

**Occhi puntati sui *payrolls* di aprile**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street archivia la terza seduta in rialzo sulle ultime quattro sessioni, trainata ancora una volta dai Tecnologici.
- Cambi: prese di profitto sul dollaro e blando recupero dell'euro, che però resta fragile a causa di una serie di incertezze sistemiche in seno alla UE.
- Risorse di base: ancora un'apertura al rialzo, in linea col deciso recupero del petrolio, che sconta un ritorno della domanda quando tutte le economie usciranno dal *lockdown*.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di marzo	17,4	18,8	20,6
USA	(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile	-	-20000	-701
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	-	15,0	4,4
	(●●●) Variazione occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di aprile	-	-	-18

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Calendario Dividendi.

**8 maggio 2020**
**10:09 CET**

Data e ora di produzione

**8 maggio 2020**
**10:16 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	319	1,36	-21,08
FTSE MIB	17.245	0,50	-26,64
FTSE 100	5.936	1,40	-21,30
Xetra DAX	10.759	1,44	-18,79
CAC 40	4.501	1,54	-24,70
Ibex 35	6.731	0,89	-29,51
Dow Jones	23.876	0,89	-16,34
Nikkei 225	20.179	2,56	-14,70

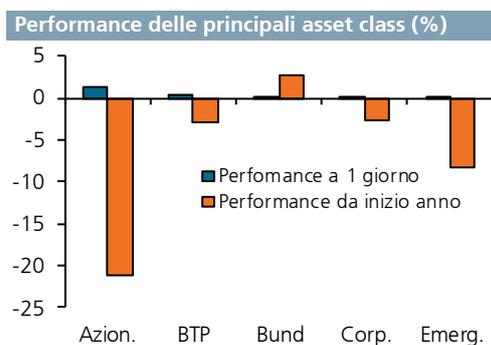
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,78	-3,00	83,00
BTP 10 anni	1,92	-5,60	50,70
Bund 2 anni	-0,76	-1,30	-15,70
Bund 10 anni	-0,55	-3,80	-36,00
Treasury 2 anni	0,14	-3,96	-143,03
Treasury 10 anni	0,64	-6,21	-127,66
EmbiG spr. (pb)	323,55	-1,65	148,82
Main Corp.(pb)	85,89	-0,10	41,84
Crossover (pb)	516,22	-3,56	309,85

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

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,08	0,06	3,70
Dollaro/yen	106,31	0,28	2,09
Euro/yen	114,95	0,33	5,75
Euro/franco svizzero	1,05	0,06	2,93
Sterlina/dollaro USA	1,24	-0,02	6,84
Euro/Sterlina	0,88	0,06	-3,36
Petrolio (WTI)	23,55	-1,83	-61,43
Petrolio (Brent)	29,46	-0,87	-55,36
Gas naturale	1,89	-2,57	-15,67
Oro	1.715,62	1,74	12,66
Mais	318,00	1,19	-20,70

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 (0,50% a 17.245)

**BANCA MEDIOLANUM: utile trimestrale in linea, positiva la raccolta di aprile.** La società ha chiuso il 1° trimestre 2020 con un utile netto stabile a 72 milioni di euro e un mese di aprile con una raccolta netta per 739 milioni, di cui 585 milioni in risparmio gestito. Nonostante il deterioramento del quadro macroeconomico dovuto alla diffusione del COVID-19, la banca ha visto crescere del 12% il margine operativo a 99,5 milioni e del 9% il margine di contribuzione a 263,1 milioni. Da inizio anno la raccolta complessiva ammonta a 4 miliardi di euro, di cui 989 milioni in risparmio gestito. La raccolta amministrata ha beneficiato della promozione sulla nuova liquidità portata dai clienti vincolata per 6 mesi al tasso del 2% annuo. Il margine di interesse è cresciuto nel trimestre a circa 57 milioni da 51,4 milioni dei primi tre mesi del 2019. Il Gruppo conferma la solidità patrimoniale con un Common Equity Tier 1 Ratio al 31 marzo 2020 pari al 18,8%.

**BANCO BPM: utile trimestrale stabile.** Banco BPM chiude il 1° trimestre 2020 con un utile netto di 151,6 milioni, sostanzialmente in linea con l'anno precedente, nonostante un incremento delle rettifiche per tenere conto degli impatti della crisi economica. Il trimestre ha visto un miglioramento delle commissioni ma soprattutto dell'utile da trading, quasi triplicato a/a, valori che compensano il calo del margine di interesse, portando i proventi operativi ad aumentare del 9% a/a. Le rettifiche nette si attestano a 213 milioni da 152 milioni un anno fa. La banca presenterà un nuovo piano industriale una volta che il quadro prospettico sarà meglio definito, così da poterlo basare su nuovi e più aggiornati presupposti sia macroeconomici che di settore. Il CET1 ratio si è attestato a 14,4% a fine marzo, in lieve arretramento da 14,8% a fine dicembre.

