

**L'aumento dei contagi pesa sui mercati**
**Temi della giornata**

- Azionario: debolezza per i listini azionari in un contesto di accresciuta cautela; Wall Street registra la seconda seduta consecutiva in ribasso.
- Cambi: ritorno di appeal sul dollaro, inteso come valuta rifugio, in un contesto di una generale avversione al rischio.
- Risorse di base: andamento contrastato mentre restano i dubbi sulla futura domanda di commodity a causa delle molte incertezze di scenario.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario...continua in ultima pagina				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di agosto	-	-	3,7
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di agosto	-	-	-7,2
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di agosto	-	-	8,1
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di agosto	-	-	-8,1
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	825	840
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	10.550	10.976
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di ottobre	-	14,0	17,0
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	-	14,5	15,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

15 ottobre 2020

10:10 CET

Data e ora di produzione

15 ottobre 2020

10:15 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	365	0,05	-9,68
FTSE MIB	19.608	0,25	-16,59
FTSE 100	5.935	-0,58	-21,31
Xetra DAX	13.028	0,07	-1,67
CAC 40	4.942	-0,12	-17,34
Ibex 35	6.917	0,60	-27,57
Dow Jones	28.514	-0,58	-0,09
Nasdaq	11.769	-0,80	31,16
Nikkei 225	23.507	-0,51	-0,63

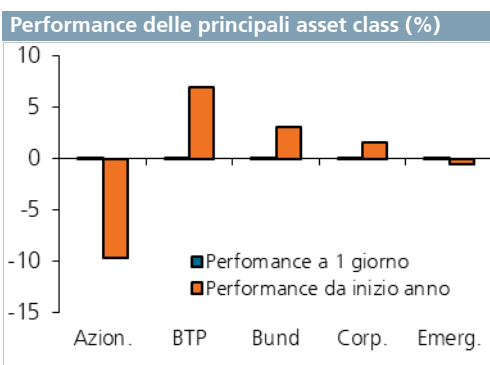
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,35	-0,50	-30,50
BTP 10 anni	0,66	-0,10	-75,50
Bund 2 anni	-0,75	-1,00	-14,40
Bund 10 anni	-0,58	-2,50	-39,60
Treasury 2 anni	0,14	0,00	-143,01
Treasury 10 anni	0,73	-0,16	-119,19
EmbiG spr. (pb)	218,72	0,76	43,99
Main Corp.(pb)	53,34	1,48	9,29
Crossover (pb)	326,98	10,77	120,60

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	0,14	-4,65
Dollaro/yen	105,15	-0,37	3,16
Euro/yen	123,57	-0,23	-1,32
Euro/franco svizzero	1,07	-0,10	1,16
Sterlina/dollaro USA	1,30	0,45	1,86
Euro/Sterlina	0,90	-0,30	-6,64
Petrolio (WTI)	41,04	2,09	-32,79
Petrolio (Brent)	43,32	2,05	-34,36
Gas naturale	2,64	-7,67	8,61
Oro	1.901,34	0,53	24,86
Mais	396,50	1,34	-1,49

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

**BANCO BPM: rumors su accordi con Credit Agricole.** Secondo fonti di stampa (Il Messaggero, Reuters) BPM avrebbe sottoscritto un accordo di riservatezza con Credit Agricole per lo scambio di informazioni e dati, che potrebbe anticipare l'apertura di un negoziato vero e proprio per valutare l'ipotesi di fusione con Credit Agricole Italia. Secondo le stesse fonti, in base alle prime analisi effettuate, gli attuali azionisti del Banco BPM avrebbero una quota del 55-60% della nuova entità che nascerebbe dall'unione dei due istituti (di cui Credit Agricole detiene attualmente l'85%).

