

Avversione al rischio sui mercati
Temi della giornata

- Azionario: i listini azionari restano fortemente condizionati dall'emergenza sanitaria con l'avvio di nuovi *lockdown*.

- Cambi: l'avversione al rischio resta il tema dominante supportando la valuta USA, che resta l'asset difensivo privilegiato dagli operatori.

- Risorse di base: sale l'avversione al rischio sui mercati mentre si indeboliscono le commodity; petrolio in ribasso in scia all'incremento delle scorte USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	PPI m/m (%) di settembre	-	-	0,1
	PPI a/a (%) di settembre	-	-	-4

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

28 ottobre 2020

10:16 CET

Data e ora di produzione

28 ottobre 2020

10:20 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	345	-1,16	-14,71
FTSE MIB	18.655	-1,53	-20,64
FTSE 100	5.729	-1,09	-24,04
Xetra DAX	12.064	-0,93	-8,95
CAC 40	4.731	-1,77	-20,87
Ibex 35	6.651	-2,14	-30,35
Dow Jones	27.463	-0,80	-3,77
Nasdaq	11.431	0,64	27,40
Nikkei 225	23.419	-0,29	-1,01

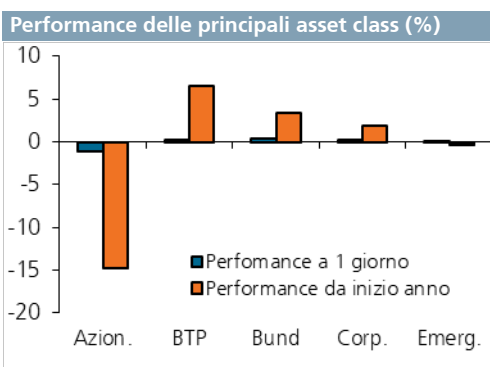
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,38	-1,60	-32,90
BTP 10 anni	0,70	-3,90	-71,20
Bund 2 anni	-0,77	-1,70	-17,30
Bund 10 anni	-0,62	-3,50	-43,00
Treasury 2 anni	0,15	-0,41	-142,38
Treasury 10 anni	0,77	-3,34	-114,99
EmbiG spr. (pb)	219,52	1,64	44,79
Main Corp.(pb)	59,10	1,45	15,05
Crossover (pb)	342,97	3,71	136,60

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	0,08	-5,31
Dollaro/yen	104,42	-0,42	3,83
Euro/yen	123,48	-0,35	-1,25
Euro/franco svizzero	1,07	0,03	1,22
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,32	1,49
Euro/Sterlina	0,91	-0,24	-6,91
Petrolio (WTI)	39,57	2,62	-35,19
Petrolio (Brent)	41,20	1,83	-37,58
Gas naturale	3,02	-0,17	24,39
Oro	1.908,71	0,32	25,34
Mais	416,00	-0,42	3,35

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

FCA: PSA può cedere il 7% di Faurecia prima della fusione.

Nell'ambito del progetto di fusione FCA-PSA per la creazione di Stellantis, i CdA dei due gruppi hanno concordato di consentire a PSA di cedere fino a un massimo di circa il 7% del capitale di Faurecia (componenti per auto) precedentemente al perfezionamento della fusione. PSA potrà anche adottare eventuali altre misure (ad eccezione di ulteriori cessioni di azioni) ritenute necessarie a garantire che Stellantis non acquisisca il controllo di Faurecia, in linea con quanto previsto nel Combination Agreement originario. Tale possibilità è stata introdotta per facilitare l'ottenimento delle necessarie approvazioni normative relative alla fusione di FCA-PSA. L'accordo prevede che il corrispettivo della cessione sia distribuito agli azionisti di Stellantis insieme alla distribuzione della restante quota in Faurecia, come già annunciato il 14 settembre, subito dopo il perfezionamento della fusione. Con la firma il 27 ottobre da parte dei rispettivi CdA del progetto di fusione transfrontaliera è stato fatto un ulteriore passo verso il perfezionamento dell'operazione atteso entro la fine del 1° trimestre 2021.

GENERALI: interesse per asset Aviva. Secondo fonti di stampa (MF), Generali sarebbe interessata solo a rilevare le attività di Aviva in Polonia che contano circa 600 milioni di premi e potrebbero valere tra 800 milioni e 1 miliardo di euro. Invece la compagnia inglese sarebbe propensa a vendere i due asset (Francia e Polonia) a un unico acquirente e a questo punto Generali sarebbe pronto a preparare un'offerta anche per gli asset transalpini per quanto riguarda la divisione assicurativa Danni.

