nikkei 225

Prevalgono le prese di profitto in chiusura di giornata per il Nikkei dopo le ultime due sessioni in deciso rialzo: l'indice archivia così le contrattazioni odierne in ribasso, seppur contenuto (-0,26%). In attesa dei risultati societari anche per quanto riguarda le società nipponiche, il mercato resta condizionato dalla cautela per via dei continui aumenti dei contagi e in attesa degli sviluppi sul fronte di nuove misure di stimolo all'economia statunitense, principale partner commerciale.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	PPI a/a (%) di giugno	-3,7	-3,8
	PPI m/m (%) di giugno	0,7	0,6
Francia	(●) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di giugno	-124,9	-
USA	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di giugno	-	5,0
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, finale	-	7,3
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, finale	-	-
Giappone	(●) CPI Tokyo a/a (%) di maggio	0,6	0,3
	Base monetaria a/a (%) di luglio	9,8	-

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/prodotti-e-quotazioni](http://www.intesaspa.com/prodotti-e-quotazioni)) 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:** Raffaella Caravaggi