**LEONARDO: consegna di nuovi elicotteri in USA.** Leonardo Spa ha annunciato la consegna del primo elicottero AW139 destinato al Miami-Dade Fire Rescue, il Dipartimento Antincendio della Contea di Miami-Dade. Leonardo ha riferito che i tre AW139 rimanenti saranno consegnati entro la fine dell'anno.

**TELECOM ITALIA: dossier data center all'esame del CdA.** Il prossimo 10 novembre il CdA di Tim dovrebbe affrontare la questione relativa al cloud e ai data center. A riportarlo è l'agenzia di stampa Bloomberg, secondo cui in tale data i consiglieri potrebbero discutere sulla creazione della newco da inquadrare nell'ambito della partnership con Google siglata a marzo. L'obiettivo è quello di favorire l'ingresso di un altro partner, probabilmente un fondo infrastrutturale, con Tim che manterrebbe il controllo anche a seguito di una potenziale IPO. La selezione del partner potrebbe avvenire attraverso una gara per poi giungere ad una short list da cui operare la scelta definitiva. Già a marzo l'AD Luigi Gubitosi aveva preannunciato che la ricerca del partner si sarebbe concentrata nell'ultimo trimestre dell'anno. L'AD aveva ribadito che cloud e dati saranno i temi caldi del 2021 insieme a 5G, IoT e smart cities. Per la newco dei data center Tim prevede al 2024 ricavi pari a 1 miliardo e un EBITDA di 0,4 miliardi.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Atlantia	14,48	9,16	1,86	1,91
Tenaris	4,35	2,67	3,74	4,71
Azimut Holding	16,51	2,39	0,77	0,70
Nexi	15,66	-2,13	5,66	3,39
Interpump Group	34,54	-1,65	0,34	0,25
Smicroelectronics	29,52	-1,20	2,81	3,72

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

#### Francia – CAC 40

**TOTAL: margine di raffinazione negativo nel 3° trimestre.** Il Gruppo petrolifero ha annunciato di aver registrato nel 3°

trimestre un margine di raffinazione a livello europeo pari a 2,7 dollari per tonnellata oltre a un prezzo medio del gas pari a 2,52 dollari per mBtu (British thermal unit ovvero un'unità di misura dell'energia).

### Olanda – Aex

**ASML HOLDING: risultati positivi e sopra le attese; confermati i target finanziari 2020.** Il gruppo olandese, produttore di macchinari per semiconduttori, ha registrato un aumento dell'utile netto a chiusura del 3° trimestre, superando le attese di consenso non avendo registrato significative interruzioni a causa della pandemia: il gruppo ha confermato anche i target finanziari per il 2020, con ricavi complessivi almeno pari a 13,3 mld di euro. Nello specifico, l'utile netto è stato pari a 1,06 mld di euro, in aumento rispetto ai 626,8 mln di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio e al di sopra dei 915,6 mln di euro indicati dagli analisti. Le vendite sono state pari a 3,96 mld di euro, anch'essi in aumento dai 2,99 mld di euro del 3° trimestre 2019, portando il margine lordo al 47,5% (vs 47,4% del consenso). Per quanto riguarda l'outlook del 4° trimestre, il Gruppo stima di realizzare ricavi compresi tra 3,6 e 3,8 mld di euro con un margine lordo del 50%, contro stime di mercato rispettivamente pari a 3,72 mld di euro e 49,3%. Per quanto riguarda il prossimo esercizio 2021. ASML si attende una crescita dei ricavi nella parte bassa della doppia cifra, anche se restano le maggiori incertezze riguardo al contesto macroeconomico.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prosus	83,92	1,40	1,38	1,97
Vinci	73,82	1,21	0,90	1,19
Bnp Paribas	32,55	1,17	3,59	4,56
Airbus	62,15	-2,40	2,04	2,21
Amadeus It	47,34	-2,21	1,61	1,29
Adyen	1679,00	-2,16	0,09	0,14

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

### USA – Dow Jones

**ALCOA: trimestrale meglio delle attese ma delude l'outlook.** Alcoa ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in calo su base annua del 7,9% a 2,37 mld di dollari, superando però le attese di consenso ferme a 2,25 mld di dollari; il Gruppo ha sorpreso le attese di mercato anche in termini di risultato per azione, che ha registrato una perdita netta rettificata pari a 1,17 dollari, contro una stima degli analisti di una perdita di 1,4 dollari. Analogamente, l'utile operativo (EBITDA) ha registrato una contrazione del 27% rispetto al dato dello stesso periodo 2019 a 284 mln di dollari, superando però i 219,3 mln indicati dagli analisti. Nonostante i positivi risultati ottenuti, il Gruppo si attende un 4° trimestre debole per quanto riguarda le attività legate alla produzione di alluminio, accompagnata da un

aumento dei costi operativi che potranno essere compensati solo in parte dalle attese di ulteriori aumenti dei prezzi della materia prima.

**BANK OF AMERICA: utile trimestrale sopra le attese ma ricavi in calo.** BofA ha registrato un calo trimestrale del fatturato ma, grazie ad una decisa flessione degli accantonamenti per perdite su crediti (1,4 mld di dollari, in calo del 73% rispetto ai 5,1 mld del 2° trimestre) ha evidenziato un utile per azione pari a 0,51 dollari, superiore ai 0,49 dollari stimati dal consenso. I ricavi delle attività di trading sono aumentati su base annua del 3,8% a 3,34 mld di dollari, al di sotto però dei 3,51 mld del consenso. In particolare, quelli su valute, commodity e reddito fisso sono stati pari a 2,13 mld di dollari (+2,5% a/a) disattendendo i 2,29 mld di dollari indicati dal mercato. Il trading sull'azionario ha generato ricavi pari a 1,21 mld di dollari (+6% a/a), contro i 1,22 mld stimati dagli analisti. Il risultato da interessi netto è stato pari a 10,24 mld di dollari, in calo del 17% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, disattendendo anche le stime di mercato pari a 10,27 mld. In miglioramento anche il coefficiente CET1, salito all'11,9% al 30 settembre, dall'11,6% alla fine di giugno.

**CONOCO-PHILLIPS: possibili trattative per rilevare Concho Resources.** Secondo indiscrezioni di mercato, Conoco-Phillips sarebbe in trattative per rilevare la società concorrente Concho Resources, con l'obiettivo di implementare la produzione di petrolio da scisto nonostante il periodo non particolarmente favorevole. Le due società potrebbero annunciare l'accordo nelle prossime settimane, che rappresenterebbe il più importante deal dell'anno nel settore petrolifero.

**GOLDMAN SACHS: le attività di trading sostengono i risultati trimestrali.** GS ha archiviato il 3° trimestre con ricavi e utili in forte aumento rispetto al medesimo periodo del 2019. La soddisfacente dinamica in tutte le principali aree di attività e i modesti accantonamenti (278 mln di dollari, dai 5,1 mld del trimestre precedente) hanno portato l'utile netto per azione ad attestarsi a 9,68 dollari, in crescita rispetto ai 4,79 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio: il dato è stato ampiamente al di sopra delle stime di mercato, ferme a 5,52 dollari. A livello di singole aree operative, i ricavi delle attività da trading su reddito fisso, commodity e valute sono stati pari a 2,5 mld di dollari, battendo le attese di mercato pari a 2,27 mld mentre quelli del trading azionario si sono attestati a 2,05 mld di dollari al di sotto, in questo caso, ai 2,14 mld di dollari indicati dagli analisti. Positivo apporto è arrivato anche dall'investment banking, i cui ricavi sono stati pari a 1,97 mld di dollari contro i 1,75 mld stimati dal consenso. Il risultato da interessi netti è stato pari a 1,08 mld, in miglioramento su base annua del 7,5% ma di poco al di sotto di 1,1 mld di dollari delle stime di mercato. Il management ha sottolineato che il return on equity del 17,5% è stato, su base trimestrale, più elevato dal 2010.

