

**Flash Azioni**
**Notizie sui mercati**

Chiusura debole per Wall Street, con i principali indici che perdono forza dopo i guadagni di avvio giornata. In un contesto di volumi ridotti, gli investitori sembrano voler prendere profitto su posizioni in guadagno, con i prezzi di mercato che potrebbero aver già incorporato lo scenario incoraggiante delle trimestrali societarie; al momento, infatti, i principali gruppi finanziari, tecnologici e petroliferi hanno rilasciato i dati trimestrali. Con riferimento a circa il 60% delle società che hanno riportato, la crescita media degli utili si attesta al 103%, favorita soprattutto dall'effetto base positivo, con i risultati del 2° trimestre 2020 colpiti dagli impatti della pandemia: in evidenza la percentuale di risultati superiori alle attese che resta elevata all'87,5% (Fonte Bloomberg). Potrebbe prevalere nelle prossime sedute un atteggiamento cauto alla luce delle accresciute tensioni tra USA e Cina, oltre al fatto che il Governo cinese sta ipotizzando ancora interventi restrittivi in alcuni settori produttivi; cautela che sembra prevalere anche sui listini europei in avvio di giornata odierna in scia anche ai cali, seppur contenuti, delle Piazze asiatiche nella mattinata.

**Notizie societarie**

ATLANTIA: risultati di ASPI nel 1° semestre	2
AUTOGRILL: risultati semestrali in progressivo miglioramento	2
ERG-ENEL: Enel rileva asset idroelettrici da ERG	2
FERRARI: risultati in crescita nel 1° semestre, confermati gli obiettivi per fine anno	2
GENERALI: risultati semestrali positivi e superiori alle attese	2
STELLANTIS: nel 1° semestre l'EBIT margin del Gruppo si è attestato all'11,4%, con un margine record del 16,1% in Nord America	3
ALLIANZ: annuncia un impatto sui risultati dopo l'indagine USA sui fondi Alpha	3
AXA: risultati semestrali sopra le attese	3
BMW: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo l'obiettivo di EBIT margin	4
DAIMLER: approvato spin-off della divisione Truck	4
HSBC: utile trimestrale meglio delle attese grazie anche a minori accantonamenti	4
SOCIETE GENERALE: utili in forte crescita, alzate le guidance per l'anno in corso	5
EXXON MOBIL: torna all'utile nel 2° trimestre sostenuta dalla domanda di rimborsi di carburante	5

**Notizie settoriali**

SETTORE AUTO ITALIA: negativo il mese di luglio per le immatricolazioni in Italia	6
SETTORE ENERGIA: disinvestimenti dalle Big Oil	6

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	25.352	-0,05	14,03
FTSE 100	7.082	0,70	9,62
Xetra DAX	15.569	0,16	13,48
CAC 40	6.676	0,95	20,26
Ibex 35	8.759	0,96	8,48
Dow Jones	34.838	-0,28	13,83
Nasdaq	14.681	0,06	13,91
Nikkei 225	27.642	-0,50	0,72

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

**3 agosto 2021 - 10:54 CET**

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

**Direzione Studi e Ricerche**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Ester Brizzolara**

Analista Finanziario

**Laura Carozza**

Analista Finanziario

**Piero Toia**

Analista Finanziario

**3 agosto 2021 - 11:00 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

Buzzi Unicem, FinecoBank, FCA, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Safilo, BP, Société Générale, ConocoPhillips

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.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

## Notizie societarie

### Italia

#### **ATLANTIA: risultati di ASPI nel 1° semestre**

Autostrade per l'Italia (ASPI) ha chiuso il 1° semestre con un utile di 180 milioni di euro, rispetto alla perdita di 476 milioni del 1° semestre 2020 grazie a un incremento del 25% del traffico che ha beneficiato dell'allentamento delle misure restrittive per contrastare la pandemia. Per l'intero 2021, ipotizzando una contrazione del traffico complessivo tra il 10 e il 15%, l'operatore autostradale prevede ricavi netti da pedaggio tra 2,6 e 2,8 miliardi di euro.