**LEONARDO: 1° trimestre in perdita ma aumentano i nuovi ordini.** La società ha chiuso il 1° trimestre 2020 con una perdita netta di 59 milioni di euro, un risultato in peggioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso per effetto del coronavirus. I ricavi si sono attestati a 2,59 mld miliardi, in calo del 4,9%, mentre i nuovi ordini sono stati pari a 3,42 miliardi con un aumento del 35,9%. La società ha dichiarato di non avere ancora quantificato gli impatti sul 2020 dell'emergenza coronavirus e ha quindi sospeso la *guidance*.

**MEDIOLANUM: contrazione dell'utile nel 3° trimestre.** Mediobanca ha chiuso il 3° trimestre dell'esercizio 2019/20 con un utile netto più che dimezzato a 84,6 milioni di euro scontando l'impatto di svalutazioni e rettifiche a causa dell'emergenza COVID-19, e ha sospeso la *dividend policy* per l'esercizio in corso in linea con le indicazioni della BCE. L'istituto fornirà una nuova *guidance* sul dividendo a fine luglio in occasione dell'approvazione dei conti annuali, mentre resta fortemente impegnato nell'esecuzione delle linee strategiche

del piano al 2023 presentato a novembre. Grazie a una robusta generazione di capitale Mediobanca prevede un CET1 a fine esercizio 2020/21 del 15%, pre-distribuzione dividendi, anche nel caso di raddoppio del costo del rischio (a circa 100pb) rispetto ai livelli pre-COVID (52pb a giugno 2019). A fine marzo il CET1 *phased-in* era al 13,88%. Sotto il profilo dei risultati economici, i ricavi si sono attestati a 1,9 miliardi di euro nei 9 mesi, in crescita dell'1% a/a, con l'ultimo trimestre in calo del 9% per l'impatto della volatilità dei mercati che ha pressoché azzerato il trading. Le rettifiche su crediti sono salite del 30% a 209,5 milioni di euro, di cui 100 milioni nel solo 3° trimestre.

### Altri titoli

**BANCA MPS: perdita trimestrale superiore alle attese.** L'AD Morelli ha dichiarato che l'emergenza economica rende ancora più urgente che il Tesoro, azionista di controllo di MPS con il 68%, valuti rapidamente un piano d'azione e rinegozi il piano del 2017 con la UE. La permanenza del socio pubblico nell'azionariato è prevista solo fino a tutto il 2021. Il 1° trimestre di Banca Monte dei Paschi si è chiuso con una perdita netta di 244 milioni e un costo del credito salito per le maggiori rettifiche dovute all'aggiornamento del peggiorato quadro macroeconomico. La riduzione dei crediti deteriorati è proseguita anche nei primi tre mesi del 2020. In termini lordi il rapporto tra deteriorati e totale crediti è a 11,8% da 12,4% di fine dicembre 2019. Resta solida la posizione patrimoniale, con un CET1 a fine marzo all'11,9%, in leggero calo su fine dicembre. Il risultato operativo lordo è stato di 181 milioni, con un margine di interesse nel trimestre a 327 milioni, in calo dell'1,9% a/a.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Moncler	33,29	2,65	0,73	0,88
Saipem	2,30	2,64	8,02	10,55
Recordati	40,91	2,58	0,38	0,46
CNH Industrial	4,97	-3,06	5,14	4,69
Telecom Italia	0,34	-2,17	75,65	96,15
Amplifon	22,39	-1,76	0,67	0,79

Nota: i titoli Nexi e BPER Banca non sono inclusi nella tabella in quanto oggetto di restrizione. \* Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

### Zona Euro – Euro Stoxx (1,36% a 319)

### Germania – Xetra Dax (1,44% a 10.759)

**SIEMENS: trimestrale con utili in forte calo, ritirate *guidance*.** Il Gruppo ha chiuso il 2° trimestre fiscale con utili in flessione del 64% a 700 mln di euro, registrando un calo generalizzato in tutte le divisioni. I ricavi si sono attestati a 14,2 mld di euro, in modesta flessione dell'1%, ma l'EBITA rettificato è stato pari a 1,59 mld di euro, in flessione del 18% e sotto le attese di

consenso pari a 1,66 mld di dollari, con tutte le attività industriali che hanno risentito dell'emergenza sanitaria. Finora il Gruppo ha evitato le chiusure su larga scala a causa di contratti a lungo termine per la costruzione di treni e turbine, ma i riflessi saranno comunque rilevanti, essendo il fornitore di molti settori che sono stati direttamente colpiti. In tale contesto, il management ha ritirato le linee guida per l'anno in corso, astenendosi dal fornire indicazioni sugli utili. Di contro, ha dichiarato di attendersi un modesto calo delle entrate comparabili nel 2020, con un rapporto tra ordini ricevuti e importo dei ricavi superiore a 1, e che la flessione della domanda impatta soprattutto sulle società operative, le industrie digitali e le infrastrutture smart.

