

Le parole di Trump scuotono i mercati

Temi della giornata

- Macro: Trump annuncia nuovi dazi sull'import cinese; attesa per l'Employment Report di luglio.
- Azionario: i nuovi dazi annunciati da Trump penalizzano i listini azionari mondiali.
- Cambi: le tensioni sulla guerra commerciale spingono gli operatori verso le valute rifugio come yen e franco svizzero; prosegue la debolezza della sterlina dopo la BoE di ieri.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Produzione industriale m/m (%) di giugno	-0,2	-0,3	1,0
	(●) Produzione industriale a/a (%) di giugno	-1,2	-0,8	-0,6
	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	-	-0,7
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	-	-1,8
Area Euro	PPI a/a (%) di giugno	-	0,8	1,6
	PPI m/m (%) di giugno	-	-0,4	-0,1
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	0,2	-0,3
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	1,3	1,3
Regno Unito	PMI Costruzioni di luglio	45,3	46	43,1
USA	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di giugno	-	0,8	-0,7
	(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di luglio	-	169	224
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	-	3,7	3,7
	(●●●) Var. occupati nel settore manifatturiero (migliaia) di luglio	-	5	17
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di giugno	-	-54,6	-55,5
	(●) Indice Università del Michigan di luglio, finale	-	98,5	98,4
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, finale	-	-	2,0
	(●●) Ord. di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, fin.	-	-	1,2
Giappone	Base monetaria a/a (%) di luglio	3,7	-	4,0

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati. Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	379	0,71	15,25
FTSE MIB	21.567	0,79	17,70
FTSE 100	7.585	-0,03	12,73
Xetra DAX	12.253	0,53	16,05
CAC 40	5.557	0,70	17,48
Ibex 35	9.038	0,75	5,83
Dow Jones	26.583	-1,05	13,96
Nikkei 225	21.087	-2,11	5,36

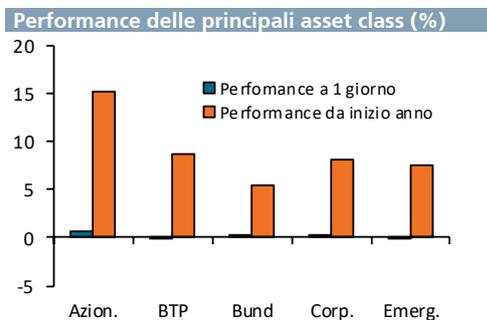
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,11	0,08	3,33
Dollaro/yen	107,34	-1,32	2,14
Euro/yen	119,00	-1,22	5,43
Euro/franco svizzero	1,10	-0,30	2,46
Sterlina/dollaro USA	1,21	-0,25	4,91
Euro/Sterlina	0,91	0,31	-1,66
Petrolio (WTI)	53,95	-7,90	18,81
Petrolio (Brent)	60,50	-7,17	12,45
Gas naturale	2,20	-1,39	-19,19
Oro	1.445,18	2,22	12,69
Mais	402,50	-1,83	1,26

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

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,00	3,40	-47,00
BTP 10 anni	1,58	3,90	-116,10
Bund 2 anni	-0,78	0,30	-16,50
Bund 10 anni	-0,45	-1,00	-69,20
Treasury 2 anni	1,73	-13,81	-75,38
Treasury 10 anni	1,89	-12,09	-79,07
EmbiG spr. (pb)	202,91	3,66	-35,50
Main Corp.(pb)	50,52	0,17	-37,85
Crossover (pb)	253,78	0,21	-99,91

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg



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

2 agosto 2019

10:55 CET

Data e ora di produzione

2 agosto 2019

11:00 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

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (+0,79% a 21.567)

SETTORA AUTO e FCA: frena ancora il mercato dell'auto. La Motorizzazione ha immatricolato a luglio 152.800 autovetture, con una variazione di -0,10% rispetto a luglio 2018. Per il gruppo Fiat Chrysler la flessione è stata del 19,4%.

TELECOM ITALIA: 2° trimestre in linea con le attese. TIM ha archiviato il 2° trimestre con risultati in linea con le attese, grazie al contributo della controllata brasiliana che ha compensato la maggior concorrenza sul mercato domestico rimasto stabile. L'EBITDA è sceso del 2,6% a 1,9 miliardi di euro, in linea rispetto al consenso fornito dalla stessa Società. I ricavi del trimestre sono diminuiti dello 0,4% a 4,5 miliardi di euro, risultando leggermente inferiori alle aspettative pari a 4,55 miliardi di euro. Nei primi sei mesi dell'anno i ricavi *core* domestici sono scesi del 3,4% a 6,70 miliardi di euro. L'indebitamento finanziario netto alla fine di giugno è sceso a 24,7 miliardi di euro, in riduzione di 539 milioni di euro rispetto al dicembre scorso.