MEDIOBANCA: 1° trimestre superiore alle attese. Mediobanca ha superato le attese di consenso con i risultati del 1° trimestre 2020/21 grazie soprattutto alla performance della divisione CIB (Corporate & Investment Banking) per la ripresa dell'attività di M&A in Europa, alla continua crescita del *wealth management* e a un recupero più veloce delle attese del *consumer banking*. Mediobanca ha aggiornato il suo obiettivo di distribuzione dei dividendi, in osservanza alle recenti raccomandazioni dell'EBA, e punta per l'esercizio corrente a un *payout* del 70% anziché a un dividendo di 0,54 euro per azione come indicato nel piano presentato a novembre. Questa *guidance* è naturalmente soggetta all'autorizzazione della BCE a distribuire dividendi dopo il divieto legato all'emergenza COVID che termina il 31 dicembre. Nel 1° trimestre l'utile netto è stato di 200 milioni di euro, contro attese per 140 milioni secondo il consensus raccolto dalla banca. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente l'utile è in calo del 26,1% a causa del minor apporto di Generali, partecipata al 13% (45 milioni contro 135,5 milioni). I ricavi nel 1° trimestre sono scesi dell'8,5% a/a, con il margine d'interesse che ha mostrato una

buona tenuta (-0,6%) a 357 mln, così come le commissioni che hanno registrato un incremento del 22,1% a 189 mln.

SAIPEM: risultati in decisa contrazione. Saipem chiude i primi 9 mesi dell'anno con una perdita netta di 1,02 miliardi di euro rispetto all'utile di 44 milioni dello stesso periodo 2019, in uno scenario ancora influenzato dalla pandemia di coronavirus. I ricavi scendono del 20,3% a 5,38 miliardi, l'EBITDA rettificato si attesta a 491 milioni (136 milioni nel solo 3° trimestre) da 899 milioni dei primi nove mesi del 2019. Pur essendo l'anno in corso ancora fortemente condizionato dagli impatti dell'epidemia da COVID-19 sui mercati di riferimento, Saipem prevede per il 2° semestre volumi di ricavi e un EBITDA rettificato sostanzialmente in linea con il 1° semestre. In tale contesto, la società conferma le iniziative di efficienza sui costi di struttura ed operativi del 2020. Il solido portafoglio ordini di oltre 24 miliardi di euro, rafforzato da recenti iniziative di de-risking concordate con i clienti, consente un buon livello di visibilità oltre il 2020. La società ha precisato che tale scenario di business non tiene in considerazione un ulteriore e possibile deterioramento del contesto a causa dell'intensificarsi della pandemia.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Fincobank	11,50	2,04	2,18	2,21
Davide Campari	9,20	1,70	2,06	1,93
Infrastrutture Wireless Ital.	9,33	1,36	0,94	1,58
BPER Banca	1,12	-6,25	27,23	16,75
Pirelli & C.	3,77	-4,51	6,32	3,78
Leonardo	4,43	-4,20	6,34	7,12

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

BASF: confermati i preliminari del 3° trimestre e gli obiettivi per l'intero anno. Il trimestre si è chiuso con una perdita netta di 2,12 mld rispetto a un profitto di 911 mln di euro dell'anno precedente, in seguito a 2,8 mld di euro di svalutazioni legate alla pandemia e a costi di ristrutturazione. La perdita trimestrale ante interessi e imposte è stata pari a 2,64 mld di euro rispetto a un EBIT di 1,34 mld nello stesso periodo del 2019. I ricavi sono diminuiti del 5% a 13,81 mld, anche se superiori alle stime degli analisti. Confermata la view per l'intero anno pubblicata a inizio ottobre, che stima un fatturato compreso tra 57 e 58 mld di euro e un EBIT ante *special item* tra i 3 e 3,3 mld di euro.

DEUTSCHE BANK: risultati superiori alle attese grazie soprattutto alle attività di trading. Deutsche Bank ha chiuso il 3° trimestre con un utile pari a 309 mln di euro, in miglioramento rispetto alla perdita registrata nello scorso

esercizio, grazie agli effetti della politica di ristrutturazione ed efficientamento che il management ha posto in essere. I risultati hanno beneficiato soprattutto del positivo apporto delle attività di trading, i cui ricavi sono cresciuti su base annua del 47% per quanto riguarda il business legato al reddito fisso e valute; il dato si è attestato a 1,8 mld di euro, ben al di sopra di 1,39 mld stimati dal consenso. I ricavi dell'intera divisione di *investment banking* sono stati superiori alle stime di mercato, con un valore di 2,36 mld di dollari (vs. 1,85 mld del consenso), portando così i ricavi complessivi del Gruppo a 5,93 mld di euro (+13% a/a e contro i 5,57 mld indicati dagli analisti). Gli accantonamenti per rischi su crediti sono stati pari a 273 mln di euro, anch'essi al di sotto del valore stimato dal consenso e pari a 371 mln di euro. Sul fronte patrimoniale, Deutsche Bank ha registrato un miglioramento con il coefficiente CET1 che si è attestato al 13,3%, in aumento di 2pb rispetto al dato di fine trimestre precedente e migliore del 13,1% stimato dal mercato.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) %	Var % 5-30g *
Prosus	83,28	2,81	1,36	1,93
Adyen	1577,50	2,40	0,08	0,13
Unilever	51,30	1,38	3,27	3,16
Amadeus It	42,47	-5,75	1,06	1,24
BNP Paribas	31,38	-4,78	3,95	4,47
ING Groep	6,16	-4,53	16,15	19,83

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ENI, FCA, Saipem, GlaxoSmithKline**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones

CATERPILLAR: utile e ricavi sopra le attese, sostenuta dalla domanda cinese. Caterpillar ha chiuso il 3° trimestre con un utile netto sopra le attese, grazie anche a un impatto fiscale favorevole, segnalando comunque elementi positivi in alcuni settori di operatività e in alcune aree geografiche, anche se restano elevate le incertezze legate alle conseguenze della pandemia sul settore dei macchinari "pesanti". Il risultato netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, è stato pari a 1,34 dollari, in deciso calo rispetto ai 2,66 dollari del 3° trimestre 2019, ma al di sopra di 1,13 dollari stimati dal mercato. Analogo comportamento per i ricavi, che sono stati pari a 9,88 mld di dollari, in calo del 23% su base annua, ma sopra i 9,19 mld stimati dal consenso. A livello dei singoli segmenti, la divisione Machinery Energy & Transportation ha generato ricavi pari a 9,23 mld contro i 9,19 mld di dollari attesi dagli analisti, realizzando anche un utile operativo di 925 mln di dollari (-51% a/a e contro 845,2 mln del consenso). Per quanto riguarda la divisione Finanziaria, i ricavi si sono attestati a 653 mln, al di sotto dei 709 mln di dollari stimati dal mercato, a fronte di un utile operativo di 127 mln di dollari, in

contrazione del 47% su base annua e al di sotto dei 156,1 mln attesi dagli analisti. A livello geografico, si conferma il sostegno delle vendite in Asia e in particolare in Cina, in grado di compensare la debolezza degli altri principali mercati internazionali.

MERCK: trimestrale in crescita e migliore delle attese. Il Gruppo farmaceutico ha riportato un utile per il 3° trimestre pari a 2,94 mld di dollari, in crescita rispetto a 1,9 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio; il dato per azione, rettificato per le componenti straordinarie, è stato così pari a 1,74 dollari, superando anche le attese di consenso ferme a 1,45 dollari. Nel periodo i ricavi sono aumentati a 12,55 mld dai precedenti 12,4 mld di dollari, battendo anche in questo caso le attese degli analisti pari a 12,27 mld. I risultati hanno beneficiato significativamente delle vendite per il farmaco per la cura del cancro Keytruda. Inoltre, il management ha dichiarato che la domanda dei propri prodotti rimane robusta e che la produzione e distribuzione di farmaci, vaccini e prodotti nel campo della farmaceutica per animali procedono senza particolari problemi. Inoltre, Merck sta lavorando sue due potenziali vaccini e un trattamento antivirale contro il COVID-19; in particolare, lo scorso mese il Gruppo ha iniziato a testare il suo primo vaccino su un gruppo di volontari e i risultati potrebbero arrivare entro novembre, con l'obiettivo della produzione di un farmaco monodose che potrebbe essere assunto anche per via orale. Per quanto riguarda gli obiettivi finanziari, Merck stima un utile per azione dell'intero esercizio 2020 compreso tra 5,91 e 6,01 dollari, in miglioramento rispetto ai precedenti 5,63-5,78 dollari, e al di sopra dei 5,72 dollari attesi dal consenso. I ricavi dovrebbero attestarsi tra 47,6 e 48,6 mld di dollari (47,2 e 48,7 mld precedenti) contro i 48,03 mld di dollari stimati dagli analisti.