## Olanda – Aex (2,1% a 516)

**ING: utile trimestrale in deciso calo per accantonamenti.** ING ha annunciato di aver chiuso il 1° trimestre con un utile in calo su base annua del 35,7% a 1,02 mld di euro, a causa dei maggiori accantonamenti prudenziali (661 mln di euro rispetto ai 207 mln del 1° trimestre 2019, anche se inferiori agli 800 mln del consenso) per le eventuali perdite su crediti derivanti dagli effetti della pandemia sulla crescita economica. Il dato ha comunque superato le stime di consenso ferme a 549 mln di euro, anche se il Gruppo non esclude ulteriori accantonamenti, dal momento che l'impatto maggiore si è registrato soprattutto a partire da metà marzo. I risultati del trimestre hanno, comunque, trovato sostegno nel miglioramento delle attività di retail banking nei Paesi bassi, Belgio e Germania, compensando la debolezza delle attività di *wholesale*. Il margine di interesse è sceso all'1,51% dall'1,57%, come diretta conseguenza del contesto di bassi tassi di mercato. Il rapporto tra costi operativi e ricavi si è attestato al 57%, superiore al range di 50-52% indicato come target dal Gruppo. A livello patrimoniale, il coefficiente Tier1 si è attestato al 14%, rispetto al 14% di fine 2019 e a quello stimato dal mercato.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Industria De Diseno Textil	23,38	5,22	4,99	3,90
Ing Group	4,89	5,17	33,63	36,81
Adidas	209,10	4,55	1,15	1,12
Allianz Se-Reg	157,00	-2,74	2,78	2,61
BMW	49,37	-2,48	2,60	2,57
Sanofi	90,75	-1,81	3,05	3,39

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

## USA – Dow Jones (0,89% a 23.876)

**JC PENNEY: mancato pagamento di interessi su prestiti emessi.** Il Gruppo ha annunciato di non riuscire a pagare nuovamente gli interessi per 17 mln di dollari relativi a un prestito obbligazionario emesso, aumentando così le probabilità di un ricorso a una procedura fallimentare.

**RAYTHEON TECHNOLOGIES (ex United Technologies): trimestrale in calo ma sopra le attese.** Il Gruppo statunitense (produttore di aeromobili, componentistica e sistemi integrati per la difesa) ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto per azione pari a 1,78 dollari, in calo rispetto ai 1,91 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, ma al di sopra dei 1,05 dollari attesi dal consenso. I ricavi sono risultati in moderata contrazione su base annua, attestandosi a 18,21 mld di dollari dai precedenti 18,37 mld, battendo anche in questo caso le stime di mercato ferme a 17,03 mld di dollari. Il Gruppo ha dichiarato di aver messo in atto azioni per preservare i flussi di cassa e la liquidità, attraverso una politica di contenimento dei costi, in risposta alle incertezze di mercato legate alla pandemia. Dato il contesto generale, il Gruppo ha rinunciato di presentare un outlook per il 2° trimestre e per l'intero esercizio 2020.

## Nasdaq (1,41% a 8.980)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	128,65	5,57	3,81	5,31
Walt Disney	105,57	4,65	3,55	3,57
American Express	86,73	3,25	0,82	1,37
Pfizer	36,96	-4,02	6,43	7,38
Merck & Co.	75,60	-1,97	2,30	3,25
IBM	121,23	-1,58	1,06	1,53

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

### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Paypal Holdings	146,29	14,01	4,00	3,52
Dexcom	404,36	10,32	0,46	0,45
T-Mobile Us	95,29	10,05	1,72	2,12
Biomarin Pharmaceutical	92,00	-3,16	0,51	0,58
O'Reilly Automotive	386,45	-2,84	0,26	0,32
Ansys	260,76	-2,73	0,22	0,24

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

## Giappone – Nikkei 225 (2,56% a 20.179)

La borsa di Tokyo chiude la seduta in rialzo del 2,56% a 20.179, in scia al recupero di Wall Street su alcune trimestrali superiori alle attese e beneficiando della ripresa dei negoziati commerciali tra USA e Cina. A tal proposito, secondo fonti ufficiali cinesi, ci sarebbe stato un colloquio telefonico fra i rappresentanti dei due stati relativo alla necessità di implementare l'accordo di fase 1 che era stato annunciato a fine 2019. In rialzo dell'1% anche l'indice MSCI Asia-Pacific, Giappone escluso.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-21,3	-
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-19,5	-
Germania	(●●) Produz. industriale m/m (%) di marzo	-9,2	-7,4
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-11,6	-8,9
Francia	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) marzo	-3,3	-
	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-16,2	-13,4
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-17,3	-11,1
	Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-18,2	-16,0
	Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	-19,3	-
Regno Unito	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1
	(●) Amm. target di acq. QE BoE (mld di sterline) di aprile	645	645
	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	-2,5	-5,4
USA	(●) Costo del lavoro per un. di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	4,8	0,9
	(●) Credito al consumo (mld dollari) di marzo	-	26,5
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di aprile	2,3

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

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Banca IMI e Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Riso  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi