

Prese di profitto sui listini

Temi della giornata

- Azionario: seduta in calo per Wall Street che attende l'esito della Fed.
- Governativi: apertura poco mossa in attesa della riunione della Fed che dovrebbe concludersi con un taglio dei tassi di 25pb; focus sulle indicazioni in merito alle prossime mosse di politica monetaria.
- Cambi: sterlina stabile dopo la conferma di elezioni anticipate al 12 dicembre, ora i driver saranno i sondaggi elettorali e la prossima riunione della BoE.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario...continua in ultima pagina				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di ottobre	-	-0,2	-0,22
	(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-	-7,6	-7,6
	(••) Indicatore situazione economica di ottobre	-	101,1	101,7
	Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	-	-8,7	-8,8
	Fiducia nei Servizi di ottobre	-	9,3	9,5
Germania	(••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	-	0,0	0,0
	(••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	-	1,1	1,2
	(•) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	-	0,0	-0,1
	(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	-	0,8	0,9
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	-	110
	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	-	1,75	2,0
	(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	-	1,6	2,0
	(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-	2,6	4,6
	(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	1,9	2,4
	(•) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 3° trimestre, flash	-	2,2	1,9

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 Amazon, Mensile Obbligazioni.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	391	-0,07	18,90
FTSE MIB	22.681	-0,07	23,78
FTSE 100	7.306	-0,34	8,59
Xetra DAX	12.940	-0,02	22,55
CAC 40	5.740	0,17	21,34
Ibex 35	9.400	-0,35	10,07
Dow Jones	27.071	-0,07	16,05
Nikkei 225	22.843	-0,57	14,13

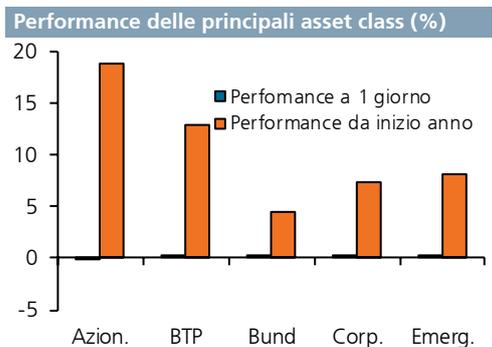
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,18	-1,30	-65,10
BTP 10 anni	0,99	-1,70	-175,50
Bund 2 anni	-0,63	1,40	-2,10
Bund 10 anni	-0,35	-1,90	-59,30
Treasury 2 anni	1,64	-0,20	-84,63
Treasury 10 anni	1,84	-0,35	-84,57
EmbiG spr. (pb)	178,32	0,60	-60,09
Main Corp.(pb)	50,87	0,71	-37,50
Crossover (pb)	231,80	4,11	-121,88

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	0,05	3,00
Dollaro/yen	108,92	-0,02	0,67
Euro/yen	120,99	0,04	3,69
Euro/franco svizzero	1,10	-0,06	1,93
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,05	-0,87
Euro/Sterlina	0,86	0,11	3,83
Petrolio (WTI)	55,54	-0,48	22,31
Petrolio (Brent)	61,59	0,03	14,48
Gas naturale	2,64	3,29	-10,42
Oro	1.487,75	-0,36	16,09
Mais	386,25	0,59	-2,83

Nota: 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



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

30 ottobre 2019

11:27 CET

Data e ora di produzione

30 ottobre 2019

11:31 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 (-0,07% a 22.681)

DAVIDE CAMPARI: risultati positivi ma guidance conservative.

Davide Campari ha chiuso i primi nove mesi dell'anno con ricavi per 1,303 miliardi, con una crescita organica a/a del 6,9% che sale all'8,6% se si considerano gli effetti dei cambi e le variazioni del perimetro del gruppo. L'EBIT rettificato è stato di 288 milioni (+9,9% organico) mentre l'utile prima delle imposte è sceso dell'1,7% a 245 milioni. L'AD Bob Kunze-Concewitz ha sottolineato che nei primi nove mesi la Società ha mostrato una solida crescita organica, nonostante una base di confronto sfavorevole e le avverse condizioni climatiche in nord Europa, grazie all'andamento positivo delle vendite a livello organico nei mercati sviluppati chiave, in particolare del business degli aperitivi. I principali indicatori di profittabilità hanno mostrato una crescita organica superiore a quella delle vendite. Per quanto riguarda il 4° trimestre il manager ha dichiarato di attendersi un EBIT leggermente negativo aggiungendo che non intende delocalizzare alcuna produzione se le tariffe USA sui dazi restano al livello corrente. La Società ha iniziato a vendere Aperol in alcune aree del mercato cinese incontrando accoglienza positiva dei consumatori.

FCA: allo studio la fusione con PSA Peugeot. Fiat Chrysler e PSA, che controlla la casa automobilistica francese Peugeot hanno confermato in due distinti comunicati di avere discussioni in corso per una possibile integrazione. L'accordo potrebbe dar vita a un gruppo automobilistico tra pari, con poco più di 40 miliardi di euro, capitalizzazione complessiva ai valori correnti. La nuova realtà italo-franco-americana sarebbe la quarta su scala globale con quasi 9 milioni di veicoli prodotti all'anno; posizionandosi dietro all'alleanza Renault-Nissan-Mitsubishi e andrebbe a ricoprire una quota di mercato in EMEA simile a quella di Volkswagen (24%). Il Gruppo sarebbe in grado di affrontare meglio le sfide globali che vedono un rallentamento della domanda, che coincide con i cambiamenti tecnologici. Peugeot e Fiat potrebbero nel tempo condividere motori e architetture di veicoli, riducendo gli investimenti e liberando liquidità per investire in veicoli elettrici e tecnologie di riduzione delle emissioni necessarie in Europa, Cina e in altri mercati. Peugeot e Fiat Chrysler avevano discusso una possibile integrazione a inizio anno, prima che Fiat proponesse una fusione da 35 miliardi di dollari con Renault poi naufragata. L'eventuale fusione offrirebbe a Peugeot la possibilità di entrare negli Stati Uniti e di accedere a brand premium sportivi come Maserati e Alfa Romeo mentre FCA rafforzerebbe la propria presenza sul mercato europeo e avrebbe accesso alle piattaforme di produzione modulari innovative che consentono di costruire modelli diversi per dimensioni, brand e tipologia di veicolo. Si creerebbero così per FCA forti ottimizzazioni sul fronte dei costi di produzione.

PIRELLI: risultati trimestrali e rinvio del piano industriale. Pirelli ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto di 385,7

milioni di euro, in crescita del 2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. I ricavi sono invece ammontati a 4,03 miliardi, in miglioramento del 2,8%. L'EBIT rettificato è sceso a 685,0 milioni da 700,1 milioni, con un margine pari al 17,0% (17,8% al 30 settembre 2018). La Società ha annunciato lo slittamento al primo trimestre 2020 del nuovo piano industriale: una decisione spiegata con la necessità di approntare da subito misure di significativa riduzione dei costi che consentano un abbassamento del punto di break-even dei conti già per il 2020. Inoltre, Pirelli, dopo una trimestrale con ricavi sopra le attese e utili inferiori al consenso, ha aggiornato le stime sul 2019 prevedendo ricavi nella parte alta del range precedentemente indicato (almeno 5,3 miliardi la nuova stima) e un margine EBIT rettificato inferiore all'intervallo 18%-19% indicato in precedenza.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
A2A	1,75	3,86	9,06	9,16
STMicroelectronics	20,97	1,50	6,33	4,39
Amplifon	21,84	1,49	1,01	1,08
CNH Industrial	9,90	-1,79	3,14	3,41
Saipem	4,27	-1,54	13,06	8,76
Fiat Chrysler Automobiles	11,75	-1,34	7,81	8,36

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,07% a 391)

Germania – Xetra Dax (-0,02% a 12.940)

BAYER: utile operativo e ricavi superiori alle attese, ma aumentano le cause legali negli USA. Bayer ha archiviato i risultati del 3° trimestre con un utile operativo e ricavi al di sopra delle attese di consenso. In particolare, l'EBITDA, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 2,29 mld di euro, in miglioramento su base annua del 7,5% e superiore ai 2,24 mld di euro indicati dagli analisti. Meglio delle attese anche i ricavi che sono stati pari a 9,83 mld di euro, in progresso del 5,4% a perimetro e a cambi costanti, contro i 9,75 mld di euro indicati dal mercato; a livello geografico, un deciso contributo alla crescita del fatturato è giunto dalle vendite in America Latina, i cui ricavi sono saliti del 12,4%, seguito dal progresso del 9,8% registrato nell'area Asia-Pacifico. Per quanto riguarda lo spaccato per singole divisioni, i ricavi delle attività agrochimiche sono migliorati del 4,8%, incidendo positivamente anche sull'EBITDA rettificato con un incremento del 24,9%. In quest'ultimo caso, la performance positiva è derivata dall'aumento dei volumi venduti in America Latina oltre che dalle sinergie sul lato dei costi per l'integrazione dei vari business acquisiti. La divisione farmaceutica ha registrato un rialzo del 5,9% dei ricavi, sostenuti in particolare dalla domanda proveniente dalla Cina,

mentre l'EBITDA ha subito una flessione dell'1,7%, per via di un effetto comparativo sfavorevole con i risultati dell'analogo periodo del precedente esercizio. Infine, l'utile netto del trimestre è calato di oltre il 60% a 1,04 mld di euro rispetto ai 2,87 mld di euro del 3° trimestre 2018, con quest'ultimo che aveva beneficiato degli impatti delle vendite di alcuni asset. Nel frattempo, sul fronte delle cause legali, Bayer ha reso noto che il numero delle cause, promosse negli Stati Uniti contro l'utilizzo dell'erbicida Roundup, è aumentato a 42.700 dalle precedenti 18.400; secondo il Gruppo, l'elevato aumento è da imputare alla pubblicità televisiva da parte di molti studi legali alla ricerca di potenziali clienti danneggiati dall'utilizzo del prodotto.

Francia – CAC 40 (+0,17% a 5.740)

TOTAL: trimestrale oltre le attese nonostante il calo del prezzo del petrolio. Trimestrale superiore alle attese per Total, che ha compensato i cali del prezzo del petrolio e del gas naturale con l'aumento della produzione e con il prosieguo della politica di contenimento dei costi. L'utile netto rettificato ha registrato un calo su base annua del 24% a 3,02 mld di dollari, attestandosi però al di sopra dei 2,77 mld indicati dal consenso. L'utile operativo netto rettificato si è invece attestato a 3,67 mld di dollari, in calo su base annua del 19%, su cui ha pesato soprattutto la flessione del risultato delle attività di esplorazione e produzione (-29%), con un utile pari a 1,73 mld di dollari, al di sotto dei 2,44 mld stimati dal consenso. In calo e inferiori alle attese anche il risultato delle attività di gas e di generazione di energia rinnovabile; in questo caso l'utile è calato del 18% a 574 mln di dollari contro i 697 mln indicati dagli analisti. Migliore delle attese invece il risultato delle attività di raffinazione e chimiche, con il dato che si è attestato a 952 mln di euro (+1% a/a) al di sopra dei 938 mln del consenso. La produzione di idrocarburi è cresciuta dell'8,4% a 3,04 mln di barili di olio equivalente al giorno, mentre i flussi di cassa operativi, al netto del capitale circolante, sono stati pari a 6,85 mld di dollari, in calo del 3% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio; il dato, per le compagnie petrolifere, rappresenta un indicatore importante per quanto riguarda la capacità di remunerare gli azionisti. A tal proposito, Total ha deliberato un dividendo trimestrale pari a 0,68 euro, in crescita del 6% su base annua; inoltre, il Gruppo stima un aumento del payout tra il 5%-6% nei prossimi esercizi, in miglioramento rispetto al precedente 3%. Infine, Total ha annunciato di aver abbassato il livello di break even relativo al prezzo del petrolio necessario per coprire la struttura dei costi (escluso il pagamento dei dividendi), a cui si aggiunge il programma di un taglio delle spese di oltre 500 mln di dollari nel 2019.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Fresenius	45,77	4,57	2,11		1,99
Linde	180,55	2,12	0,64		0,78
Safran	142,40	2,01	0,60		0,72
Telefonica	6,92	-2,70	13,17		17,08
Orange	14,17	-2,58	8,15		6,72
Deutsche Boerse	140,55	-2,40	0,64		0,88

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Saras, Tenaris, Banco Santander, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Volkswagen**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-0,07% a 27.071)

GENERAL MOTORS: trimestrale in calo ma migliore delle attese. Utili e ricavi in calo nel 3° trimestre per General Motors ma con una flessione migliore delle attese. Il risultato d'esercizio ha registrato infatti un calo su base annua del 7,2% a 2,35 mld di dollari, con un valore per azione rettificato per le componenti straordinarie pari a 1,72 dollari, superiore a 1,29 dollari stimati dal consenso. Il fatturato è calato dello 0,9% a 35,47 mld di dollari, anch'essi al di sopra delle stime degli analisti ferme a 33,82 mld di dollari. Lo sciopero per il rinnovo del contratto, terminato nei giorni scorsi, ha avuto un impatto negativo per circa 1 mld di dollari sul risultato finale del trimestre e ha portato GM a rivedere al ribasso gli obiettivi dell'intero esercizio 2019. L'utile netto per azione è visto ora compreso tra 4,5 e 4,8 dollari rispetto ai 6,5-7 dollari precedenti. Gli effetti dello sciopero sull'intero esercizio sono stimati pari a 2,9 mld di dollari.

MASTERCARD: trimestre positivo, aumentano le voci di costo.

La Società americana ha archiviato il trimestre con ricavi pari a 4,47 miliardi di dollari, dato in crescita del 15% su base annua e in linea con le stime di consenso. Variazione positiva anche per gli utili per azione, a quota 2,15 dollari a fronte dei 2,01 dollari stimati dagli analisti, in rialzo del 17% rispetto allo scorso anno. Il volume dei pagamenti è invece aumentato del 14% su base annua, equamente distribuito tra mercato domestico (+12% a/a) e resto del mondo (+16% a/a). Come già accaduto nel caso della principale competitor Visa (vedasi Flash Mercati del 25 ottobre) sono aumentate nel trimestre le voci di costo legate agli incentivi a favore delle banche (in modo che queste ultime siano incentivate a scegliere il network di Mastercard per l'emissione delle loro carte), stavolta a quota 2,1 miliardi (dagli 1,7 dello scorso esercizio), dato lievemente sopra a quanto atteso dal consenso. Rimane invariata la guidance per l'anno in corso, con la Compagnia che prevede costi e ricavi ancora in crescita, nell'ordine di una e due cifre rispettivamente.

PFIZER: risultati migliori delle attese e rivisto al rialzo outlook 2019. Pfizer ha archiviato i risultati del 3° trimestre con un utile netto e ricavi al di sopra delle stime di consenso, migliorando nel contempo anche le stime per l'intero esercizio. In particolare, l'EPS rettificato per le componenti straordinarie del 3° trimestre è stato pari a 0,75 dollari, in flessione da 0,78 dollari dell'analogo periodo del 2018, battendo però le stime di mercato, ferme a 0,62 dollari. I ricavi sono stati pari a 12,68 mld di dollari, anch'essi al di sopra di quanto stimato dagli analisti e pari a 12,21 mld, ma in flessione del 4,6% a/a per via anche della perdita della commercializzazione in esclusiva del farmaco Lyrica negli USA. A livello di singoli farmaci, l'Ibrance ha sorpreso ancora le attese, con ricavi pari a 1,28 mld rispetto a 1,22 mld di dollari indicati dal consenso, mentre l'altro prodotto di punta, l'Eliquis, ha generato ricavi per 1,03 mld contro 1,06 mld di dollari attesi. Un apporto positivo è arrivato anche dalle vendite del farmaco per l'artrite Xeljanz, in crescita del 40% a 599 mln contro i 568,5 mln di dollari attesi dal mercato. Sulla base dei risultati ottenuti, Pfizer ha anche rivisto al rialzo gli obiettivi per l'intero 2019: il Gruppo si attende ora di realizzare ricavi complessivi compresi tra 51,2 e 52,2 mld di dollari, rispetto al precedente range di 50,5 e 52,5 mld di dollari e contro un'attesa di mercato pari a 51,43 mld. L'utile netto per azione, rettificato, è visto attestarsi tra 2,94 e 3 dollari rispetto ai 2,76-2,86 precedenti e ai 2,82 del consenso.

Nasdaq (-0,59% a 8.277)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Merck & Co.	85,10	3,53	2,72	2,77
Pfizer	38,21	2,49	4,81	5,67
Boeing	348,93	2,36	0,99	0,86
Apple	243,29	-2,31	5,51	7,65
Walmart	117,15	-1,74	1,03	1,56
Nike	89,28	-1,73	2,23	1,81

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Nxp Semiconductors	114,41	5,30	1,62	0,93
Incyte	83,35	4,37	0,43	0,44
Check Point Software Tech	113,11	3,75	0,63	0,37
Tesla	316,22	-3,51	5,45	2,69
Kla	170,28	-2,57	0,58	0,59
Xilinx	92,33	-2,55	1,49	1,38

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Apple, General Electric, MetLife**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (-0,57% a 22.843)

Dopo una serie positiva di sette rialzi consecutivi, il Nikkei archivia le contrattazioni odierne in ribasso, seppur limitato a circa mezzo punto percentuale. L'indice resta, comunque, in prossimità dei massimi dell'anno, mentre l'andamento odierno risulta frenato da fisiologiche prese di profitto in scia a una maggiore cautela riguardo a un possibile slittamento della firma di un primo accordo commerciale tra USA e Cina, per il quale il mercato sembrava scontare per il prossimo mese.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (oggi). Continua dalla prima pagina

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	111,7 111,8
	(●) Fiducia delle imprese di ottobre	99,6 98,6
Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	6,0 3,0
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	5,0 5,0
Francia	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	0,3 0,2
	(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	1,3 1,3
Giappone	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	10,0 9,4

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

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	PPI m/m (%) di settembre	0,1 -
	PPI a/a (%) di settembre	-2,4 -
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	2,03 2,1
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	125,9 128
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	1,5 0,9
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	6,3 3,6
Giappone	(●) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	0,4 0,7

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: Raffaella Caravaggi