

**L'aumento dei contagi mantiene sotto pressione i listini**
**Temi della giornata**

- Azionario: chiusura in moderato calo per Wall Street al termine di una seduta particolarmente volatile in attesa di notizie sul nuovo pacchetto di aiuti all'economia.

- Cambi: l'euro-dollaro resta sopra 1,1850.

- Risorse di base: petrolio sotto pressione dopo l'inatteso aumento delle scorte di benzina in USA.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, stima flash	-	-15,0	-13,9
Francia	(•) Fiducia delle imprese manifatturiere di ottobre	93	96	94
	Aspettative per la propria impresa di ottobre	4	5	10
USA	(••) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	865	898
	(••) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	9.625	10.018
	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	-	0,6	1,2
	(••) Vendite di case esistenti (milioni, ann.) di settembre	-	6,3	6,0
	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di settembre	-	5,0	2,4
Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-33,6	-	-22,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

**22 ottobre 2020**
**10:12 CET**

Data e ora di produzione

**22 ottobre 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	355	-1,48	-12,10
FTSE MIB	19.086	-2,03	-18,81
FTSE 100	5.777	-1,91	-23,41
Xetra DAX	12.558	-1,41	-5,22
CAC 40	4.854	-1,53	-18,80
Ibex 35	6.812	-1,67	-28,67
Dow Jones	28.211	-0,35	-1,15
Nasdaq	11.485	-0,28	28,00
Nikkei 225	23.474	-0,70	-0,77

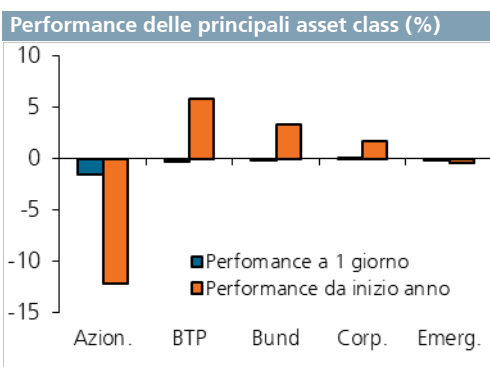
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,31	2,10	-26,50
BTP 10 anni	0,78	5,40	-63,00
Bund 2 anni	-0,77	0,80	-17,20
Bund 10 anni	-0,59	1,80	-40,30
Treasury 2 anni	0,15	0,41	-142,19
Treasury 10 anni	0,82	3,69	-109,49
EmbiG spr. (pb)	219,97	-1,03	45,24
Main Corp.(pb)	54,65	-0,03	10,60
Crossover (pb)	327,58	-3,16	121,21

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	1,19	0,39	-5,74
Dollaro/yen	104,51	-1,00	3,75
Euro/yen	124,09	-0,61	-1,75
Euro/franco svizzero	1,07	0,09	1,08
Sterlina/dollaro USA	1,32	1,68	0,80
Euro/Sterlina	0,90	-1,26	-6,59
Petrolio (WTI)	40,03	-3,45	-34,44
Petrolio (Brent)	41,73	-3,31	-36,77
Gas naturale	3,02	3,78	24,56
Oro	1.925,04	0,85	26,41
Mais	413,75	1,22	2,80

Note: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs dollaro) e viceversa. Fonte: Bloomberg



Note: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte: Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB

**ATLANTIA: aggiornamento su ASPI.** Un'offerta attraente da parte di CDP o altri pretendenti per la quota del gruppo in Autostrade per l'Italia detenuta da Atlantia potrebbe mettere in discussione il piano per lo spin-off di Autostrade (ASPI) anche se avesse già ricevuto l'ok dell'assemblea degli azionisti. Per il 30 ottobre infatti è stata convocata l'assemblea degli azionisti di Atlantia per decidere in merito all'operazione straordinaria. Nel frattempo, i dati settimanali pubblicati dal gruppo indicano un calo annuo del traffico sulle autostrade italiane gestite da Autostrade per l'Italia pari a 10,2%, rispetto a una flessione del 10,4% registrata la settimana precedente. Per gli aeroporti di Roma il calo dei passeggeri è dell'83,6% rispetto al precedente -82,6%. Infine, fonti di stampa (Reuters) riportano che il principale rilievo dell'Autorità dei Trasporti al Piano Economico e Finanziario (Pef) di Autostrade riguarda 1,2 miliardi di manutenzione "incrementale" necessaria per compensare le mancanze della gestione negli anni precedenti. Le parti starebbero ragionando sulla richiesta di modifiche al Pef, anche se Atlantia ha incluso nei 3,4 miliardi offerti in compensazione nella proposta di luglio 1,2 miliardi di investimenti non remunerati in tariffa.

**STM: risultati trimestrali in linea con le attese.** I risultati del 3° trimestre 2020 del produttore di chip franco-italiano STMicroelectronics sono in linea con le aspettative di consenso, confermando la forte domanda nel settore auto e nella telefonia mobile che ha sostenuto i ricavi. La società ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in crescita 4,4% a/a a 2,67 miliardi di dollari e vede il 4° trimestre a 2,99 miliardi. L'utile netto è stato pari a 242 milioni. La società ha riportato un margine lordo del 36% per il trimestre chiuso a fine settembre, in linea con le proprie stime. L'utile per azione per il trimestre è risultato pari a 0,26 dollari, rispetto alla stima media di consenso di 28 centesimi (fonte Refinitiv IBES). Il gruppo stima ora ricavi netti per il 2020 intorno a 9,97 miliardi di dollari, con una crescita del 4,3% dall'anno precedente, e un margine operativo netto superiore al 10%.

### Altri titoli

**BANCA MPS: possibili nuovi accantonamenti per rischi legali.** Il 29 ottobre si riunisce il Consiglio di Amministrazione straordinario di Banca MPS per valutare l'opportunità di nuovi accantonamenti per rischi legali. La decisione segue la sentenza con la quale il tribunale di Milano, la scorsa settimana, ha condannato in primo grado l'ex presidente Alessandro Profumo, oggi AD di Leonardo, e l'ex AD Fabrizio Viola a sei anni di reclusione. Secondo fonti di stampa (Reuters) la banca starebbe valutando accantonamenti che potrebbero superare i 500 milioni di euro, dopo i 357 milioni messi a bilancio nel 2° trimestre.

**SALVATORE FERRAGAMO: ipotesi di riassetto dell'azionariato smentite dalla famiglia Ferragamo.** Secondo fonti di stampa (Reuters, Bloomberg) la famiglia Ferragamo, che controlla il marchio del lusso Salvatore Ferragamo, avrebbe avuto contatti informali con investitori finanziari per vendere una quota di minoranza della holding che controlla la società quotata, nel tentativo di sostenere i piani di rilancio del gruppo, ostacolati dalla drammatica crisi innescata dalla pandemia di coronavirus. La famiglia ha smentito categoricamente, tramite un portavoce, di aver sondato investitori o aver avuto contatti informali a questo scopo e dice di non avere nessuna intenzione di vendere. Il marchio di pelletteria fiorentino ha registrato un crollo dei ricavi del 60% nel 2° trimestre per l'impatto delle misure di *lockdown* che hanno coinvolto gran parte del mondo e questo ha messo sotto pressione i membri della numerosa famiglia Ferragamo, dicono le fonti di stampa.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	194,90	1,99	0,19	0,20
Unipol Gruppo	3,56	1,20	1,92	1,77
Buzzi Unicem	20,93	0,92	0,57	0,58
Bper Banca	1,22	-6,38	29,80	13,84
Saipem	1,43	-5,26	10,58	14,22
Leonardo	4,69	-4,77	7,44	7,08

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

### Germania – Xetra Dax

**BAYER: sentenza sfavorevole in Francia per un altro erbicida.** Bayer ha perso una sentenza della Corte di Cassazione francese riguardo all'accusa presentata da un agricoltore per le lesioni procurate dall'erbicida Lasso, prodotto da Monsanto (società acquisita da Bayer nel 2018). I giudici hanno ritenuto valide le motivazioni dell'agricoltore riguardo ai danni provocati dall'aver respirato le esalazioni del prodotto in questione. Bayer sta anche lavorando sul fronte delle cause in corso negli Stati Uniti, riguardanti un altro erbicida prodotto dalla stessa Monsanto, il Roundup, con Bayer che aveva dichiarato di aver raggiunto nello scorso giugno un accordo con 94 mila accusatori per un risarcimento complessivo pari a circa 11 mld di dollari.

### Francia – CAC 40

**CREDIT AGRICOLE: accordo per rilevare il 50% di Europ Assistance France.** Il Gruppo bancario francese ha annunciato di aver raggiunto un accordo, tramite la sua divisione assicurativa, per rilevare il 50% di Europ Assistance France con l'obiettivo di estendere i servizi di assistenza ai propri clienti. A tendere, Credit Agricole Assurances affiderà a Europ Assistance tutte le attività di assistenza in Francia a partire da

gennaio 2020, mentre l'attuale operazione di acquisizione sarà presumibilmente completata all'inizio di gennaio 2021, non appena ci saranno le approvazioni delle competenti Autorità della concorrenza.

**HERMES: ricavi sopra le attese nel 3° trimestre.** Il gruppo del lusso francese ha registrato ricavi superiori alle attese nel 3° trimestre, grazie ancora al forte contributo derivante dall'Asia e dalla divisione pelletteria. I ricavi complessivi sono stati pari a 1,8 mld di euro, al di sopra dei 1,7 mld indicati dal consenso, con le vendite in Asia (ex Giappone) che sono cresciute, su base annua e a tassi di cambio costanti, del 29,2% contro il +21% stimato dal mercato. Il dato relativo ai prodotti di pelletteria ha evidenziato un progresso, a cambi costanti, del 7,8%, al di sopra del 7% atteso dagli analisti; sulla performance ha influito positivamente anche la domanda del modello iconico di borsa Birkin. Per quanto riguarda l'*outlook* per i prossimi mesi, il Gruppo ha confermato la *guidance* basata su una decisa e ambiziosa crescita delle vendite, al netto dell'impatto valutario, anche se restano le difficoltà legate agli impatti della pandemia.

## Spagna – Ibex

**IBERDROLA: risultati condizionati ancora dal difficile contesto di mercato.** Iberdrola ha chiuso il 3° trimestre con un utile netto in calo su base annua dell'8,8% a 836 mln di euro, a casa degli impatti della pandemia che hanno condotto a una riduzione della domanda di energia e all'aumento delle bollette non pagate. Il risultato ha però battuto le attese di consenso ferme a 813 mln di euro. I ricavi sono scesi del 4,8% a 7,78 ml di euro, disattendendo in questo caso quanto stimato dal mercato (7,81 mld). Al di sotto delle stime di consenso anche l'EBITDA, risultato pari a 2,42 mld di euro contro i 2,43 mld indicati dagli analisti. Per quanto riguarda i primi 9 mesi dell'anno, i ricavi sono stati in crescita su base annua del 5% a 2,93 mld di dollari, mentre l'EBITDA è stato pari a 1,77 mld di euro (+5,6% a/a), sostenuto dall'aumento della capacità installata e dalle performance positive dell'eolico in Gran Bretagna e Stati Uniti a cui si è aggiunto l'aumento della produzione idroelettrica in Spagna e Brasile. Inoltre, nei primi nove mesi del 2020, Iberdrola ha registrato un utile netto in rialzo del 4,7% su anno a 2,68 miliardi, grazie alla plusvalenza per la cessione della partecipazione in Siemens-Gamesa. Nel periodo, gli investimenti sono aumentati del 23% a 6,64 mld di euro, con il Gruppo che stima di raggiungere l'obiettivo di 10 mld di euro entro la fine dell'anno, nonostante le difficili condizioni di mercato.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Vivendi	25,25	1,57	2,59	2,68
Linde	196,05	0,33	0,73	0,77
Adyen	1593,50	0,06	0,07	0,13
Airbus	64,06	-4,30	2,19	2,20
Eni	6,34	-3,38	16,78	16,05
Vinci	71,90	-3,18	1,11	1,24

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

## USA – Dow Jones

**VERIZON COMMUNICATIONS: utile sopra le attese e migliorato l'outlook per l'intero esercizio.** Verizon ha riportato nel 3° trimestre utili superiori alle attese e rivisto al rialzo le stime per l'intero esercizio, segnale che la maggiore focalizzazione del gruppo sui servizi di telefonia mobile e di banda larga stanno fornendo un importante sostegno nell'attuale contesto di mercato dominato dalla pandemia. L'utile netto per azione rettificato è stato pari a 1,25 dollari, migliore di 1,22 dollari indicati dal mercato, mentre i ricavi sono stati pari a 31,54 mld di dollari, leggermente al di sotto dei 31,57 mld di dollari del consenso. L'EBITDA rettificato, pari a 11,9 mld di dollari, è stato in linea con le attese degli analisti. Nel periodo considerato, Verizon ha registrato un incremento di 283 mila nuovi contratti telefonici al mese, al di sotto però dei 317.790 attesi dal mercato, mentre per quanto riguarda il servizio di banda larga, il Gruppo ha registrato un incremento dell'offerta di Internet domestico Fios, con un aumento dei nuovi abbonati pari a 139 mila (144 mila compresi i clienti aziendali), superando di gran lunga i 27 mila contratti stimati dagli analisti. In termini di *outlook*, il Gruppo si attende una variazione dell'utile per l'intero esercizio nel *range* compreso tra lo 0% e il +2%, in miglioramento rispetto al *range* del -2% e +2% indicato in precedenza: il target risulta migliore di quanto stimato dal mercato che si attende un calo del risultato per azione pari all'1%.

## Nasdaq

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Travelers Cos	125,00	5,83	0,39	0,43
Walt Disney	126,63	1,34	1,51	1,98
Nike	129,43	0,73	1,63	1,88
Goldman Sachs	202,91	-2,46	0,71	0,94
Boeing	163,86	-2,02	2,09	2,42
IBM	115,06	-1,97	1,95	1,36

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 *
Paypal Holdings	213,07	5,50	2,54	2,90
Facebook	278,73	4,17	4,92	5,65
Baidu - Spon Adr	134,84	3,66	1,14	1,23
Netflix	489,05	-6,92	2,39	1,70
Alexion Pharmaceuticals	118,19	-4,69	0,98	1,12
Zoom Video Comm.-A	513,19	-4,44	2,54	2,82

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari - USA

Principali società **AT&T, Coca Cola, Dow Chemical, Intel**

Fonte: Bloomberg

### Giappone – Nikkei 225

la Borsa di Tokyo chiude in flessione con il Nikkei a -0,7% e il Topix a -1,09%, in scia alla debolezza di Wall Street dopo nuovi timori sull'accordo agli stimoli fiscali e al rafforzamento dello yen che toglie competitività ai gruppi legati all'export.

### Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Regno Unito	(●) CPI m/m (%) di settembre	0,4 0,5
	(●) CPI a/a (%) di settembre	0,5 0,6
	RPI m/m (%) di settembre	0,3 0,3
	RPI a/a (%) di settembre	1,1 1,1

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 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 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 Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Elisabetta Ciarini