ENEL: risultati positivi sul 1° semestre. La Società conferma gli obiettivi del 2019 dopo aver archiviato nel 1° semestre un EBITDA in crescita del 13,4% a 8,763 miliardi. L'utile netto ordinario è salito nel semestre del 10,3% a 2,277 miliardi, mentre l'indebitamento netto a fine giugno si attestava a 45,39 miliardi. Secondo i dati di consenso forniti dalla Società, ci si aspettava un Ebitda ordinario di 8,761 miliardi e un utile netto di 2,272 miliardi. La Società sta sviluppando un progetto di oltre 7 GW di capacità rinnovabile che, una volta a regime, prevede contribuirà all'EBIDA del Gruppo per circa 1 miliardo di euro l'anno.

PIRELLI: risultati in linea e limatura degli obiettivi di fine anno. La Società ha ridotto le aspettative per l'intero 2019 per la seconda volta quest'anno a causa di una prolungata debolezza del settore automobilistico. La Società, produttrice di pneumatici, si attende ora una crescita dei ricavi tra l'1,5% e il 2,5% nell'intero 2019. La previsione precedente indicava una progressione annua tra il 3% e il 4% del giro d'affari. Pirelli, ha anche tagliato le attese per il margine sull'EBIT rettificato a 18-19%, dalla precedente previsione di un dato maggiore o uguale al 19%. Nel 1° semestre i ricavi totali sono saliti di 1,4% su base organica, raggiungendo i 2,66 miliardi di euro. L'EBIT si è attestato a 425 milioni da 378 nello stesso periodo dell'anno precedente.

UNIPOLSAI: risultati semestrali positivi. UnipolSai ha chiuso il 1° semestre dell'anno con un utile netto pari a 364 milioni, in netto calo rispetto ai 618 mln di un anno fa quando però aveva beneficiato della plusvalenza derivante dalla cessione di Popolare Vita. Nel periodo in esame, la raccolta diretta assicurativa, al lordo delle cessioni in riassicurazione, si è attestata a 7,29 miliardi (+18,5%). In dettaglio la raccolta

danni è stata di 4,1 miliardi (+2,6%) e quella nel comparto vita di 3,2 miliardi (+48,4%). Il Solvency ratio individuale è al 264% da 253% a fine marzo, il combined ratio del lavoro diretto al netto della riassicurazione resta stabile rispetto alla fine del 1° trimestre al 94,6%.

AUTOGRILL: risultati in linea con le attese confermate le guidance. I primi sei mesi dell'esercizio 2019 di Autogrill si sono chiusi con ricavi per 2,3 miliardi di euro, +4,3% rispetto al 1° semestre 2019, e un utile netto di 115 milioni di euro, in deciso miglioramento rispetto al rosso di 3,4 milioni registrato nello stesso periodo del precedente esercizio. A perimetro omogeneo, è stata registrata una crescita dei ricavi del 3% mentre l'EBTIDA dei primi sei mesi si è attestato a 335,9 milioni. A fine giugno, la posizione finanziaria netta era pari a 3,17 miliardi di euro. Per fine anno il Management ha confermato le guidance per 5 miliardi di ricavi nell'esercizio 2019 e quella sull'EBITDA a 450-470 milioni.

BANCA MPS: nel 2° trimestre 2019 risultati in calo ma scende il costo del credito. MPS ha registrato nel 2° trimestre 2019 un margine di intermediazione di 746,8 milioni (-10,3%), un risultato lordo di gestione di 169,5 milioni (-32,4%) e un utile netto di 65,2 milioni (-35,4%). In calo le rettifiche a 86,7 milioni (-19,8%). I ricavi risentono delle incertezze economiche e della pulizia del bilancio che ha comportato una diminuzione delle masse attive per l'attività di de-risking. Percorso che proseguirà ancora come testimoniano le diverse cessioni annunciate in questi giorni e che includono la vendita di Npl per circa 700 milioni a illimity e per 455 milioni a Cerberus. L'indice di patrimonializzazione CET1 si è attestato all'11,9%.

CNH: i risultati del trimestre portano una limatura degli obiettivi di fine anno. Il Gruppo ha chiuso il 2° trimestre 2019 con ricavi netti delle attività industriali in calo del 6,7% a 7.068 milioni di dollari, inferiori al consenso. L'EBITDA rettificato è diminuito dell'8,9% a 768 milioni, con una marginalità al 10,9% (-30 punti base), mentre l'EBIT rettificato ha segnato un -7,7% a 527 milioni con un'incidenza sui ricavi sostanzialmente stabile al 5,7%. Il trimestre si è chiuso con un utile netto rettificato in aumento dell'8,3% a 430 milioni (383 milioni il consenso), mentre l'utile netto si è pari a 427 milioni (408 milioni nel 2° trimestre 2018). Dal lato patrimoniale, l'indebitamento netto industriale si è attestato a 1,5 miliardi, in linea al 31 marzo 2019. CNH Industrial ha rivisto gli obiettivi sul 2019 per quanto riguarda i ricavi netti delle attività industriali. Il Gruppo si aspetta che saranno tra i 27 e i 27,5 miliardi di dollari, con vendite in crescita su anno tra l'1% e il 2% a cambi costanti. In precedenza, erano attesi a circa 28 miliardi di dollari. Sono state confermate le altre stime: il risultato diluito per azione adjusted è atteso in crescita anno su anno tra il 5% e il 10% nell'intervallo tra 0,84 e 0,88 dollari per azione. L'indebitamento netto delle attività industriali a fine 2019 è stimato tra 0,4 e 0,2 miliardi di dollari.