#### **AUTOGRILL: risultati semestrali in progressivo miglioramento**

Autogrill ha chiuso il 1° semestre 2021 con una perdita netta di 148,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto alla perdita di 271 milioni del 1° semestre 2020. Nel periodo i ricavi sono scesi del 14,4% a 938,3 milioni di euro (-9,5% la performance a parità di perimetro), anche se il Gruppo segnala un miglioramento dell'andamento del traffico negli aeroporti statunitensi e nel canale autostradale in tutte le aree grazie al progredire della campagna vaccinale. L'EBIT del 1° semestre è negativo per 89 milioni di euro e si confronta con il dato in perdita di 297 mln nello stesso periodo del 2020. La posizione debitoria netta al 30 giugno 2021 è di 567 milioni di euro (1.083 mln al 31 dicembre 2020) ed è tornata in linea con il livello pre-pandemia, grazie all'aumento di capitale e alle misure per preservare la liquidità finora implementate a livello di Gruppo.

#### **ERG-ENEL: Enel rileva asset idroelettrici da ERG**

ERG ha raggiunto un accordo con Enel per la cessione dell'intero capitale di ERG Hydro, che detiene un portafoglio di impianti idroelettrici per 527 MW di capacità installata, a fronte di un corrispettivo di 1,039 miliardi di euro, per un Enterprise Value di 1 miliardo di euro.

#### **FERRARI: risultati in crescita nel 1° semestre, confermati gli obiettivi per fine anno**

Ferrari ha chiuso il 1° semestre del 2021 con ricavi netti a 2,05 mld di euro, in aumento del 36% a/a. Nello stesso periodo la società ha consegnato 5.456 vetture (+32% rispetto al 1° semestre del 2020), risultato che ha beneficiato del forte aumento della domanda cinese. Il margine operativo lordo rettificato è balzato del 73% a 762 milioni di euro; di conseguenza, la marginalità è migliorata dal 29,4% al 37,3%. Il risultato operativo rettificato è più che raddoppiato a 540 milioni di euro, con un margine sulle vendite in aumento al 26,4%. L'utile netto è aumentato del 135% a 412 milioni di euro. A fine giugno 2021 il debito netto era pari a 552 milioni di euro, in leggero aumento rispetto a dicembre 2020. Sulla base dei risultati conseguiti il management ha confermato le stime finanziarie per il 2021 comunicate in occasione della diffusione dei risultati del 1° trimestre, ad eccezione del dato sul flusso di cassa industriale ora stimato nell'ordine di 450 mln rispetto ai 350 mln della stima precedente. Ferrari prevede di chiudere l'esercizio in corso con ricavi per circa 4,3 miliardi di euro, mentre il margine operativo lordo rettificato dovrebbe collocarsi tra 1,45 e 1,5 miliardi di euro, con una marginalità compresa tra il 33,7% e il 34,9%. La previsione sul risultato operativo si colloca intorno al miliardo di euro. La società ha fissato la presentazione del piano industriale a giugno 2022.

#### **GENERALI: risultati semestrali positivi e superiori alle attese**

Generali chiude il 1° semestre 2021 con risultati migliori delle attese e si avvia a centrare i target dell'intero anno e a chiudere con successo il piano strategico corrente. L'AD Philippe Donnet ha confermato l'Investor Day il prossimo 15 dicembre per presentare il nuovo piano industriale. Indiscrezioni di stampa delle scorse settimane indicavano un gruppo di soci, guidato da Caltagirone, intenzionato a chiedere al manager di non presentare il nuovo piano, in quello che sarebbe stato un segnale di sfiducia nel suo operato in vista del rinnovo del mandato la prossima primavera. Il CdA si riunirà a fine settembre per definire l'eventuale lista di candidati. Nei primi sei

mesi dell'anno Generali ha conseguito un utile operativo di 3 mld di euro, in crescita del 10,4% a/a e superiore alle attese di consenso di 2,95 miliardi. L'utile netto è raddoppiato a 1,54 miliardi contro attese per 1,47 miliardi. Tutti i settori di attività, dall'asset management ai rami Danni e Vita, hanno dato un contributo positivo ai risultati. Il Solvency ratio mostra una dinamica positiva attestandosi a 231% da 224%, ma sotto le attese del mercato di 235%.

### **STELLANTIS: nel 1° semestre l'EBIT margin del Gruppo si è attestato all'11,4%, con un margine record del 16,1% in Nord America**

Stellantis ha conseguito risultati decisamente positivi nel 1° semestre su base pro-forma, con un margine operativo all'11,4% grazie al contributo dei diversi comparti operativi. I ricavi netti pro-forma hanno raggiunto i 75,3 miliardi di euro, in crescita del 46% a/a. Il risultato operativo rettificato pro-forma è stato di 8,6 miliardi, con l'11,4% di margine e ampiamente sopra le attese, grazie a un margine record per il Nord America al 16,1%. Il piano di sinergie ha generato circa 1,3 mld di benefici di cassa nella prima parte dell'anno. L'AD Tavares ha dichiarato che Stellantis ha raggiunto risultati finanziari importanti nel 1° semestre. Ai positivi risultati a livello operativo si affiancano progressi significativi su questioni strategiche, relative all'accelerazione nel campo dell'elettrificazione e del software. Alla luce dei risultati raggiunti il manager ha migliorato la guidance 2021 sul margine operativo rettificato portandola a circa il 10%, che si confronta con una previsione precedente tra il 5,5% e il 7,5%. Nel periodo gennaio-giugno, l'EBIT pro-forma è stato pari a 8,62 miliardi di euro contro un risultato di 752 milioni l'anno precedente, superando ampiamente le attese.

#### **I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Diasorin	176,45	3,10	0,17	0,17
Leonardo	6,79	2,29	4,57	4,07
Azimut Holding	22,14	1,93	0,87	0,93
Finecobank	14,80	-2,08	2,18	2,11
Unicredit	9,91	-1,96	19,77	15,41
Ferrari	180,40	-1,88	0,40	0,30

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

## **Europa**

### **ALLIANZ: annuncia un impatto sui risultati dopo l'indagine USA sui fondi Alpha**

Il Gruppo ha annunciato un impatto sui risultati dopo che il Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti ha aperto un'indagine sui suoi fondi Alpha strutturati, che sono al centro di cause legali dopo le forti perdite subite durante la pandemia. La società teme che "le questioni relative ai fondi Alpha strutturati possano avere un impatto significativo sui futuri risultati finanziari del Gruppo, anche se ritiene non sia possibile stimare l'importo di qualsiasi possibile risoluzione, comprese le potenziali multe". Pertanto, nella fase attuale, non è stato rilevato alcun accantonamento. Il Gruppo, che ha chiuso il 2020 con il suo primo calo annuale degli utili in nove anni, ha annunciato anche che i potenziali indennizzi derivanti dalle mortali inondazioni estive tedesche ammonteranno a oltre 500 mln di euro.

### **AXA: risultati semestrali sopra le attese**

Risultati semestrali sopra le attese per Axa, che beneficia del contesto generale di ripresa dei mercati finanziari e dell'economia. In particolare, l'utile netto del 1° semestre si è attestato a 4 mld di euro, in deciso miglioramento rispetto a 1,43 mld registrati nell'analogo periodo 2020, superando anche le attese di consenso ferme a 3,43 mld. Il risultato operativo è stato pari a 3,64 mld di euro (+93% a/a), superando, anche in questo caso, le stime degli analisti pari a 3,28 mld di euro. Riguardo alle singole aree operative, l'utile operativo del ramo Danni è stato pari a 2,2

