

Avvio di settimana in rialzo sui listini

Temi della giornata

- Azionario: Wall Street registra nuovi massimi storici.
- Cambi: movimenti piuttosto contenuti sui cambi in apertura di settimana; c'è attesa per il primo intervento ufficiale della neo-presidentessa BCE Lagarde.
- Risorse di base: prevale la cautela visti i tanti temi che influenzano le commodity, e il petrolio in particolare.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(••) PMI Manifattura di ottobre	47,7	47,7	47,8
Area Euro	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	45,9	45,7	45,7
Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	42,1	41,9	41,9
Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	50,7	50,5	50,5
Regno Unito	PMI Costruzioni di ottobre	44,2	44,1	43,3
USA	(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di settembre	-	-0,5	-0,1
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, finale	-	-	-1,1
	(••) Ordini di beni durevoli escl. trasporti m/m (%) di settembre, finale	-	-	-0,3

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

4 novembre 2019

10:59 CET

Data e ora di produzione

4 novembre 2019

11:05 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	391	0,70	19,17
FTSE MIB	22.934	1,06	25,16
FTSE 100	7.302	0,75	8,54
Xetra DAX	12.961	0,73	22,75
CAC 40	5.762	0,56	21,80
Ibex 35	9.328	0,76	9,23
Dow Jones	27.347	1,11	17,23
S&P	3.067	0,97	22,34
Nikkei 225	22.851	-	14,17

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	-0,18	3,60	-65,20
BTP 10 anni	0,99	7,00	-174,90
Bund 2 anni	-0,66	0,40	-4,60
Bund 10 anni	-0,38	2,50	-62,40
Treasury 2 anni	1,55	2,81	-93,58
Treasury 10 anni	1,71	1,93	-97,39
EmbiG spr. (pb)	182,94	-0,60	-55,47
Main Corp.(pb)	50,25	-1,43	-38,12
Crossover (pb)	233,34	-5,97	-120,35

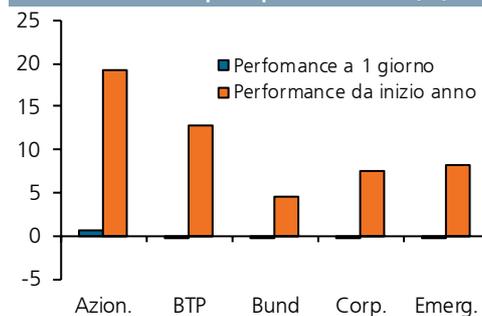
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,12	0,18	2,50
Dollaro/yen	108,19	0,19	1,34
Euro/yen	120,80	0,36	3,84
Euro/franco svizzero	1,10	0,09	2,22
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,07	-1,57
Euro/Sterlina	0,86	0,17	3,94
Petrolio (WTI)	56,20	3,73	23,76
Petrolio (Brent)	61,69	2,42	14,67
Gas naturale	2,71	3,08	-7,88
Oro	1.514,34	0,13	18,16
Mais	389,25	-0,19	-2,08

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

Performance delle principali asset class (%)



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 (1,06% a 22.934)

ATLANTIA: aggiornamento su Alitalia. Secondo fonti di stampa, (*Il Corriere della Sera*) la compagnia aerea Delta Air Lines potrebbe ritirarsi dal consorzio per il salvataggio di Alitalia in quanto non intende entrare in un "gioco al rialzo" con la tedesca Lufthansa. Secondo la stessa fonte, la compagnia tedesca avrebbe ipotizzato un investimento di circa 150 milioni in Alitalia, ma procederebbe a definire fino a 6.000 esuberanti.

CNH Industrial: cede attività in Australia. La società ha ceduto a Bapcor la sua attività Truckline, uno dei maggiori rivenditori e distributori australiani di ricambi e accessori *aftermarket* per veicoli commerciali (autocarri e rimorchi) di tutte le marche europee, nordamericane e giapponesi. Truckline vanta 22 filiali in tutta l'Australia. CNH Industrial ha precisato che il suo marchio Iveco continuerà ad assistere la sua clientela australiana con servizi e parti di ricambio originali tramite la sua divisione *aftermarket*. Notizie positive per CNH Industrial sono arrivate anche dai dati USA, con le spese per costruzioni salite a settembre dello 0,5%, meglio delle attese.

FCA: risultati 3° trimestre. Fiat Chrysler ha archiviato il 3° trimestre con un utile operativo superiore alle attese e ha confermato la *guidance* per l'intero anno grazie al contributo positivo del mercato nordamericano. La società nel 3° trimestre ha registrato un utile operativo (EBIT) pari a 1,96 miliardi di euro e superiore al consenso (1,89 miliardi); per contro, i ricavi sono stati sotto le aspettative e si sono attestati a 27,32 miliardi a fronte di attese pari a 27,85 miliardi. Le consegne globali complessive sono state pari a 1.059.000 veicoli, in flessione su base annua del 9%, principalmente per la diversa gestione del magazzino presso la rete in Nord America. Nel trimestre la perdita netta di gruppo è stata pari a 179 milioni rispetto all'utile di 514 mln dell'anno precedente. Nel complesso, il miglioramento del margine operativo è stato determinato da un mix di produzione a maggiore valore aggiunto, nonostante le minori consegne. Più in dettaglio, il Nord America ha registrato risultati record, con un EBIT rettificato a 2,0 miliardi di euro e margine al 10,6%. E' proseguita la crescita della redditività in America Latina, con EBIT rettificato e margine entrambi in progresso rispetto al 3° trimestre 2018. Per contro, nell'area EMEA, le consegne complessive hanno mostrato una flessione del 4%, principalmente per effetto dell'uscita di produzione della Fiat Punto e della Alfa Romeo MiTo e dei minori volumi del brand Fiat. L'AD Manley ha ribadito i target finanziari per l'intero 2019: risultato operativo rettificato a oltre 6,7 miliardi di euro con una marginalità superiore al 6,1%, e utile per azione rettificato oltre i 2,7 euro. Il *free cash flow* industriale è stimato superiore a 1,5 miliardi di euro. Per il 2020 il management del Gruppo automobilistico prevede un risultato operativo

rettificato superiore ai 7 miliardi di euro, mentre l'utile per azione rettificato dovrebbe collocarsi oltre i 2,8 euro.

UNICREDIT-MEDIOBANCA: per Unicredit Mediobanca è investimento finanziario. Il vicepresidente di Unicredit Bisoni in un'intervista al *Messaggero* ha precisato che l'investimento in Mediobanca, ove detiene una quota dell'8,8%, rappresenta un investimento puramente finanziario.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Tenaris	9,83	8,53	9,17	5,34
Atlantia	22,86	3,25	1,37	1,50
FincoBank	10,38	2,77	2,95	3,17
Recordati	37,00	-1,78	0,44	0,34
Hera	3,83	-0,31	2,28	3,35
BPER Banca	4,00	-0,17	2,51	3,29

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,70% a 391)

SETTORE AUTO. Il segretario al commercio statunitense, Wilbur Ross, avrebbe dichiarato nell'ambito di un'intervista a Bloomberg che le trattative con le singole aziende automobilistiche, soprattutto europee, riguardanti le loro politiche di investimento dovrebbero condurre a far decadere il rischio di dazi sulle importazioni di vetture e componentistica negli Stati Uniti. Tali dichiarazioni risultano importanti soprattutto in vista della scadenza del prossimo 13 novembre, entro la quale l'Amministrazione Trump dovrebbe decidere riguardo all'introduzione di dazi, già rinviata lo scorso maggio.

Germania – Xetra Dax (0,73% a 12.961)

DAIMLER: entrata in vigore della nuova struttura aziendale. Come annunciato in precedenza, a partire dal 1° di novembre è entrata in vigore la nuova struttura aziendale del Gruppo tedesco. Mercedes-Benz, Daimler Truck e Daimler Mobility (ex Daimler Servizi Finanziari) sono ora tre società per azioni legalmente indipendenti, pur operanti sotto la sorveglianza della casa madre Daimler AG. Quest'ultima continuerà ad essere la sola compagnia quotata in borsa.

Francia – CAC 40 (0,56% a 5.762)

BNP PARIBAS: utile trimestrale superiore alle attese, grazie anche alla solida performance della divisione CIB. BNP Paribas ha annunciato di aver archiviato il 3° trimestre con un calo dell'utile netto pari all'8,85 a 1,93 mld di euro, anche se al netto delle componenti non ricorrenti il risultato è stato in rialzo su base annua del 3,4%. Sia il dato riportato che quello rettificato hanno superato le stime di consenso, che nel primo caso risultavano pari a 1,82 mld di euro. In aumento i ricavi (+5,3%) a 10,89 mld di euro, anch'essi migliori di quanto atteso dagli analisti pari a 10,70 mld di euro; un contributo

positivo alla crescita è arrivato nel complesso da tutte le divisioni operative, con un apporto maggiore da parte delle attività internazionali e da quelle del Corporate & Investment Banking, i cui ricavi sono cresciuti rispettivamente del 5,1% e del 12%. Si conferma solida la struttura patrimoniale, con il coefficiente CET1 che si è attestato al 12%, in aumento di 10pb rispetto al dato di fine giugno. Per quanto riguarda il costo del rischio, il dato del 3° trimestre è stato pari a 41pb, in crescita sia rispetto ai precedenti trimestri che ai 34pb dell'analogo periodo 2018.

Spagna – Ibex (0,76% a 9.328)

BBVA: utile trimestrale in calo per un effetto comparativo sfavorevole ma superiore alle attese. Il Gruppo creditizio spagnolo ha registrato, a chiusura del 3° trimestre, un utile netto pari a 1,23 mld di euro rispetto a 1,78 mld di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio; quest'ultimo però comprendeva la plusvalenza legata alla vendita delle attività in Cile per 633 mln di euro. Al netto di tale componente straordinaria, il risultato 2018 ha registrato un incremento su base annua del 6,1%, superando anche le attese di consenso pari a 1,14 mld di euro. Il Net Interest Income (NII) è stato pari a 4,48 mld di euro, in progresso del 4,1% a/a, risultando però in linea con le stime di mercato. A livello di altri ricavi, la crescita maggiore è stata registrata dalle attività di trading (+65,5% a/a), a cui si è aggiunto il miglioramento, seppur più contenuto e pari all'8,5%, delle commissioni nette. A livello geografico, il contributo migliore dalle attività in Messico e negli Stati Uniti ha compensato le performance deludenti sia del mercato nazionale spagnolo che di quello in Turchia. In particolare, BBVA ha registrato nel mercato messicano un incremento del NII pari al 4% a cambi costanti e un miglioramento dell'utile operativo del 4,7% a 1,34 mld di euro, grazie alla crescita degli impieghi e all'aumento dei ricavi da commissioni nonostante le difficoltà politiche ed economiche del Paese. Di contro, le attività in Turchia hanno generato una flessione del NII pari all'8,4%, sempre a cambi costanti, portando l'utile operativo a 575 mln di euro, in flessione su base annua del 13,3%. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 si è attestato all'11,56%, in miglioramento di 4pb rispetto al dato di fine giugno, mentre sul fronte della rischiosità di portafoglio, il NPL ratio è sceso al 3,9% dal 4,1% del 3° trimestre 2018 a fronte di un rapporto di copertura pari al 75%, in leggero rialzo dal 73% dell'analogo periodo del precedente esercizio.

REPSOL: utili in calo ma sopra le attese. Il basso prezzo del greggio ha avuto un impatto significativo sui risultati della compagnia spagnola, che consegna però una performance discreta nel 3° trimestre grazie all'andamento positivo delle attività *downstream*. In particolare, gli utili netti provenienti da quest'ultima si sono attestati a 372 milioni di euro, in rialzo dell'11% rispetto a un anno prima, mentre quelli dell'attività *upstream* si sono ridotti a 218 milioni dai 368 milioni del 2018. Nel complesso gli utili, attestatisi a 522 milioni, seppur 66

milioni in meno dello scorso esercizio, hanno sorpreso il mercato di quasi 10 punti percentuali. Nota particolarmente positiva infine per i flussi di cassa della gestione caratteristica *downstream*: +83% a 1,8 miliardi, che ha indotto il CEO della compagnia ad accogliere la possibilità di nuovi programmi d'acquisto di azioni proprie nel 2020, qualora i flussi di cassa dovessero rimanere sugli stessi livelli dell'anno precedente.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
ASML Holding	239,75	2,02	0,81	0,99
LVMH	389,25	1,76	0,44	0,51
Société Générale	25,86	1,61	3,32	3,87
Sanofi	81,57	-1,27	2,37	2,23
Anheuser-Busch Inbev	71,32	-1,00	2,05	1,55
Engie	14,85	-0,97	4,70	5,71

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Ferrari**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (1,11% a 27.347)

CHEVRON: utile trimestrale in calo e inferiore alle attese. Il calo del prezzo del petrolio e del gas ha pesato anche sui risultati di Chevron, che ha archiviato il 3° trimestre con un utile netto in flessione su base annua del 37% a 2,58 mld di dollari, corrispondente a un valore per azione pari a 1,36 dollari, al di sotto di 1,45 dollari stimati dal consenso. Al netto delle componenti straordinarie e a tassi di cambio costanti, l'utile si è attestato a 2,93 mld di dollari, pari a 1,55 dollari per azione, contro i 2,44 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio. Sul risultato complessivo hanno pesato sia le attività *upstream* che *downstream*, con cali rispettivamente del 39% e del 22%. I ricavi sono stati pari a 36,12 mld di euro, in contrazione su base annua del 18% e al di sotto dei 37,66 mld di dollari indicati dagli analisti. La produzione complessiva del 3° trimestre è stata pari a 3,03 mln di barili di petrolio equivalente al giorno, su cui ha inciso in particolare l'output generato dal bacino Permiano, pari a 455 mila barili con un incremento di 117 mila rispetto al 3° trimestre 2018; in quest'ultimo caso, le attese, da parte di Chevron, sono incentrate su un progressivo incremento anche nei prossimi esercizi. Il dato complessivo si raffronta però con i 3,05 mln di barili indicati dal mercato. Il Gruppo ha continuato a generare flussi di cassa netti interessanti, con il dato del trimestre considerato che è stato pari a 4,44 mld di dollari, al di sopra della media trimestrale dell'intero esercizio 2018 (4,2 mld di dollari).

EXXON MOBIL: risultati in calo. La compagnia petrolifera a bandiera americana ha archiviato il 3° trimestre riportando risultati in calo senza deviazioni significative dalle attese. I ricavi si sono attestati a 65 miliardi di dollari, un calo del 14% su

base annua. A pesare particolarmente sui risultati è stato l'andamento dell'attività *upstream*, che ha registrato utili a quota 2,2 miliardi dai 4,2 mld del precedente esercizio; complice per tre quarti del calo è stato il ridotto prezzo della componente energia. Simile andamento per l'attività *downstream*, con utili calati del 33% su base annua, a quota 1,2 miliardi, e per il segmento del chimico, 241 milioni dai 713 mln del 2018. Nota positiva invece per il greggio del bacino Permiano, la cui crescita continua a trainare l'aumento della produzione di liquidi, con volumi in aumento nell'ordine del 70% rispetto al 2018. Exxon conclude il trimestre con utili per azione rettificati per le componenti straordinarie a 67 centesimi, più che dimezzati rispetto all'analogo trimestre dello scorso esercizio, lanciando al contempo un messaggio di moderata positività circa il mercato dei combustibili fossili nell'anno a venire.

Nasdaq (1,13% a 8.386)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Caterpillar	144,49	4,85	1,00	0,84
Walgreens Boots Alliance	57,38	4,75	2,25	1,66
Dow	52,31	3,60	1,04	1,08
Merck & Co.	84,94	-1,98	3,22	2,52
McDonald's	193,94	-1,40	1,25	1,04
Cisco Systems	47,03	-1,01	4,95	5,68

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 *
Skyworks Solutions	98,30	7,95	0,64	0,63
Walgreens Boots Alliance	57,38	4,75	2,25	1,66
Western Digital	53,83	4,22	2,53	1,49
Mercadolibre	490,00	-6,04	0,21	0,11
Take-Two Interactive Software	116,90	-2,87	0,43	0,44
Idexx Laboratories	276,87	-2,86	0,21	0,15

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

Giappone – Nikkei 225

Mercato chiuso per festività nazionale.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (venerdì 1 novembre)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Regno Unito	(••) PMI Manifattura di ottobre	49,6	48,2
USA	(•••) ISM Manifatturiero di ottobre	48,3	48,9
	(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi ott.	45,5	50,0
	(••) Spesa per costruzioni m/m (%) settembre	0,5	0,2
	(••) Vendite di auto (mln, ann.) di ottobre	16,55	17,0
	(•••) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	128	85
	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	3,6	3,6
	(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	-36	-55
Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	2,4	2,2

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

Calendario dati macro (giovedì 31 ottobre)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(•) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,1
	(•) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare	0,3	0,3
	(•) CPI armoniz. m/m (%) di ottobre, prelim.	0,2	0,1
	(•) CPI armoniz. a/a (%) di ottobre, prelim.	0,2	0,2
	(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,1	0,0
	(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,3	0,2
	(•) Tasso di disoccupazione (%) sett., prelim.	9,9	9,6
Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	7,5	7,4
	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,1
	(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,1	1,1
	(•••) CPI armoniz. m/m (%) ottobre, prel.	0,2	0,1
	(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre	0,7	0,7
	(•••) CPI armonizz. core a/a (%) ottobre, prel.	1,1	1,0
Francia	(•) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	-0,1	0,1
	(•) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	0,7	0,9
	CPI armoniz. m/m (%) di ottobre, preliminare	-0,1	0,1
	CPI armoniz. a/a (%) di ottobre, preliminare	0,9	1,1
Regno Unito	(•) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre	-14	-13
USA	(••) Nuovi sussidi disocc. (migliaia), sett.le	218	215
	(••) Sussidi disocc. cont. (migliaia), sett.	1.690	1.679
	(••) Reddito personale m/m (%) di settembre	0,3	0,3
	(•) Deflatore consumi privati a/a (%) sett.	1,3	1,4
	(••) Consumi privati m/m (%) di settembre	0,2	0,3
Giappone	(••) Prod. industriale m/m (%) sett., prel.	1,4	0,4
	(••) Prod. industriale a/a (%) sett., prel.	1,1	-0,1
	(•) Produzione di veicoli a/a (%) di agosto	-2,2	-

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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-famiglie/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/scripts/sir0/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