**WELLS FARGO: risultati deboli per via delle caratteristiche del business.** Wells Fargo ha risentito nuovamente delle criticità collegate a un modello di business focalizzato sulle attività bancarie tradizionali, archiviando il 3° trimestre con un utile di 2 mld di dollari, in calo rispetto ai 4,6 mld di dollari dello stesso periodo 2019. L'utile netto per azione è stato pari a 0,42 dollari, contro i 0,92 dollari del 3° trimestre del precedente esercizio e al di sotto della stima di 0,45 dollari degli analisti. Nonostante la performance negativa, i risultati hanno evidenziato un miglioramento dal 2° trimestre 2020, quando la banca aveva contabilizzato una perdita di 2,4 mld di dollari come conseguenza degli ingenti accantonamenti per potenziali perdite su crediti inesigibili. Nello scorso trimestre, le rettifiche nette sono state pari a 683 mln di dollari, in aumento su base annua del 5,9% ma ben al di sotto di 1,38 mld di dollari stimati dal consenso. I ricavi complessivi sono scesi su base annua del 14% a 18,9 mld di dollari, battendo però le stime di mercato ferme a 17,96 mld di dollari, con il margine netto da interesse pari al 2,13% rispetto al 2,66% dello stesso periodo del precedente esercizio, con il risultato netto da interessi che si è attestato a 9,37 mld di dollari (-19% a/a) rispetto ai 9,66 mld di dollari attesi dagli analisti. a livello patrimoniale, il coefficiente TIER1 è stato pari all'11,4% dall'11,6% del 3° trimestre 2019 e al di sopra dell'11,1% stimato dal mercato.

## Nasdaq

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Dow	48,83	1,98	1,11	1,34
Honeywell International	173,47	1,12	0,64	0,75
3M	168,40	1,06	0,43	0,64
Unitedhealth Group	321,85	-2,89	0,77	0,81
Salesforce.Com	261,83	-1,87	0,99	1,40
Walt Disney	126,59	-1,84	2,26	2,09

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 *
Baidu - Spon ADR	136,07	7,10	1,30	1,28
Tesla	461,30	3,28	7,57	14,55
Qualcomm	129,88	1,90	2,68	3,16
Illumina	330,12	-4,35	0,57	0,76
T-Mobile	116,67	-4,03	1,61	1,96
Incyte	93,35	-3,84	0,52	0,60

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Morgan Stanley**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225

Chiusura negativa per la Borsa di Tokyo con il Nikkei in calo dello 0,51% e il Topix in flessione dello 0,68%. Gli investitori sono intimoriti dal progressivo aumento dei contagi e risentono della debole chiusura degli indici statunitensi, dopo le dichiarazioni del segretario del Tesoro USA che ha disatteso le speranze in merito al nuovo pacchetto di stimoli fiscali per l'economia prima delle elezioni presidenziali.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (oggi)...continua dalla prima pagina

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Francia	(●) CPI m/m (%) di settembre, finale	-0,5	-0,5	-0,5
	(●) CPI a/a (%) di settembre, finale	0,0	0,1	0,1
	CPI armonizzato m/m (%) di sett., fin.	-0,6	-0,6	-0,6
	CPI armonizzato a/a (%) di sett., fin.	0,0	0,0	0,0
Giappone	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di agosto	0,8	1,5	0,1

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

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,7	0,8
	(●) Produzione industriale a/a (%) di agosto	-7,2	-7,0
USA	(●) PPI m/m (%) di settembre	0,4	0,2
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di settembre	0,4	0,2
	(●) PPI a/a (%) di settembre	0,4	0,2
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di settembre	1,2	1,0
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di agosto, finale	1,0	-
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di agosto, finale	-	-
		13,8	

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

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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:** Monica Bosi