mld di euro (+306% a/a) contro 1,92 mld del consenso, mentre il risultato delle attività del ramo Vita si è attestato a 1,24 mld (+6% a/a) rispetto a 1,17 mld del consenso. L'utile del segmento "salute" è stato pari a 386 mln, in moderato calo rispetto al dato dello stesso periodo dello scorso esercizio (-1%), ma al di sopra di 371 mln stimati dagli analisti. Infine, il risultato delle attività di asset management è stato pari a 170 mln di euro contro i 130 mln (+31%) del semestre 2020 e al di sopra dei 144 mln del consenso. Analogo andamento per i ricavi, che sono cresciuti su base annua del 2,8% a 53,87 mld di euro, contro i 52,35 mld attesi dal mercato. Il coefficiente di Solvency II è migliorato al 212% rispetto al 200% dell'intero 2020. Nel frattempo, una stima preliminare dei possibili impatti derivanti dalle alluvioni che hanno colpito la Germania e il Belgio lo scorso luglio indicherebbe un impatto lordo di circa 400 mln di euro.

### **BMW: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo l'obiettivo di EBIT margin**

BMW ha rilasciato i risultati del 2° trimestre che indicano utili e ricavi in crescita e superiori alle attese grazie a una domanda di veicoli di fascia "premium" ancora solida e a una politica di prezzi favorevole. L'EBIT si è così attestato a 5,01 mld di euro, contro la perdita operativa di 666 mln registrata nell'analogo periodo 2020, con il dato che ha superato anche le attese di consenso pari a 4,02 mld di euro. I ricavi sono aumentati su base annua del 43% a 28,58 mld di euro, al di sopra anch'essi di quanto stimato dal mercato (26,78 mld): in particolare, i ricavi della divisione Auto sono cresciuti del 68% a 24,98 mld di euro, contro i 23,87 mld del consenso, a cui ha fatto seguito un incremento del 66% dei ricavi del segmento Moto (868 mln vs 612,1 mln del consenso) e infine quelli delle attività finanziarie si sono attestati a 8,2 mld di euro (+23% a/a) contro i 7,7 mld del consenso. Sulla base dei risultati ottenuti, BMW ha anche rivisto al rialzo la guidance per l'intero esercizio, con l'EBIT margin che dovrebbe essere compreso tra il 7% e il 9%, in miglioramento rispetto al range di 6-8% indicato in precedenza. A questo si aggiunge l'EBIT margin della divisione Moto, atteso tra l'8% e il 10%. Il Gruppo si attende, quindi, una dinamica ancora positiva sul fronte del mercato dell'auto nella seconda parte dell'anno, anche se potranno perdurare gli impatti negativi derivanti dalla carenza di semiconduttori e dagli effetti della pandemia.

### **DAIMLER: approvato spin-off della divisione Truck**

Il Consiglio di Sorveglianza e il management di Daimler hanno approvato lo scorporo delle attività Truck con un'operazione che porterà, entro la fine dell'anno, alla creazione di due società indipendenti: Mercedes-Benz Cars e Daimler Truck. Quest'ultima sarà poi quotata sul mercato con gli azionisti Daimler che riceveranno un'azione extra in Daimler Truck ogni due possedute; in tal modo il 65% della nuova realtà sarà detenuto dagli azionisti, mentre il restante 35% da Daimler.

### **HSBC: utile trimestrale meglio delle attese grazie anche a minori accantonamenti**

Utile netto in crescita nel 2° trimestre per HSBC, che ha beneficiato anche di minori accantonamenti prudenziali per rischi su crediti rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo 2020, a cui si sono aggiunte performance positive delle attività in Europa e Stati Uniti, con una ripresa dei prestiti personali e alle imprese. In particolare, il dato si è attestato a 3,4 mld di dollari, rispetto ai 192 mln di dollari del 2° trimestre dello scorso esercizio, battendo anche le stime di consenso ferme a 2,41 mld di dollari. Gli accantonamenti sono scesi a 284 mln di dollari rispetto ai 435 mln dello scorso anno. I ricavi, tuttavia, sono scesi del 4% a 12,52 mld di dollari, a causa anche del contesto di bassi tassi di interesse; il dato si raffronta con i 12,55 mld indicati dagli analisti. Il risultato da interessi è stato pari a 6,58 mld di dollari, in marginale miglioramento rispetto a quanto atteso dal mercato (6,52 mld). A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 è stato pari al 15,6% contro il 15,78% indicato dal consenso, in miglioramento rispetto al 15% dell'analogo periodo dello scorso esercizio ma al di sotto del 15,9% di fine 2020. HSBC resta fiduciosa riguardo alle prospettive economiche a livello globale, stimando perdite su crediti ancora contenute e inferiori alle previsioni. Il Gruppo ha confermato il pagamento di un dividendo intermedio di 0,07

dollari per azione, oltre a voler confermare un payout tra il 40% e il 50% e valutare eventuali piani di acquisto di azioni proprie, dopo che la Banca centrale britannica ha allentato le restrizioni imposte lo scorso anno in termini di remunerazione agli azionisti e pagamenti di bonus.

### **SOCIETE GENERALE: utili in forte crescita, alzate le guidance per l'anno in corso**

Il Gruppo ha chiuso il 2° trimestre con un utile netto di 1,44 mld di euro, segnando la sua migliore performance dal 2016, dopo la perdita di 1,26 mld dello stesso periodo 2020, battendo le stime di consenso a 892 mln di euro. L'utile semestrale per l'anno in corso è pari a 2,25 mld di euro, contro la perdita netta di 1,58 mld di euro del 1° semestre 2020. A livello di divisioni, nel 2° trimestre il retail banking ha registrato un utile netto pari a 7 volte l'attività di retail banking e pari a 2,3 volte l'ammontare dei servizi finanziari internazionali; inoltre, la Corporate e investment bank ha conseguito un utile netto pari a 522 mln di euro, dopo le rilevanti perdite dello scorso anno. I ricavi sono cresciuti del 18% a 6,26 mld di euro, contro stime di consenso pari a 5,81 mld. I ricavi da trading azionario sono stati pari a 758 mln di euro, contro stime pari a 587 mln di euro, e quelli da reddito fisso a 470 mln rispetto a 533 mln attesi. Il reddito operativo è stato pari a 2,01 mld di euro rispetto a 157 mln di euro dello scorso periodo 2020, superando le stime di consenso pari a 1,33 mld di euro. Il CET1 si è attestato al 13,4% contro le attese a 13,3%. In tale contesto, il Gruppo ha rivisto al rialzo le linee guida per l'intero anno in corso.

### **I 3 migliori & peggiori dell'area euro**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Axa	22,81	4,23	5,82	5,33
Adidas	317,70	3,79	0,38	0,42
EssilorLuxottica	164,00	3,04	0,45	0,47
Allianz	193,70	-7,76	1,49	0,92
Air Liquide	145,06	-1,04	0,71	0,65
BNP Paribas	50,95	-0,97	2,93	3,03

