

Flash Azioni
Notizie sui mercati

Le borse europee sono negative in avvio di giornata, dopo che il presidente Trump ha annunciato dazi più elevati per diversi Paesi. Confermati al 15% quelli sulle importazioni dall'UE e al 10% quelli dalla Gran Bretagna. Penalizzate, invece, il Canada con un aumento dal 25% al 35% dopo il fallimento delle negoziazioni entro la deadline e la Svizzera al 39%, mentre proseguono per ulteriori 90 giorni le trattative con il Messico (attuale 25%). Abbassata la tariffa per Taiwan, al 20%. Altri 18 paesi che non hanno stipulato accordi dovrebbero ricevere conferma dei dazi effettivi applicabili entro sette giorni. Wall Street ha chiuso in calo la seduta di ieri, nonostante le performance positive di importanti società Tecnologiche. Escludendo i Media e le Utility, la maggior parte dei settori ha chiuso in ribasso, guidati dal comparto Sanitario, mentre gli Industriali sono rimasti invariati. Nel mese di luglio, il NASDAQ è salito del 4% circa, l'S&P 500 del 2% e il Dow Jones è rimasto invariato. Gli indici cinesi si avviano a chiudere la seduta odierna in flessione di circa mezzo punto percentuale, così come il giapponese Nikkei.

Notizie societarie

CAMPARI: risultati semestrali in linea con le attese ma la visibilità rimane contenuta a causa dei dazi	2
ENEL: risultati semestrali in linea e guidance 2025 confermate	2
FERRARI: nonostante i solidi risultati trimestrali la guidance sul fine anno rimane invariata	2
PIRELLI: risultati in linea con una limatura dei ricavi attesi per fine anno	2
ADIDAS: ricavi sotto le attese, tenuta della redditività	3
SHELL: utili in calo, ma sopra le attese.	3
TELEFONICA: negozia la vendita delle sue attività in Messico	3
AMAZON: batte le attese sui ricavi, ma non convince su cloud e IA	4
APPLE: trimestrale sopra le attese, guidata da iPhone e ripresa in Cina	4
FORD: trimestrale in calo; i dazi pesano per 2 mld di dollari	5

Notizie settoriali

SETTORE AUTO UNIONE EUROPEA- STATI UNITI: post accordo tra Stati Uniti e UE	5
---	---

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	40.988	-1,56	19,90
FTSE 100	9.133	-0,05	11,74
Xetra DAX	24.065	-0,81	20,88
CAC 40	7.772	-1,14	5,30
Ibex 35	14.397	0,11	24,17
Dow Jones	44.131	-0,74	3,73
Nasdaq	21.122	-0,03	9,38
Nikkei 225	40.800	-0,66	2,27

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

1 agosto 2025- 10:16 CET

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

1 agosto 2025- 10:26 CET

Data e ora di circolazione

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.

Italia

CAMPARI: risultati semestrali in linea con le attese ma la visibilità rimane contenuta a causa dei dazi

Campari ha chiuso il 1° semestre dell'anno con vendite stabili a 1,53 miliardi e un utile netto di gruppo di 206 milioni, in calo del 6% a/a. La guidance per il 2025 è stata confermata, escludendo l'impatto dei dazi; quest'ultima è stimata dal management in un range compreso tra 4 e 45 milioni a livello di EBIT. L'andamento del terzo trimestre sarà importante per la visibilità sui risultati futuri, ha precisato il CEO della società Simon Hunt, che aggiornerà le sue priorità strategiche a novembre.

ENEL: risultati semestrali in linea e guidance 2025 confermate

Enel ha chiuso il 1° semestre con un risultato netto di 3,43 miliardi di euro, in flessione del 3% rispetto allo stesso periodo 2024, su ricavi pari a 40,816 miliardi, in aumento del 5,4% e un EBITDA di 11,47 mld in flessione del 2% a/a; la società ha confermato la guidance per il 2025. Inoltre, il CdA di Enel ha approvato l'avvio di un programma di acquisto di azioni proprie, per un esborso complessivo fino a 1 miliardo di euro e un numero massimo di azioni che corrispondono a circa il 4,8% del capitale della società. EGPE, società del gruppo Enel controllata tramite Endesa ha rafforzato la propria presenza sul mercato degli impianti eolici operativi in Spagna. I risultati sono sostanzialmente in linea con le attese di consenso.

FERRARI: nonostante i solidi risultati trimestrali la guidance sul fine anno rimane invariata

Ferrari ha chiuso il 2° trimestre con ricavi in progresso del 4,4% a 1,79 miliardi di euro, grazie a un portafoglio ordini robusto e alla spinta data dal successo della gamma 296 Speciale, e dell'ultima arrivata Ferrari Amalfi. L'EBITDA è cresciuto del 5,9% attestandosi a 709 milioni, con un margine del 39,7%, mentre l'utile operativo si è portato a 552 milioni (+8,1%), con un margine di redditività migliorato al 30,9%. L'utile netto ha raggiunto i 425 milioni, in aumento del 2,9% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. I risultati sono stati leggermente inferiori alle attese di consenso. L'Amministrato Delegato ha precisato che potrebbe ridurre il premio introdotto ad aprile per alcuni modelli di vetture vendute negli Stati Uniti, una volta che entreranno in vigore i dazi abbassati al 15% sulle importazioni europee, ed ha aggiunto di essere più fiduciosa rispetto alle sue previsioni finanziarie per l'anno in corso; mentre gli investitori si attendevano un miglioramento della guidance.

PIRELLI: risultati in linea con una limatura dei ricavi attesi per fine anno

La società ha chiuso il primo semestre 2025 con un aumento dell'utile netto e dei ricavi, nonostante la volatilità dei cambi e l'impatto dei dazi USA. La società ha rivisto leggermente al ribasso le stime sui ricavi per l'intero anno, a causa del peggioramento dello scenario sui cambi, mantenendo invariati gli obiettivi di margine EBIT rettificato e generazione di cassa.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Prismian	70,38	2,74	1,46	1,08
Banco Bpm	11,20	2,24	6,93	7,13
Saipem	2,34	1,87	46,57	38,03
Ferrari	385,30	-11,65	0,49	0,28
Tenaris	15,44	-6,20	1,77	1,94
Iveco Group	18,16	-4,50	6,17	3,59

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

Europa

ADIDAS: ricavi sotto le attese, tenuta della redditività

Nel secondo trimestre 2025, Adidas ha deluso le attese sul fronte dei ricavi, registrando vendite per 5,95 mld di euro (+2,2% a/a), sotto il consenso di 6,21 mld. Le aree più critiche sono state la Cina, con un calo del -2,9%, e i mercati emergenti, inferiori alle attese. Nonostante ciò, il gruppo ha mostrato una buona tenuta della redditività, con un utile operativo di 546 mln di euro (+58% su base annua), ben sopra le stime (503 mln), e un margine operativo del 9,2%, in miglioramento rispetto al 5,9% dello scorso anno. Gli analisti hanno definito i risultati "contrastanti": i margini più alti e il contenimento dei costi operativi (+4% sull'EBIT) non sono bastati a compensare le vendite deboli. Resta il tema della guidance: l'assenza di un aggiornamento alle previsioni 2025 – confermate in un range tra 1,7 e 1,8 mld di euro di utile operativo, inferiore al consenso di 2,01 miliardi – ha deluso il mercato. Ad alimentare l'incertezza sono i dazi statunitensi, che potrebbero impattare i costi fino a 200 mln di euro nella seconda metà dell'anno. Il CEO Bjorn Gulden ha ribadito fiducia nel raggiungimento degli obiettivi, ma ha riconosciuto l'alta volatilità dello scenario macro e commerciale, lasciando aperta la possibilità di una revisione al rialzo se i "venti contrari" si attenuassero.

SHELL: utili in calo, ma sopra le attese.

Nel secondo trimestre 2025, Shell ha registrato un utile netto rettificato di 4,26 mld di dollari, in calo rispetto ai 6,29 mld dell'anno precedente, ma superiore alle attese degli analisti (3,74 mld). Il risultato positivo è stato ottenuto nonostante un contesto molto sfidante per il mercato dell'energia, segnato dalla debolezza dei prezzi di petrolio e gas, performance più contenute della divisione trading e un'alta volatilità poco legata ai fondamentali. Il flusso di cassa operativo ha sorpreso positivamente, attestandosi a 12,3 mld di dollari, ben oltre i 10,1 previsti. Shell ha anche confermato il programma di riacquisto azionario da 3,5 mld di dollari a trimestre (in corso da 15 trimestri consecutivi), segnale di disciplina finanziaria e fiducia nella solidità del business. Sul fronte della gestione, l'AD Wael Sawan ha sottolineato i progressi nel percorso di razionalizzazione: nel primo semestre sono stati tagliati altri 800 mln di dollari di costi strutturali, per un totale di 3,9 mld dal 2022. Nonostante l'aumento del debito netto a 43,2 mld da 41,5 mld, l'azienda ha confermato un piano di investimenti invariato tra i 20 e i 22 mld di dollari per il 2025, a differenza di concorrenti come BP o Eni che hanno preferito ridurre la spesa. Infine, Shell ha smentito pubblicamente ogni intenzione di presentare un'offerta per BP, chiudendo le recenti speculazioni di mercato.

TELEFONICA: negozia la vendita delle sue attività in Messico

Telefónica sta negoziando la vendita delle sue attività in Messico a Beyond ONE, proprietaria di Virgin Mobile Mexico, nell'ambito della strategia di concentrazione su quattro mercati chiave: Spagna, Germania, Regno Unito e Brasile. La divisione messicana potrebbe valere circa 520 milioni di euro, ma l'accordo non è garantito. L'operazione segue altre dismissioni in America Latina (Argentina, Colombia, Uruguay, Ecuador e Perù) e potrebbe essere ostacolata dalle incertezze normative locali, legate alla proposta di una nuova autorità antitrust.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Banco Bilbao Vizcaya Argenta	14,64	7,96	10,38	8,33
Safran	289,50	3,10	0,62	0,51
BNP Paribas	80,06	1,25	2,36	2,31
Ferrari	385,30	-11,65	0,49	0,28
Anheuser-Busch Inbev	51,40	-11,56	1,91	1,54
Sanofi	78,84	-7,81	2,19	1,78

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

USA**AMAZON: batte le attese sui ricavi, ma non convince su cloud e IA**

Amazon ha chiuso il secondo trimestre con risultati solidi, ma le prospettive incerte e la crescita deludente del cloud hanno spaventato gli investitori. Il fatturato è aumentato del 13% su base annua, raggiungendo 167,7 mld di dollari, ben oltre le attese degli analisti. Anche l'utile operativo è stato positivo, attestandosi a 19,2 mld di dollari, contro i 17 mld previsti, segno che le attività principali, soprattutto l'e-commerce, stanno performando bene. Nonostante ciò, ha deluso la crescita di Amazon Web Services (AWS), il servizio di cloud computing che costituisce una delle principali fonti di profitto per l'azienda. AWS ha generato 30,9 mld di dollari nel trimestre, in aumento del 17%, (crescita giudicata insufficiente dal consenso, soprattutto se confrontata con quella dei principali concorrenti: Microsoft Azure ha segnato un +39%, mentre Google Cloud è cresciuto del 32%). Questo ha alimentato timori che Amazon stia perdendo slancio nel settore strategico dell'intelligenza artificiale. L'AD Andy Jassy ha cercato di rassicurare, affermando che l'adozione dell'IA è ancora all'inizio e che Amazon sta lavorando per migliorare l'efficienza e la disponibilità dei propri servizi, anche affrontando difficoltà infrastrutturali, come la carenza di elettricità per alimentare i data center. L'azienda ha infatti speso una cifra record di 31,4 mld di dollari in conto capitale, in gran parte destinati al rafforzamento dell'infrastruttura cloud e IA. Secondo il CFO Brian Olsavsky, livelli simili di spesa sono attesi anche per il resto dell'anno. Le previsioni per il terzo trimestre, però, non hanno convinto. Amazon prevede un utile operativo compreso tra 15,5 e 20,5 mld di dollari, con una forchetta molto ampia che denota incertezza. Il fatturato atteso è tra 174 e 179,5 mld, in linea con le attese, ma gli analisti temono che la concorrenza, soprattutto nel cloud e nell'IA, possa continuare a erodere quote di mercato.

APPLE: trimestrale sopra le attese, guidata da iPhone e ripresa in Cina

Apple ha chiuso il trimestre con risultati migliori delle attese, guidato dalla vendita di iPhone, che nel periodo hanno registrato 44,58 mld di dollari di ricavi, segnando un aumento del 13% rispetto all'anno precedente, la crescita più alta degli ultimi tre anni, ben oltre le attese degli analisti. Anche la performance nella Grande Cina è stata positiva, con un fatturato in crescita del 4,4%, un segnale importante in un mercato strategico per l'azienda. Complessivamente, Apple ha riportato ricavi per 94,04 mld di dollari, in aumento del 9,6% su base annua, ben oltre le previsioni del consenso. L'utile per azione (EPS) si è attestato a 1,57 dollari, battendo le stime di 1,43 dollari. Oltre agli iPhone, hanno performato bene i Mac (+15%), mentre si segnala un calo nei ricavi da iPad (-8,1%), anche a causa della mancanza di nuovi lanci nel trimestre. In flessione anche i dispositivi indossabili e accessori (-8,6%), penalizzato da una gamma poco aggiornata e dal flop del visore Vision Pro, il cui impatto sulle vendite è stato trascurabile nonostante gli ingenti investimenti. Il settore servizi ha mantenuto il suo ruolo di pilastro della crescita, con ricavi in aumento del 13%, a 27,4 miliardi di dollari. Nonostante ciò, è un'area sotto osservazione: da un lato per le modifiche normative sull'App Store, dall'altro per l'accordo con Google, che potrebbe essere revocato dal Dipartimento di Giustizia e che vale circa 20 miliardi di dollari l'anno. L'AD Tim Cook ha sottolineato come la crescita si stia rafforzando a livello globale, con segnali positivi anche in molti mercati emergenti. Ha anche ribadito l'intenzione dell'azienda di continuare a investire in intelligenza artificiale, pur senza specificare se Apple adotterà tecnologie esterne per i suoi modelli linguistici. La società procederà nell'investimento di nuovi prodotti, tra cui occhiali smart, un Apple Watch Ultra con connettività satellitare, nuovi AirPods e dispositivi per la smart home. Cook si è detto aperto anche ad acquisizioni strategiche, suggerendo che l'azienda è pronta a crescere anche per linee esterne. L'azienda ha confermato il dividendo trimestrale a 26 centesimi per azione e ha dichiarato che la base di dispositivi attivi ha raggiunto un nuovo massimo storico in tutte le categorie e aree geografiche, grazie all'elevata soddisfazione e fedeltà della clientela. Apple ha sorpreso positivamente i mercati, mostrando segnali di forza sia nei prodotti che nei principali mercati internazionali, in particolare grazie alla nuova linea di iPhone e alla ripresa in Cina.

FORD: trimestrale in calo; i dazi pesano per 2 mld di dollari

Ford ha chiuso il secondo trimestre con un EBIT rettificato di 2,1 miliardi di dollari, in calo del 25% rispetto all'anno precedente, con un margine operativo sceso al 4,3%. I ricavi totali sono cresciuti del 5%, arrivando a 50,2 miliardi di dollari, con risultati misti nelle diverse divisioni: in calo il segmento Ford Blue, in crescita quello Ford Pro e Ford Model E, quest'ultima focalizzata sui veicoli elettrici, anche se in perdita. La società ha annunciato un impatto negativo di circa 2 mld di dollari per l'intero anno dovuto ai dazi sulle importazioni. L'azienda affronta un 2025 complesso a causa dei dazi e delle difficoltà sul mercato europeo, pur mantenendo una solida base operativa, mentre continua a investire nei veicoli elettrici e nei servizi. In tale contesto, Ford ha rivisto al ribasso le previsioni di utile operativo rettificato (EBIT), ora atteso tra 6,5 e 7,5 mld di dollari, leggermente sotto le stime di mercato. L'impatto negativo dei dazi ha pesato sul margine e sul flusso di cassa, portando Ford a sospendere alcune indicazioni previsionali per l'incertezza tariffaria, ma confermando comunque una solida performance di base. Gli analisti evidenziano inoltre sfide legate ai crediti d'imposta per i veicoli elettrici, alla situazione europea e ai problemi legati alle garanzie.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Microsoft	533,50	3,95	7,94	7,42
3M Co	149,22	1,77	1,18	1,11
Amazon.Com	234,11	1,70	14,31	14,42
Unitedhealth	249,56	-6,19	3,75	2,54
Merck & Co.	78,12	-4,44	4,15	4,49
Intel Business Machines	253,15	-2,73	1,23	1,24

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 *
Meta Platforms -Class A	773,44	11,25	5,23	3,62
Applovin -Class A	390,70	7,54	1,04	1,60
Microsoft	533,50	3,95	7,94	7,42
Arm Holdings	141,38	-13,44	1,97	1,46
Dexcom	80,77	-9,31	1,65	1,38
Qualcomm	146,76	-7,73	4,72	3,40

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

Notizie settoriali

UNIONE EUROPEA – STATI UNITI

SETTORE AUTO: post accordo tra Stati Uniti e UE

Dopo l'accordo commerciale tra Stati Uniti e Unione Europea, il settore auto europeo beneficia di un'esenzione parziale: il dazio sulle automobili esportate dall'UE verso gli USA, che a inizio anno era stato portato al 25%, viene ridotto al 12,5%. Tale allineamento è simile a quanto già concesso al Giappone dopo l'intesa di metà luglio. Non si tratta di un'esenzione totale e rimane l'incertezza su eventuali aggiustamenti futuri. I componenti auto, invece, potrebbero ancora essere soggetti a dazi variabili, in attesa di ulteriori dettagli settoriali dell'accordo. In definitiva, l'accordo ha evitato il peggio, ma non risolve i rischi di lungo periodo per le esportazioni europee, né per quelle statunitensi come Ford e GM, né rafforza realmente la stabilità dei rapporti commerciali transatlantici.

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., 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, LSEG).

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, LSEG, 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 da Research Department 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.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

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 Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Rizzo

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Thomas Viola