PRYSMIAN: risultati positivi. Semestrale positiva per Prysmian che raddoppia gli utili e incrementa tutti i principali indicatori economici consentendo al Gruppo di rilasciare un outlook con prospettive di crescita rispetto al 2018. Nel semestre ha riportato un utile netto in miglioramento a 192 milioni di euro rispetto a 80 milioni del 1° semestre 2018. I ricavi del Gruppo sono ammontati a 5,85 miliardi di euro con una variazione organica positiva pari all'1,9%, sostenuta in particolare dal business Telecom. L'EBITDA rettificato si attesta a 521 milioni di euro, in aumento del 26% rispetto a 413 milioni del 1° semestre 2018. Per quanto concerne invece le previsioni per il resto dell'anno, il Gruppo prevede di realizzare nell'esercizio 2019 un Ebitda rettificato compreso nell'intervallo di 950 milioni e 1,02 miliardi di euro in significativo miglioramento rispetto a 767 milioni registrati nel 2018.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prysmian Spa	19,33	3,54	1,83	1,87
Diasorin Spa	108,00	2,86	0,14	0,10
Bper Banca	3,46	2,67	3,86	3,32
Tenaris Sa	10,92	-4,08	4,34	3,17
Buzzi Unicem Spa	18,06	-1,85	0,88	0,79
Saipem Spa	4,46	-0,82	7,37	7,17

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,71% a 379)

Germania – Xetra Dax (0,53% a 12.253)

SIEMENS: utili in leggero calo sotto le attese. Il rallentamento della manifattura europea pesa sui risultati del Gruppo tedesco, che archivia il trimestre con utili netti per 1 miliardo di euro da 1,1 miliardi del precedente esercizio, deludendo le stime di consenso per oltre 14 punti percentuali. Ricavi invece in linea con le attese degli analisti, a quota 21,3 miliardi, in aumento del 4% su base annua. Particolarmente negativo il calo dell'EBITA rettificato per le componenti straordinarie riferito al segmento industriale, -12% a 1,94 miliardi. In aumento invece nell'ordine dell'8% gli ordinativi del 3° trimestre. Nonostante la performance modesta, Siemens ha confermato la *guidance* per l'anno in corso, con utili per azione compresi tra 6,3 e 7 euro.

Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,03% a 7.585)

BARCLAYS: utili in calo, focus sui costi. Il Gruppo inglese a conclusione del 2° trimestre dell'anno ha registrato utili netti a quota 1 miliardo di sterline, in calo rispetto agli 1,28 miliardi dello stesso periodo del 2018. I ricavi si sono attestati a 5,5 miliardi, sostanzialmente in linea con l'analogo dato del periodo precedente. Pesano gli oneri di svalutazione, in salita del 63% su base annua a 928 milioni, mentre migliora il margine di interesse a 4,6 miliardi dai precedenti 4,4. Barclays, nel definire la *guidance* per gli investitori, ha sottolineato la propria focalizzazione sui costi, ai fini di recuperare margini di

profittabilità, preannunciando riduzioni dell'organico nell'ordine di 3000 unità (circa il 3,6% della propria forza lavoro).

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Société Générale	23,50	5,83	5,22	4,55
EssilorLuxottica	127,70	4,12	0,79	0,66
Koninklijke Philips	43,65	2,74	2,50	2,32
Siemens	95,00	-4,03	2,72	2,23
Ing Groep	9,84	-2,31	15,52	14,08
Total	46,55	-1,03	4,77	4,67

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **A2A, Atlantia, Buzzi Unicem, ERG, Ferrari, Saifilo Group, UBI, UnipolSai, Allianz, Crédit Agricole**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-1,05% a 26.583)

SHELL: utili in calo nonostante l'aumento della produzione. La major del petrolio Royal Dutch Shell ha archiviato il trimestre con utili CCS (corretti tenendo conto della variazione dei costi di approvvigionamento) per 8,76 miliardi di dollari, in contrazione del 13% rispetto allo scorso esercizio. In aumento invece la produzione totale disponibile per la vendita, a quota 3,67 milioni di barili di petrolio equivalente al giorno, che segna un +4% su base trimestrale. Buone le prestazioni in termini di flussi di cassa delle attività operative, in aumento anch'essi del 4% a 19,66 miliardi. Il management del Gruppo ha attribuito la performance sul lato utili a condizioni economiche sfavorevoli, lasciando inalterati gli obiettivi di Shell per il 2020. Confermato il dividendo provvisorio di 94 centesimi per azione.