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

## **USA**

### **EXXON MOBIL: torna all'utile nel 2° trimestre sostenuta dalla domanda di rimbalzi di carburante**

Il Gruppo è tornato al profitto nel 2° trimestre superando le attese di consenso, sostenuto dalla domanda di carburante; in tale contesto, gli utili sono stati pari a 4,69 mld di dollari e l'EPS a 1,10 dollari per azione, che si confronta con una perdita di circa 1 mld di dollari nello stesso periodo dello scorso anno durante i lockdown generalizzati anti-COVID. I ricavi si sono attestati a 67,74 mld di dollari, circa il doppio dello scorso anno nello stesso periodo, superando le attese di 63,73 mld di dollari degli analisti del settore. Exxon ha prodotto l'equivalente di 3,6 milioni di barili di petrolio al giorno nel 2° trimestre, in calo del 2% rispetto al 2° trimestre del 2020, in seguito a una maggiore attività di manutenzione. Nel bacino del Permiano, la produzione petrolifera di Exxon è salita a 400.000 barili al giorno, il 34% in più rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. La sua attività chimica ha chiuso in profitto di 2,3 mld di dollari, registrando il miglior trimestre nella storia dell'azienda. Le attività di raffinazione hanno invece risentito della ridotta domanda di carburante per aerei, pur riducendo le perdite rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Oltre alla volatilità dei prezzi dell'energia, le compagnie petrolifere e del gas stanno affrontando sempre più pressioni da parte degli investitori per passare a fonti di energia rinnovabili per rallentare il cambiamento climatico. Gli azionisti di Exxon hanno recentemente sostituito tre dei 12 membri del Consiglio di amministrazione con amministratori meglio preparati per guidare la società nella transizione verso un'energia più pulita.

**I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Pfizer	43,96	2,69	8,08	6,38
Goldman Sachs	378,19	0,88	0,41	0,56
Unitedhealth Group	415,57	0,81	0,62	1,00
Visa	239,78	-2,68	2,73	2,97
Dow	61,22	-1,51	0,99	1,13
Mc Donald's	240,10	-1,08	1,06	0,86

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 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Tesla	709,67	3,27	6,84	4,82
Citrix Systems	103,57	2,80	0,89	0,47
Netease -Adr	105,04	2,77	2,23	1,15
Fiserv	109,75	-4,66	1,74	1,38
Paypal Holdings	270,99	-1,65	3,24	2,04
Vertex Pharmaceuticals	198,32	-1,62	0,72	0,79

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

**Notizie settoriali****ITALIA****SETTORE AUTO ITALIA: negativo il mese di luglio per le immatricolazioni in Italia**

Brusco calo delle immatricolazioni a luglio. Le auto vendute sono state 110.292, con un crollo del 19,4% rispetto alle 136.768 dello stesso mese dell'anno scorso. Il saldo da inizio anno resta comunque positivo. Nei primi sette mesi sono state immatricolate 995.239 vetture, il 38% in più rispetto alle 721.004 dello stesso periodo del 2021. Stellantis ha immatricolato a luglio 39.779 auto, il 20,3% in meno rispetto alle 49.884 dello scorso anno. La quota di mercato passa dal 36,5% al 36,1%. Nei sette mesi il Gruppo ha venduto 390.897 auto, il 39,4% in più rispetto alle 280.368 dello stesso periodo del 2021. In questo caso la quota di mercato sale al 39,3% dal 38,9%.

**EUROPA-USA****SETTORE ENERGIA: disinvestimenti dalle Big Oil**

Le maggiori compagnie petrolifere internazionali del mondo, o IOC, hanno venduto oltre 198 mld di dollari di asset tra il 2015 e il 2020, oltre quattro volte l'importo investito in tecnologie energetiche pulite. I proventi delle vendite di asset sono stati invece utilizzati per investire in nuovi progetti di combustibili fossili, per ridurre l'indebitamento o per pagare dividendi. In tale contesto i prezzi del petrolio si sono indeboliti, passando da un massimo di quasi 115 dollari al barile nel 2014 a meno di 28 nel 2020. Tra gli IOC europei Equinor è stato l'unico operatore i cui investimenti in energia pulita hanno superato i proventi del disinvestimento. La maggior parte degli asset venduti si trovava in Europa, indicando che Shell e TotalEnergies guidano i disinvestimenti e la conversione in energia pulita. Nonostante gli alti livelli di disinvestimento, ExxonMobil, Chevron e ConocoPhillips hanno investito collettivamente solo 757 milioni di dollari in energia pulita, ovvero solo l'1% dei proventi del disinvestimento.

## 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.

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

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

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) 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 Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente raccomandazione non riceve 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

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Risso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi