

Attesa per le previsioni della Commissione Europea

Temi della giornata

- Azionario: nuove aperture sul fronte dei dazi sostengono i listini europei.
- Cambi: la sterlina attende oggi le opinioni della Bank of England sulla Brexit, risale l'avversione al rischio che premia le valute rifugio.
- Risorse di base: in marginale rialzo in apertura di giornata; nonostante l'aumento delle scorte il petrolio è in rialzo in apertura europea.

In agenda per oggi

| Dati macroeconomici in calendario | | | | |
|-----------------------------------|--|-----------|----------|------------|
| Paese | Indicatore | Effettivo | Previsto | Precedente |
| Germania | (••) Produzione industriale m/m (%) di settembre | -0,6 | -0,3 | 0,4 |
| | (••) Produzione industriale a/a (%) di settembre | -4,3 | -4,4 | -3,9 |
| Regno Unito | (•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %) | - | 0,75 | 0,75 |
| | (•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di ottobre | - | 435 | 435 |
| USA | (••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia), settimanale | - | 215 | 218 |
| | (••) Sussidi di disoccupaz. continuativi (migliaia), settim. | - | 1670 | 1690 |
| | (•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre | - | 15,1 | 17,9 |

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Nota societaria Fiat Chrysler Automobiles.

7 novembre 2019

10:57 CET

Data e ora di produzione

7 novembre 2019

11:02 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 | 398 | 0,22 | 21,12 |
| FTSE MIB | 23.373 | 0,04 | 27,56 |
| FTSE 100 | 7.397 | 0,12 | 9,94 |
| Xetra DAX | 13.180 | 0,24 | 24,82 |
| CAC 40 | 5.867 | 0,34 | 24,01 |
| Ibex 35 | 9.398 | -0,10 | 10,05 |
| Dow Jones | 27.493 | 0,00 | 17,85 |
| Nikkei 225 | 23.330 | 0,11 | 16,57 |

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 | -0,20 | -1,80 | -67,30 |
| BTP 10 anni | 1,00 | -2,50 | -173,90 |
| Bund 2 anni | -0,64 | -0,10 | -2,70 |
| Bund 10 anni | -0,33 | -2,40 | -57,50 |
| Treasury 2 anni | 1,61 | -1,59 | -87,92 |
| Treasury 10 anni | 1,83 | -3,01 | -85,59 |
| EmbiG spr. (pb) | 177,57 | 0,95 | -60,84 |
| Main Corp.(pb) | 49,29 | 0,78 | -39,08 |
| Crossover (pb) | 233,22 | 5,17 | -120,47 |

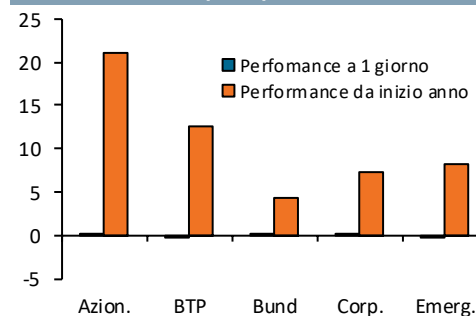
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

| | Valore | Var. % 1g | Var. % YTD |
|----------------------|----------|-----------|------------|
| Euro/dollaro USA | 1,11 | -0,02 | 3,37 |
| Dollaro/yen | 108,90 | -0,21 | 0,69 |
| Euro/yen | 120,51 | -0,22 | 4,07 |
| Euro/franco svizzero | 1,10 | -0,08 | 2,42 |
| Sterlina/dollaro USA | 1,29 | -0,10 | -0,88 |
| Euro/Sterlina | 0,86 | 0,09 | 4,20 |
| Petrolio (WTI) | 56,35 | -1,54 | 24,09 |
| Petrolio (Brent) | 61,74 | -1,94 | 14,76 |
| Gas naturale | 2,83 | -1,19 | -4,01 |
| Oro | 1.489,79 | 0,43 | 16,25 |
| Mais | 378,75 | -0,79 | -4,72 |

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 (0,04% a 23.373)

BANCA MPS: utile sopra le attese ma forte flessione del margine d'interesse. Banca MPS ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile consolidato a 187 milioni di euro, in calo di oltre il 50% a/a. Il dato però risulta superiore alle stime di consenso pari a 78 mln. I ricavi complessivi si sono attesi a 2,36 mld di euro, in calo del 6,3% a/a, a seguito della flessione del margine d'interesse (-11%), delle commissioni nette (-7,3%) e al peggioramento degli altri proventi e oneri di gestione. Il risultato operativo lordo del Gruppo è stato pari a 665 milioni, in flessione del 17,2% a/a, mentre il risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte del Gruppo è sceso a 93 milioni di euro (-60% a/a). Sul fronte patrimoniale, la banca mostra una elevata solidità con ratio al di sopra dei target regolamentari SREP: transitional CET1 Ratio al 14,8% e transitional Total Capital ratio al 16,7%. Il management ha confermato il target di Gross NPE ratio inferiore al 12,5% a fine 2019, raggiungendo in anticipo gli obiettivi di piano al 2021 e senza ulteriori impatti attesi a conto economico. L'AD Morelli ha confermato che ci sono colloqui in corso tra Bruxelles e il Ministero del Tesoro italiano per una potenziale maxi-cessione di NPL (crediti deteriorati) da parte di MPS.

CNH: trimestrale sotto le attese. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre 2019 con ricavi delle attività industriali in calo del 5,7% a 5,9 miliardi di dollari, rispetto ai 6,3 miliardi attesi dal consenso. L'EBITDA rettificato e l'EBIT rettificato delle attività industriali sono diminuiti rispettivamente dell'11,5% a 523 milioni con una marginalità all'8,9%, e a 284 milioni con un ROS al 4,8%. Il trimestre si è chiuso con un utile netto rettificato sostanzialmente stabile a 221 milioni, mentre l'indebitamento netto industriale è aumentato a 2,4 miliardi dagli 1,5 miliardi di fine giugno. L'utile netto è aumentato a 643 milioni di dollari, in crescita del 178,4% a/a ma include un significativo beneficio fiscale. Alla luce dei risultati la società ha rivisto al ribasso gli obiettivi dell'anno con ricavi di vendita netti delle attività industriali attesi ora tra 26,5 e 27 miliardi (stima precedente compresa tra 27 e 27,5 miliardi), con risultato diluito per azione rettificato confermato tra 0,84 e 0,88 dollari. Nel 2019 l'indebitamento netto delle attività industriali è previsto tra 0,6 e 0,4 miliardi (stima precedente tra 0,4 e 0,2 miliardi), che riflette principalmente l'attività di M&A (fusioni e acquisizioni) annunciata a partire da settembre.

BANCO BPM: utile trimestrale superiore alle attese. L'istituto ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con utili in crescita e un miglioramento della qualità del credito grazie al prosieguo dell'attività di *derisking*. La banca ha confermato la *guidance* per fine anno di EPS rettificato a oltre 30 centesimi e ha aperto alla possibilità di distribuire un dividendo sul 2019. L'utile netto consolidato dei primi 9 mesi si è attestato a 686,5 milioni con un progresso del 30,9% a/a, grazie anche a poste straordinarie per 307 milioni contabilizzate lo scorso trimestre.

Nel solo 3° trimestre l'utile netto è stato di 93,3 milioni. Il rapporto tra crediti deteriorati e totale dei crediti (NPE ratio) è sceso al netto delle rettifiche al 5,6% dal 6,5% di fine 2018. Più che dimezzato il costo del rischio a 69 punti da 184 del 2018. Dal punto di vista patrimoniale il CET1 ratio *phased-in* è al 13,8%, di fatto invariato rispetto a fine giugno, mentre quello *fully phased* è al 12,1%. Il margine di interesse è sceso a 1,52 miliardi nel trimestre, in calo da 1,7 miliardi dell'anno precedente, mentre le commissioni sono scese del 3,9% a 1,33 miliardi. I proventi operativi netti flettono quindi del 17,2% a 3,1 miliardi.

GENERALI: risultati misti, utile in crescita ma scende il Solvency ratio. Generali ha chiuso i primi 9 mesi con una crescita degli utili, in linea con le attese di consenso, ma evidenzia un calo del Solvency ratio a causa di cambiamenti regolamentari già annunciati nei precedenti trimestri e dei bassi tassi di interesse. L'utile netto dei 9 mesi si è attestato a 2,163 miliardi con una crescita del 16,6% a/a. Al netto delle poste straordinarie che comprendono plusvalenze da cessioni per 475 milioni e un onere di 188 milioni, l'utile sarebbe comunque in crescita del 6,2%. L'utile operativo è salito del 9,1% a 3,9 miliardi. Secondo il consensus raccolto dalla compagnia, era atteso un utile netto di 2,2 miliardi e un utile operativo di 3,88 miliardi. Il Solvency ratio si è attestato al 204%, in peggioramento rispetto al 217% di fine 2018, poiché il calo dei tassi di interesse non è stato pienamente compensato dal restringimento dello spread. Il consenso indicava un Solvency ratio di 206,9%. Nei 9 mesi i premi complessivi si sono attestati a 51,4 miliardi (+3,2%) con crescite del 4,3% nei Danni e del 2,8% nel Vita. Il combined ratio Danni è al 92,5%, mentre la raccolta netta del Vita ha superato i 10 miliardi.

UNICREDIT-MEDIOBANCA: cessione della partecipazione. UniCredit ha venduto, attraverso una procedura di *accelerated bookbuilding*, l'intera partecipazione dell'8,4% in Mediobanca a un prezzo di 10,53 euro per azione, per un corrispettivo complessivo di 785 milioni. L'operazione, che sarà contabilizzata nel 4° trimestre, è sostanzialmente neutrale sul CET1 ratio di UniCredit. Secondo fonti di stampa (*La Repubblica*), le azioni sarebbero state acquistate soprattutto da investitori anglosassoni. Il collocamento è avvenuto con uno sconto massimo del 2,3% rispetto alla chiusura di ieri del titolo Mediobanca. UniCredit aveva in carico le azioni Mediobanca a 9,89 euro, pertanto ha realizzato una plusvalenza lorda di circa 50 milioni di euro.

UNICREDIT: risultati trimestrali sopra le attese. UniCredit ha chiuso il 3° trimestre dell'anno con un utile netto, senza componenti ricorrenti, di 1,1 miliardi di euro, in crescita del 25,7% a/a, leggermente superiore alle attese di consenso (1,01 mld). Il risultato del trimestre beneficia della crescita delle commissioni (+3%) e dei ricavi da trading (+28,9%), che hanno compensato il calo del margine di interesse (-5%),

anche se quest'ultimo è rimasto stabile rispetto al trimestre precedente a quota 2,6 miliardi. I ricavi totali sono stati pari a 4,7 miliardi. I crediti deteriorati di gruppo sono diminuiti del 29,5% su anno a 28,8 miliardi nel 3° trimestre, con un miglioramento del rapporto tra crediti deteriorati lordi e totale crediti lordi al 5,7%. Il CET1 *fully loaded* a fine settembre è pari al 12,60%, aumentato di 53 punti base sul trimestre precedente, beneficiando della cessione di Fineco.

TOD'S: ricavi in linea con le attese. La società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con ricavi in calo del 4,7% a cambi costanti, penalizzati dalla debolezza del mercato italiano e dai disordini a Hong Kong. Il dato è in lieve peggioramento rispetto al -4,5% registrato nel 1° semestre. I ricavi complessivi sono scesi nel periodo a 677,7 milioni di euro a cambi correnti (-4%), in linea con le attese di consenso.

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

| Titolo | Volumi medi | | | |
|----------------|-------------|----------|--------|---------------|
| | Prezzo | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Diasorin | 104,30 | 3,99 | 0,16 | 0,15 |
| Terna | 6,01 | 1,83 | 6,13 | 5,28 |
| Azimut Holding | 19,84 | 1,72 | 2,55 | 1,57 |
| CNH Industrial | 9,99 | -4,17 | 4,39 | 3,44 |
| Tenaris | 10,01 | -1,67 | 9,68 | 5,51 |
| Poste Italiane | 11,00 | -1,57 | 3,01 | 2,44 |

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,22% a 398)

SETTORE ENERGIA: fiasco dell'asta per i diritti petroliferi brasiliani. Durante la tarda giornata di ieri ha avuto inizio in Brasile la procedura d'asta per l'ottenimento dei diritti all'estrazione nelle quattro piattaforme petrolifere di Búzios, Itapu, Sépia e Atapu. Attesa come la più grande asta di sempre nel settore, che prometteva di posizionare il Brasile come quarto produttore mondiale di greggio, l'asta ha invece deluso le aspettative. Due delle quattro piattaforme *offshore* non hanno ricevuto offerte, mentre la Petrobras, compagnia statale brasiliana, è stata l'unica a presentare un'offerta per Itapu. I giganti petroliferi di Exxon, Shell e Cnooc, la cui partecipazione era data quasi per scontata, non hanno invece presentato nessuna offerta. È attesa per oggi un'altra procedura d'asta, dove verranno messi in vendita i diritti di esplorazione in cinque diverse aree della regione.

Germania – Xetra Dax (0,24% a 13.180)

SIEMENS: trimestrale superiore alle attese ma outlook cauto per il nuovo esercizio fiscale. Siemens ha superato le attese di consenso con i risultati del 4° trimestre fiscale, anche se il rallentamento della crescita economica porta il Gruppo a essere particolarmente cauto riguardo all'outlook per il prossimo esercizio. In particolare, i ricavi sono saliti su base annua dell'8% a 24,52 mld di euro superando anche le stime di consenso ferme a 22,96 mld di euro, grazie in particolare alla performance positiva delle attività industriali come Siemens

Healthineers. I nuovi ordinativi sono cresciuti del 2%, su base comparabile, a 24,71 mld di euro. Il Gruppo ha registrato anche una decisa crescita dell'utile netto, attestatosi a 1,32 mld di euro dai 559 mln di euro dello stesso trimestre del precedente esercizio; sul risultato dell'ultimo trimestre però ha inciso in misura preponderante una tassazione favorevole. Il dato si confronta con 1,01 mld di euro indicati dal consenso. Il Gruppo ha così annunciato di aver raggiunto gli obiettivi indicati per l'intero esercizio fiscale 2019, mentre per il successivo Siemens si attende un moderato incremento dei ricavi (2-4%), a cui si dovrebbe accompagnare un utile netto per azione compreso tra 6,3 e 7 euro, rispetto ai 6,41 euro dell'esercizio appena chiuso.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

| Titolo | Volumi medi | | | |
|----------------------------|-------------|----------|--------|---------------|
| | Prezzo | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Koninklijke Ahold Delhaize | 24,27 | 5,00 | 4,20 | 3,07 |
| Societe Generale | 27,89 | 3,41 | 5,42 | 4,07 |
| Safran | 146,35 | 2,56 | 0,82 | 0,72 |
| Adidas | 266,30 | -5,35 | 0,80 | 0,59 |
| Telefónica | 6,75 | -1,76 | 16,29 | 15,90 |
| ASML Holding | 243,05 | -1,40 | 0,97 | 1,01 |

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Banca Mediolanum, Brembo, Società Cattolica di Assicurazioni, Fincantieri, Assicurazioni Generali, Leonardo Finmeccanica, Telecom Italia, Unicredit, Unipol Gruppo Finanziario, Arcelor Mittal, Deutsche Telekom, Engie, Siemens

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (0,00% a 27.493)

Nasdaq (-0,29% a 8.410)

QUALCOMM: rafforzata la guidance. La compagnia statunitense dei chip per dispositivi informatici ha registrato nel 4° trimestre risultati nuovamente in calo ma stavolta sopra le attese, archiviando un anno fiscale dalla performance decisamente modesta. I ricavi si sono attestati a 4,8 miliardi di dollari, in calo del 21% su base annua, in lieve discostamento dalle stime di consenso. Nota marginalmente positiva invece per gli utili per azione, a quota 78 centesimi che, seppure in calo rispetto allo scorso esercizio, hanno superato di 10 punti percentuali la mediana degli analisti. Il dato più interessante arriva tuttavia dalle indicazioni circa la *guidance*. Per il 1° trimestre fiscale 2020 Qualcomm ha dichiarato di attendersi ricavi compresi in una fascia tra i 4,4 e 5,2 miliardi di dollari e utili per azione tra gli 80 e 90 centesimi, dati rispettivamente in linea e superiori con quanto atteso dal consenso. La spinta dovrebbe arrivare principalmente dalla commercializzazione di chip 5G, in scia a una domanda di smartphone, a detta di Qualcomm, in ripresa nel 2020. Le previsioni della compagnia statunitense costituiscono un segnale di ottimismo in un

comparto, quello della telefonia mobile, in forte rallentamento nel 2019.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

| Titolo | Prezzo | Volumi medi | | |
|--------------------------|--------|-------------|--------|---------------|
| | | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Procter & Gamble | 120,32 | 1,19 | 2,20 | 2,13 |
| Cisco Systems | 48,27 | 1,07 | 5,56 | 5,54 |
| Verizon Communications | 60,13 | 1,06 | 3,24 | 2,97 |
| Walgreens Boots Alliance | 59,49 | -2,81 | 3,97 | 1,97 |
| Exxon Mobil | 71,49 | -2,19 | 4,98 | 3,69 |
| Chevron | 119,90 | -1,67 | 2,40 | 1,78 |

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 * |
| Lululemon Athletica | 200,74 | 3,29 | 0,71 | 0,49 |
| Tesla | 326,58 | 2,95 | 1,66 | 2,66 |
| Netease | 299,31 | 1,79 | 0,27 | 0,26 |
| Microchip Technology | 95,62 | -4,40 | 1,06 | 0,70 |
| Mylan | 17,17 | -3,49 | 2,84 | 1,84 |
| Wynn Resorts | 122,56 | -3,19 | 0,52 | 0,54 |

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Walt Disney**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (0,11% a 23.330)

Terza seduta consecutiva in rialzo per il Nikkei che conferma i massimi dell'ultimo anno, anche se la variazione odierna risulta contenuta a motivo delle prese di profitto dopo i guadagni realizzati nelle ultime settimane. A frenare l'andamento odierno si aggiungono alcune indicazioni deboli dal fronte dei risultati societari, oltre al fatto che l'indice nipponico resta sotto l'importante barriera tecnica posta a 23.373 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

| Paese | Indicatore | Eff. | Cons. |
|-----------|---|------|-------|
| Italia | (••) PMI Servizi di ottobre | 52,2 | 51,0 |
| Area Euro | (••) PMI Servizi di ottobre, finale | 52,2 | 51,8 |
| | (••) PMI Composito di ottobre, finale | 50,6 | 50,2 |
| | (••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre | 0,1 | 0,0 |
| | (••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre | 3,1 | 2,4 |
| Germania | (••) PMI Servizi di ottobre, finale | 51,6 | 51,2 |
| | (••) Ordini all'industria m/m (%) di settembre | 1,3 | 0,1 |
| | (••) Ordini all'industria a/a (%) di settembre | -5,4 | -6,3 |
| Francia | (••) PMI Servizi di ottobre, finale | 52,9 | 52,9 |
| USA | (••) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare | -0,3 | 0,9 |
| | (•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare | 3,6 | 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-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/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