PFIZER: ricavi sotto le attese, ma utile rettificato migliore del consenso. Pfizer ha comunicato i risultati del 3° trimestre che hanno evidenziato un calo dei ricavi su base annua del 4,3% a 12,13 mld di dollari (contro i 12,31 mld stimati dal consenso), come conseguenza del fatto che la domanda di alcuni farmaci di punta è stata condizionata dall'evolversi della pandemia, che ha pesato sul risultato complessivo per circa 500 mln di dollari. Il ridursi delle visite mediche e la debole performance delle vendite di alcuni prodotti in Cina hanno infatti pesato sull'andamento generale, con le vendite della divisione Upjohn, che commercializza farmaci storici come il Lipidor, che sono calate del 18% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del precedente esercizio. L'utile netto di periodo si è attestato a 2,2 mld di dollari, contro i 7,7 mld di dollari del 3° trimestre 2019, con quest'ultimo che però aveva beneficiato di una plusvalenza legata alla vendita delle attività di assistenza sanitaria ai consumatori. Il dato per azione rettificato si è attestato così a 0,72 dollari, poco al di sopra di quanto stimato dal consenso e pari a 0,71 dollari. Nel frattempo, Pfizer ha rivisto al ribasso le proprie stime di utile per l'intero esercizio 2020, indicando ora un valore compreso tra 2,88 e 2,93 dollari contro un range di 2,85-2,95 dollari indicato in precedenza.

Inoltre, il Gruppo sta per perfezionare, entro fine anno, la cessione del business dei farmaci senza brevetto a Mylan; l'operazione porterà Pfizer ad avere una struttura più snella e maggiormente focalizzata sullo sviluppo di farmaci innovativi, ma con una maggiore redditività.

Nasdaq

MICROSOFT: utili e ricavi in aumento, superiori alle stime. Il Gruppo ha conseguito un utile del 1° trimestre finanziario significativamente più alto e con i ricavi della divisione Intelligent Cloud in deciso aumento e superiori alle stime. L'utile ante-imposte si è attestato a 16,12 mld di dollari, in crescita del 27% rispetto ai 12,69 mld dell'anno precedente. L'aumento dei ricavi è stato del 12% a 37,15 mld di dollari, rispetto ai 35,75 mld attesi dal consenso; nel settore Service i ricavi sono cresciuti del 23% a 21,35 mld di dollari. I ricavi di Productivity & Business Processes sono aumentati dell'11% a 12,3 mld di dollari, mentre quelli di Intelligent Cloud del 20% a 13 mld, seguiti dalle vendite di More Personal Computing del 6% a 11,8 mld. L'utile diluito per azione si è attestato a 1,82 mld, in aumento del 32% e rispetto a 1,55 mld previsti dagli analisti. Nel 1° trimestre fiscale il Gruppo ha restituito 9,5 mld di dollari agli azionisti tra dividendi e *buyback*.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Salesforce.Com	250,30	3,44	0,94	1,09
Microsoft	213,25	1,51	8,36	10,35
Apple	116,60	1,35	19,62	29,71
Boeing	155,24	-3,48	2,24	2,49
Walgreens Boots Alliance	36,00	-3,25	1,75	2,41
Caterpillar	157,91	-3,24	0,80	0,85

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 *
Xilinx	124,35	8,56	2,60	1,32
Zoom Video Comm.-A	538,99	4,09	1,48	2,72
Pinduoduo -Adr	90,31	3,90	1,65	2,26
Dexcom	380,63	-8,94	0,29	0,30
Advanced Micro Devices	78,88	-4,07	11,66	9,42
Expedia Group	95,07	-3,98	0,76	0,85

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Boeing, eBay, Ford Motor, General Electric, Mastercard, Visa**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Chiusura negativa per la borsa di Tokyo, con il Nikkei in calo dello 0,29% e il Topix a -0,31%, in scia all'aumento dei

ricoveri che potrebbero richiedere misure più restrittive per non sovraccaricare le strutture ospedaliere. Contrastate le altre piazze asiatiche, con Shanghai a +0,47%, Seoul a +0,62%, mentre Hong Kong e Sidney poco variate.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(••) M3 (%) di settembre	10,4	9,6
Francia	PPI m/m (%) di settembre	0,2	-
	PPI a/a (%) di settembre	-2,4	-
USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	1,9	0,5
	(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) settembre, prel.	0,8	0,4
	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	5,18	4,2
	(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	100,9	102,0

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) 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: Cristina Baiardi