

Listini europei ancora cauti in avvio di seduta
Temi della giornata

- Azionario: Wall Street registra una delle peggiori sedute dell'ultimo mese, mostrando però un recupero nella seconda parte di giornata.
- Cambi: l'avversione al rischio sostiene ancora il dollaro; la valuta USA si conferma asset difensivo, privilegiato.
- Risorse di base: apertura in blando rialzo ma l'avversione al rischio sui mercati continua a penalizzare le asset class più speculative.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) M3 (%) di settembre	-	9,6	9,5
Francia	PPI m/m (%) di settembre	0,2	-	0,1
	PPI a/a (%) di settembre	-2,4	-	-2,5
USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	-	0,5	0,5
	(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) settembre, prel.	-	0,4	0,6
	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	-	4,2	4,0
	(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	-	101,9	101,8

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Settimana dei mercati.

27 ottobre 2020

10:09 CET

Data e ora di produzione

27 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	349	-2,42	-13,70
FTSE MIB	18.945	-1,76	-19,40
FTSE 100	5.792	-1,16	-23,21
Xetra DAX	12.177	-3,71	-8,09
CAC 40	4.816	-1,90	-19,44
Ibex 35	6.797	-1,40	-28,82
Dow Jones	27.685	-2,29	-2,99
Nasdaq	11.359	-1,64	26,60
Nikkei 225	23.486	-0,04	-0,72

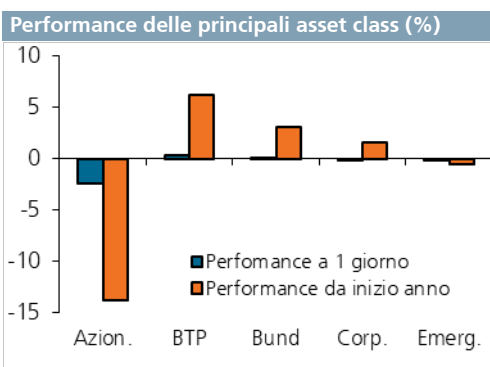
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,36	-2,00	-31,30
BTP 10 anni	0,74	-1,90	-67,30
Bund 2 anni	-0,76	0,10	-15,60
Bund 10 anni	-0,58	-0,60	-39,50
Treasury 2 anni	0,15	-0,60	-141,97
Treasury 10 anni	0,80	-4,19	-111,65
EmbiG spr. (pb)	217,88	0,31	43,15
Main Corp.(pb)	57,65	2,48	13,60
Crossover (pb)	339,26	10,56	132,89

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	-0,37	-5,23
Dollaro/yen	104,86	0,14	3,43
Euro/yen	123,91	-0,23	-1,60
Euro/franco svizzero	1,07	-0,08	1,24
Sterlina/dollaro USA	1,30	-0,12	1,81
Euro/Sterlina	0,91	-0,25	-7,16
Petrolio (WTI)	38,56	-3,24	-36,85
Petrolio (Brent)	40,46	-3,14	-38,70
Gas naturale	3,02	1,78	24,60
Oro	1.902,60	0,03	24,94
Mais	417,75	-0,36	3,79

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. Scade oggi il termine concesso da Atlantia al consorzio guidato da CDP per il miglioramento dell'offerta d'acquisto per la quota dell'88% detenuta dal gruppo in Autostrade per l'Italia. Secondo fonti di stampa (*Il Corriere della Sera*), l'offerta di CDP avrebbe una forchetta di prezzo di 7-8 miliardi per l'88% di ASPI e sarà non vincolante.

BUZZI UNICEM: si rafforza in Brasile. La brasiliana Companhia Nacional de Cimento (CNC), controllata al 100% da Bcpair, joint venture di cui Buzzi detiene il 50%, ha raggiunto un accordo per l'acquisizione delle attività del gruppo CRH, gruppo titolare di tre cementerie a ciclo completo e due centri di macinazione, tutti operanti nella zona Sud-Est del Brasile, per la cifra di 218 milioni di dollari.

FCA: atteso a breve il via libera dell'Antitrust UE per la fusione con PSA. Secondo fonti di stampa (Reuters, Bloomberg, *Il Sole 24 Ore*), dalle autorità antitrust UE dovrebbe arrivare a breve il via libera alla fusione da 38 miliardi di dollari tra Fiat Chrysler (FCA) e la francese PSA, destinata a creare la quarta casa automobilistica più grande al mondo denominata Stellantis. La decisione della UE potrebbe arrivare entro fine anno, prima della scadenza ufficiale del 2 febbraio 2021.

GENERALI: interesse per le attività di Aviva in Francia e Polonia. Generali sarebbe pronta a unire le forze con Cvc Capital Partners per un'offerta sugli asset di Aviva in Francia, secondo quanto riporta la fonte di stampa *Milano Finanza* (MF), citando il quotidiano francese Les Echos. Il Gruppo triestino sarebbe interessato esclusivamente alle attività Danni, mentre il fondo di investimento britannico al Vita. Generali, inoltre, sarebbe interessata alle attività di Aviva in Polonia, aggiunge MF.

TELECOM ITALIA: aggiornamento del piano strategico a inizio 2021. L'AD Luigi Gubitosi ha dichiarato a *Il Messaggero* che presenterà a inizio 2021 l'aggiornamento del piano strategico dal titolo *Beyond Connectivity*. Il manager si dichiara soddisfatto della generazione di cassa e del miglioramento del debito di TIM, anche grazie ai primi segnali di miglioramento della telefonia fissa. La controllata FiberCorp sarà operativa a inizio del prossimo anno e avrà alla presidenza Massimo Sarmi.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Infrastrutture Wireless Ital	9,20	0,82	0,92	1,59
Fiat Chrysler Automobiles	11,18	0,72	11,51	11,24
Diasorin	189,00	0,53	0,16	0,20
Moncler	36,90	-5,24	1,12	0,84
Nexi	14,31	-4,12	2,41	3,44
Pirelli & C	3,94	-4,06	5,90	3,64

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

SAP: trimestrale sotto le attese e outlook rivisto al ribasso. Il produttore tedesco di software ha registrato un calo dei ricavi e utili a chiusura del 3° trimestre, a causa degli impatti derivanti dalla pandemia sulle attività tipiche. In particolare, il fatturato è calato su base annua del 4% a 6,54 mld di euro, con il dato relativo ai servizi cloud che è aumentato del 10% a 1,98 mld di euro, mentre i ricavi da software e servizi sono peggiorati del 2% a 5,5 mld di euro. Il dato complessivo è stato anche inferiore alle stime di mercato, che indicavano un valore pari a 6,88 mld di euro. Inoltre, il risultato operativo è sceso dell'1% a 2,07 mld di euro, anche peggiore dei 2,14 mld indicati dal mercato. Il Gruppo ha deluso per quanto riguarda l'outlook, tagliando le stime relative a ricavi e utile per l'intero esercizio, attendendosi anche che una nuova ondata di contagi e quindi di restrizioni possa pesare sulla domanda nella prima parte del 2021. SAP stima ora un fatturato netto compreso tra 27,2 e 27,8 mld di euro, inferiore rispetto ai precedenti 27,8-28,5 mld di euro. Inoltre, l'utile operativo è atteso tra 8,1 e 8,5 mld di euro, contro gli 8,7 mld indicati in precedenza.

Francia – CAC 40

PERNOD RICARD: atteso recupero delle vendite per l'ultimo trimestre. Il Gruppo stima un recupero delle vendite rispetto all'ultimo trimestre dello scorso anno fiscale, sostenute dalla riapertura di bar e ristoranti soprattutto in USA e Cina e dalle vendite per i consumatori da casa che sono rimaste forti. Tuttavia, la situazione varia notevolmente a seconda del mercato. Agli aumenti registrati negli Stati Uniti (+6%) e in Cina (+4%), si è contrapposto un calo di una percentuale a due cifre per le attività in India. Inoltre, nel travel retail i ricavi sono crollati del 64%. Analogamente segnali incoraggianti sono giunti anche dai concorrenti Remy Cointreau, che ha affermato di aspettarsi un calo degli utili per l'intero anno inferiore a quanto previsto in precedenza, e LVMH, che per la divisione vini e liquori, che include lo champagne Moët & Chandon e il cognac Hennessy, ha affermato che il calo è diminuito della metà dell'importo atteso dagli analisti.

TOTAL: dichiarazioni del CEO. L'Amministratore Delegato di Total ha dichiarato che il Gruppo si concentrerà sulla produzione di petrolio a basso costo, con un break-even intorno ai 20 dollari al barile, mantenendo inalterato, nel contempo, l'output complessivo di circa 1,4 mln di barili al giorno. Inoltre, nonostante il calo fisiologico della domanda, stimato circa tra il 4% e il 5% all'anno, Total continuerà a investire nel settore. Total si pone come obiettivo anche quello di rafforzare la propria presenza in India, attraverso partner locali, e puntare a 6 GW di capacità complessiva installata nel settore delle energie rinnovabili entro il 2025, a cui si aggiunge anche il target di

umentare la presenza nel segmento del gas naturale del Paese asiatico.

Spagna – Ibex

BANCO SANTANDER: trimestrale migliore delle attese. Banco Santander ha registrato un recupero dopo i pesanti risultati registrati nel 2° trimestre, archiviando il periodo successivo con un utile superiore alle attese, accompagnato da un rafforzamento della struttura patrimoniale. Il Gruppo ha così archiviato il 3° trimestre con un utile netto pari a 1,75 mld di euro, superando le attese di consenso che indicavano un valore di 1 mld di euro, grazie in particolare alla performance positiva delle attività in Brasile: in quest'ultimo caso, l'utile si è attestato a 550 mln di euro, anch'esso migliore di quanto atteso dal mercato. Il risultato ha evidenziato ancora una volta l'andamento divergente tra le attività europee e quelle positive nelle Americhe. Sotto il profilo della rischiosità di portafoglio, Banco Santander ha effettuato accantonamenti per 2,5 mld di euro, ben inferiori rispetto ai 7 mld di euro del 1° semestre dell'anno, mentre il risultato da interessi è stato pari a 7,77 mld di euro, in calo rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio. La banca ha generato risparmi per 500 mln di euro nei primi nove mesi del 2020, stimando di raggiungere un obiettivo pari a 1 mld di euro entro la fine del 2020, anticipatamente rispetto ai target di medio periodo prefissati. Inoltre, aggiungerà un ulteriore miliardo di taglio dei costi entro il 2022. Nell'ambito del programma di efficientamento della struttura, il Gruppo stima anche di tagliare 3 mila posti di lavoro in Spagna. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 è migliorato all'11,98% dall'11,84% di fine giugno, mentre il management ha espresso la volontà di convincere le Autorità di regolamentazione che il bilancio risulta solido e in grado di poter riprendere la distribuzione di dividendi. Per quanto riguarda l'outlook per l'intero esercizio, Banco Santander si attende un utile netto di 5 mld di euro, al di sopra dei 3,66 mld di euro stimati dal consenso.

Gran Bretagna – FTSE 100

HSBC: risultati in calo ma superiori alle attese. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con una flessione degli utili ante imposte pari al 36% su base annua, a 3,07 mld di dollari rispetto ai 4,84 mld dello stesso periodo 2019, ma superiori alle stime degli analisti a 2,07 mld. I ricavi si sono attestati a 11,93 mld di dollari, in calo dell'11%. Il Gruppo ha accantonato altri 785 mln di dollari per eventuali future perdite su crediti, portando gli accantonamenti totali da inizio anno a 7,64 mld di dollari. Il management ha commentato che gli accantonamenti per l'anno intero potrebbero essere inferiori al range precedentemente stimato, compreso tra 8 e 13 mld di dollari. Il margine netto di interesse è sceso di 13 punti base rispetto al trimestre precedente e di 36 punti base rispetto al 3° trimestre del 2019. Le spese operative sono calate dell'1% su base annua, mentre il CET Tier 1 ratio è salito al 15,6% dal 15% del trimestre

precedente. Il Gruppo fa pressioni sulla BCE per tornare a distribuire il dividendo.

Svizzera – SMI

NOVARTIS: utile trimestrale sopra le attese e migliorato l'outlook 2020. Novartis ha archiviato il 3° trimestre con un utile netto per azione al di sopra delle attese ma ha deluso per quanto riguarda i ricavi. In particolare, l'EPS si è attestato a 1,52 dollari, in miglioramento rispetto ai 1,41 dollari dello stesso periodo 2019, superando le stime di mercato ferme a 1,44; di contro, i ricavi netti sono stati pari a 12,26 mld di dollari, al di sotto dei 12,48 mld indicati dal mercato. La politica di efficientamento dei costi ha portato anche a un utile operativo pari a 4,07 mld di dollari, migliore dei 3,87 mld stimati dagli analisti. Per quanto riguarda la *guidance* dell'intero esercizio 2020, Novartis stima ricavi in crescita intorno al 5%, mentre l'utile operativo è stimato crescere tra il 10% e il 15%, in miglioramento rispetto al precedente 10%.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prosus	81,00	2,02	1,31	1,91
Bayer	42,56	0,31	3,91	4,56
Sanofi	82,82	-0,14	1,63	1,85
SAP	97,50	-21,94	6,14	2,58
Total	27,06	-3,65	6,58	7,02
Amadeus It	45,06	-3,43	0,92	1,22

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Davide Campari, Mediobanca**

Fonte: Bloomberg

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Apple	115,05	0,01	20,01	30,16
Verizon Communications	57,81	-0,26	3,80	3,91
Procter & Gamble	141,30	-0,76	1,67	2,07
American Express	96,88	-4,06	0,87	1,01
Boeing	160,83	-3,90	2,00	2,45
Travelers Cos	121,54	-3,52	0,44	0,44

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Dexcom Inc	418,00	1,70	0,22	0,28
Zoom Video Comm.-A	517,79	1,23	1,67	2,75
Regeneron Pharmaceuticals	585,74	1,02	0,20	0,38
Workday -Class A	210,33	-6,16	0,51	0,63
Ulta Beauty	220,97	-6,01	0,28	0,28
Marriott International -CI A	96,02	-5,64	0,83	1,01

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **3M, Caterpillar, Merck & Co., Microsoft, Pfizer, United Technologies**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Seduta interlocutoria per la borsa di Tokyo, con il Nikkei in flessione dello 0,04% e il Topix a -0,09%. La chiusura negativa di Wall Street ha pesato sul sentiment delle borse asiatiche con l'indice MSCI dell'Asia-Pacifico escluso il Giappone che ha perso lo 0,55%. Le vendite sono state alimentate dai timori per il COVID con i nuovi record di casi giornalieri secondo i dati Johns Hopkins University, a cui si aggiungono preoccupazioni che non si riesca a raggiungere un accordo tra Democratici e Repubblicani sul piano di stimoli prima delle elezioni presidenziali USA.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	(●●●) Indice IFO di ottobre	92,7	93,0
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di ottobre	90,3	89,7
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi ottobre	95,0	96,3
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di agosto, finale	88,4	-

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

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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: Cristina Baiardi