GENERAL MOTORS: risultati positivi sopra le attese. All'interno di un comparto automobilistico in generale rallentamento, il Gruppo americano ha riportato a chiusura del trimestre utili per 2,41 miliardi di dollari, in rialzo dell'1,6% su base annua. La crescita è stata in gran parte guidata dal mercato americano, con 747 mila veicoli venduti, in aumento record del 17%. Sempre all'interno del mercato domestico, il margine di profitto di GM è migliorato al 10,7%. Negativa invece la performance in Cina, con vendite in contrazione di circa 100 mila unità a quota 754 mila veicoli, -12,2% su base annua. I profitti di General Motors avrebbero poi beneficiato del piano di ristrutturazione dei costi (tradottosi per ora nella chiusura dell'impianto di Lordstown e in riduzioni dell'organico per 8000 unità), che avrebbe consentito il risparmio di ben 700 milioni. Il Gruppo si è dichiarato più che soddisfatto dei risultati conseguiti e, in previsione di nuovi tagli dei costi e della contestuale uscita di nuovi modelli (20 previsti sul solo mercato cinese), ha rafforzato la *guidance* per l'anno in corso, con una

seconda metà dell'anno attesa ancora migliore della precedente.

Nasdaq (-0,79% a 8.111)

VERIZON: sorprende il numero di nuovi abbonati. La scelta di fare da precursore nel campo della tecnologia 5G si è rivelata particolarmente fruttuosa per il Gruppo americano, che ha visto il numero dei propri abbonati salire di 451 mila unità, a fronte di stime di consenso per circa 163 mila. I ricavi si sono attestati a 32,1 miliardi di dollari, dato in linea con quello del precedente esercizio, mentre gli utili ammontano a 4,1 miliardi. In positivo avanzamento anche il piano di riduzione dei costi varato nel 2018, che ha consentito alla società di risparmiare circa mezzo miliardo di dollari da inizio anno tramite il completamento del programma di dismissioni conclusosi questo trimestre. 8 miliardi invece l'ammontare degli investimenti finanziati nella prima metà del 2019, a conferma dell'impegno di Verizon nel supporto del lancio della nuova tecnologia 5G. La compagnia ha rafforzato la *guidance* per l'anno in corso, dichiarando di attendersi un miglioramento a singola cifra dei ricavi, a fronte della crescita pressoché nulla stimata precedentemente.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intl Business Machines	150,32	1,40	0,98	1,01
Microsoft	138,06	1,31	8,03	8,08
Merck & Co.	83,69	0,84	2,93	3,45
Goldman Sachs Group	211,60	-3,87	0,50	0,59
Caterpillar	126,79	-3,71	1,00	1,09
Nike	83,12	-3,38	1,22	1,65

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 *
Vertex Pharmaceuticals	179,29	7,60	0,67	0,44
Western Digital	55,51	3,01	2,22	2,50
Activision Blizzard	50,19	2,97	2,26	1,99
Wynn Resorts	122,92	-5,50	0,60	0,57
Hasbro	114,83	-5,22	0,57	0,45
Idexx Laboratories	268,30	-4,88	0,17	0,15

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Chevron, Exxon Mobil**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-2,11% a 21.087)

La Borsa di Tokyo ha chiuso in calo del 2,1%, penalizzata dall'annuncio del presidente USA di nuovi dazi del 10% su 300 miliardi di dollari di merci cinesi a partire dal 1° settembre. L'indice Nikkei arretra a 21.087,16 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●●) PMI Manifattura di luglio	48,5 48,0
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di luglio, finale	46,5 46,4
Germania	(●●) PMI Manifattura di luglio, finale	43,2 43,1
Francia	(●●) PMI Manifattura di luglio, finale	49,7 50,0
UK	(●●) PMI Manifattura di luglio	47,7
	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75 0,75
	(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di luglio	435 435
USA	(●●●) ISM Manifatturiero di luglio	51,2 52,0
	(●) ISM Manif., indice dei prezzi di luglio	45,1 49,0
	(●●) Spesa per costr. m/m (%) di giugno	-1,3 0,3
	(●●) Vendite di auto (mln, ann.) di luglio	- 16,9
	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	215 214
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1699 1674

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.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, 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, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, 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 Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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 www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

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: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) 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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scriptslsir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp 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 Risso, 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 Banca IMI e 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 Banca IMI e/o 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 Banca IMI e/o 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea