

Occhi puntati sulla riunione della BCE

Temi della giornata

- Azionario: Wall Street archivia una delle peggiori sedute degli ultimi mesi, con il Dow Jones che si riporta sui livelli dello scorso giugno.
- Cambi: l'avversione al rischio resta dominante sul mercato valutario sostenendo la valuta USA come asset difensivo.
- Risorse di base: ancora ribasso in scia all'avversione al rischio sui mercati; petrolio debole dopo i dati EIA di ieri.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario...continua in ultima pagina				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,5	-0,5
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
	(●●) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-	-	-15,5
	(●●) Indicatore situazione economica di ottobre	-	89,6	91,1
	Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	-	-10,9	-11,1
Germania	Fiducia nei Servizi di ottobre	-	-14,0	-11,1
	(●●) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare		0,0	-0,2
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare		-0,3	-0,2
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare		0,0	-0,4
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare		-0,4	-0,4

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

29 ottobre 2020

10:32 CET

Data e ora di produzione

29 ottobre 2020

10:37 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	333	-3,29	-17,51
FTSE MIB	17.898	-4,06	-23,86
FTSE 100	5.583	-2,55	-25,98
Xetra DAX	11.561	-4,17	-12,74
CAC 40	4.571	-3,37	-23,54
Ibex 35	6.474	-2,66	-32,20
Dow Jones	26.520	-3,43	-7,07
Nasdaq	11.005	-3,73	22,65
Nikkei 225	23.332	-0,37	-1,37

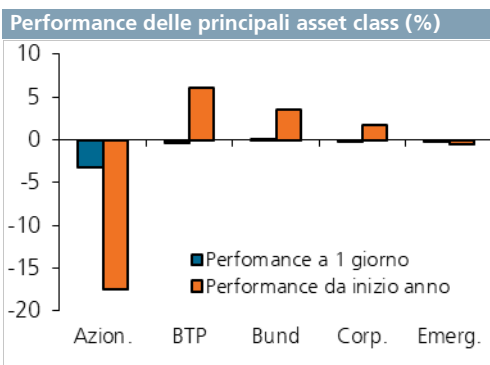
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,32	5,50	-27,40
BTP 10 anni	0,77	6,50	-64,70
Bund 2 anni	-0,79	-1,50	-18,80
Bund 10 anni	-0,63	-1,00	-44,00
Treasury 2 anni	0,15	0,13	-142,25
Treasury 10 anni	0,77	0,34	-114,65
EmbiG spr. (pb)	224,09	4,57	49,36
Main Corp.(pb)	64,37	5,27	20,32
Crossover (pb)	370,38	27,42	164,01

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	1,18	-0,63	-4,65
Dollaro/yen	104,32	-0,10	3,92
Euro/yen	122,58	-0,73	-0,51
Euro/franco svizzero	1,07	-0,29	1,50
Sterlina/dollaro USA	1,30	-0,57	2,06
Euro/Sterlina	0,90	-0,06	-6,84
Petrolio (WTI)	37,39	-5,51	-38,77
Petrolio (Brent)	39,12	-5,05	-40,73
Gas naturale	3,29	-0,60	26,43
Oro	1.881,09	-1,45	23,53
Mais	401,50	-3,49	-0,25

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



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

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB

ATLANTIA: aggiornamento su ASPI e andamento traffico rete autostradale e aeroporti. La società ha rinviato il voto assembleare sul progetto di scissione di Autostrade in agenda venerdì per proseguire i colloqui con il consorzio guidato da CDP e arrivare a un'offerta vincolante per Autostrade entro il 30 novembre, giudicando ancora non idonea la proposta pervenuta da CDP-Macquarie-Blackstone. Nel frattempo, la controllata Autostrade per l'Italia sarebbe vicina a un accordo col Governo sul nuovo Piano economico e finanziario per la definizione degli incrementi delle tariffe di pedaggio per gli anni futuri. Conseguentemente il CdA di Atlantia ha riprogrammato una nuova Assemblea Straordinaria non oltre il 15 gennaio 2021 nella speranza che ci siano sviluppi nella trattativa sulla valorizzazione di ASPI e quindi per consentire agli azionisti di esprimere un voto informato e consapevole. Inoltre, Atlantia ha fornito il consueto aggiornamento periodico sull'andamento del traffico, che la scorsa settimana ha visto un calo sulla rete autostradale italiana del Gruppo del 17,4%. Il traffico passeggeri negli scali gestiti da Aeroporti di Roma si conferma decisamente elevato e pari all'85,6% a/a.

ENI: risultati resilienti in un contesto negativo. ENI ha chiuso il 3° trimestre 2020 con un EBIT rettificato in calo del 75% a/a a 540 milioni di euro, facendo però nettamente meglio delle attese pari a 100 mln. Il risultato netto rettificato ha riportato una perdita di 150 milioni rispetto all'utile di 776 mln del pari periodo 2019, sostanzialmente in linea con i 180 mln previsti dal consensus. La produzione di idrocarburi è diminuita del 9,9% a 1,7 milioni boe/giorno, sostanzialmente in linea con le attese. I risultati sono stati penalizzati dall'effetto combinato della recessione economica causata dal COVID-19, che ha ridotto la domanda energetica, e dalle condizioni di eccesso di offerta di petrolio, gas e prodotti derivati. L'AD Descalzi, commentando i risultati, ha dichiarato che in un contesto di mercato che rimane molto difficile, il Gruppo sta contenendo con successo gli impatti negativi di questa crisi e progredendo nella strategia di decarbonizzazione. Nel trimestre, a fronte di un calo di circa il 30% dei prezzi di petrolio e gas, e del 90% dei margini di raffinazione, la società ha conseguito buoni risultati superando le aspettative di consenso. Secondo il manager, di fronte a una crisi di dimensioni storiche, ENI ha dato prova di grande resilienza e flessibilità e i risultati conseguiti fanno guardare con fiducia alla ripresa della domanda, mentre il Gruppo continua a perseguire il programma di transizione energetica.

FCA: risultati trimestrali superiori alle attese. Fiat Chrysler ha chiuso il 3° trimestre con un EBIT rettificato di 2,3 miliardi di euro, sostenuto in particolare dal risultato del Nord America. Il dato è decisamente superiore alle attese che indicavano 1,15 miliardi. In Nord America, la forte domanda di Ram e Jeep e la disciplina su incentivi e costi di gestione ha generato un EBIT

rettificato record di 2,5 miliardi, che ha quindi compensato la flessione a/a degli altri mercati. FCA ha reintrodotta la *guidance* per l'intero esercizio 2020 con EBIT rettificato compreso tra 3 e 3,5 miliardi di euro, precisando tuttavia che tale *guidance* assume che non vi siano ulteriori significative interruzioni a causa del COVID-19. Nel 3° trimestre l'utile netto si è attestato a 1,2 miliardi (1,5 miliardi quello rettificato) e il *free cash flow* industriale a 6,7 miliardi di euro, con un impatto positivo di 5,6 miliardi per il recupero del capitale di funzionamento. Nel trimestre i ricavi sono scesi del 6% a 25,8 miliardi. La *guidance* 2020 prevede un *free cash flow* industriale tra negativo per 1 miliardo e 0 miliardi.

MEDIOBANCA: l'Assemblea conferma l'attuale management.

Gli azionisti di Mediobanca hanno votato con ampia maggioranza la lista presentata dal CdA uscente per il rinnovo del Board, confermando di fatto fiducia nella strategia seguita dall'attuale AD Alberto Nagel. Il 67,6% degli azionisti votanti in Assemblea, pari al 44,2% del capitale totale, ha votato per la lista presentata dal Board uscente che quindi ottiene 13 posti su 15. Leonardo Del Vecchio, diventato primo azionista di Mediobanca l'anno scorso e ora detentore del 10,2% attraverso Delfin, ha votato la lista presentata da un gruppo di investitori istituzionali che confermava in piena continuità il Board uscente pertanto, pur non avendo votato per la lista del CdA uscente in cui era incluso il nome di Nagel, la scelta di Del Vecchio viene interpretata come ulteriore segnale di avvicinamento al management dopo che l'anno scorso il fondatore di Luxottica aveva criticato la strategia della banca.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	1,41	1,11	12,37	13,52
Diasorin	188,60	-1,26	0,19	0,20
FinecoBank	11,34	-1,35	2,46	2,21
BPER Banca	1,04	-7,21	26,25	17,51
Pirelli & C.	3,50	-7,09	6,96	3,96
Buzzi Unicem	18,00	-6,42	0,58	0,62

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

VOLKSWAGEN: risultati in calo ma leggermente superiori alle attese, confermato outlook 2020. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile netto in calo a 2,58 mld di euro rispetto ai 3,79 mld dello stesso periodo 2019 e inferiori alle attese di 2,75 mld. I ricavi sono scesi a 59,36 mld di euro dai precedenti 61,42 mld, contro stime di consenso a 59,21 mld, e il risultato operativo è calato a 3,18 mld dai 4,54 mld, superando però le attese di consenso a 2,92 mld. Il management ha affermato che l'attività del Gruppo si è notevolmente ripresa nel trimestre, ma che i primi nove mesi dell'anno sono stati pesantemente colpiti

dalla pandemia. Per l'intero anno sono state confermate le precedenti stime, con ricavi e utile operativo ante e post oneri straordinari notevolmente inferiori al 2019, ma comunque positivi.

Francia – CAC 40

LVMH-TIFFANY: nuova offerta a prezzo più basso. LVMH ha annunciato di aver raggiunto un'intesa con Tiffany riguardo a una nuova offerta più bassa. La nuova proposta di acquisto, confermata anche dal Consiglio di Amministrazione di Tiffany, si fonda ora su un prezzo di 131,5 dollari per azione rispetto ai precedenti 135 dollari per azione. In tal modo, il controvalore attuale si aggirerebbe intorno ai 15,96 mld di dollari rispetto ai 16 mld di dollari proposti lo scorso anno. L'operazione dovrebbe così concludersi nella prima parte del 2021.

ORANGE: ricavi e utile operativo superiori alle attese; aumentato il dividendo trimestrale. Il Gruppo telefonico francese ha archiviato il 3° trimestre con ricavi in moderata contrazione su base annua (-1%) a 10,58 mld di euro, ma di poco superiori ai 10,5 mld indicati dal consenso. Un contributo positivo al risultato è arrivato dalle attività in Africa e Medio Oriente, dove Orange ha registrato un ritorno alla crescita dei ricavi di oltre il 5%, grazie alle attività del segmento mobile e di Orange Money. Crescita anche per i ricavi in Francia (+3,1%), mentre hanno continuato a mostrare debolezza le attività in Europa e quelle della divisione Enterprise, anche se hanno mostrato segnali di ripresa. Analogo comportamento per il risultato operativo (EBITDAaL, ovvero earning before interest, taxes, depreciation and amortization and after leases), che è calato su base annua dello 0,4% a 3,58 mld di euro, superando però quanto stimato dal mercato (3,57 mld di euro). Il dato ha beneficiato anche della riduzione dei costi, grazie alla condivisione delle reti con altri operatori, che ha compensato i minori introiti derivanti dal servizio di roaming. Sulla base dei risultati ottenuti, Orange ha deliberato un aumento del dividendo trimestrale a 0,4 euro dai precedenti 0,3 euro, pagabile a dicembre.

SANOFI: utile sopra le attese e migliorata la *guidance* dell'intero 2020. Trimestrale superiore alle attese per Sanofi, grazie soprattutto alle vendite di vaccini antinfluenzali e alla domanda del farmaco Dupixent. L'utile netto si è così attestato a 1,95 mld di euro, in aumento rispetto a 1,77 mld dell'analogo periodo dello scorso esercizio, con il dato per azione che si è attestato a 1,83 euro contro 1,78 euro stimati dal consenso. I ricavi sono stati pari a 9,48 mld di euro, in moderato calo rispetto ai 9,50 mld del 3° trimestre 2019 (+5,7% a tassi di cambio costanti), ma di poco al di sotto di quanto atteso dagli analisti (9,58 mld di euro); in particolare, i ricavi della divisione vaccini sono aumentati su base annua del 13,6%. Il Gruppo ha anche migliorato le prospettive per quanto riguarda l'intero esercizio, con un utile netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, atteso in crescita tra il 7% e l'8% (a tassi di cambio

costanti), rispetto alla variazione attesa in precedenza tra il 6% e il 7%.

SANOFI: accordo con Gavi per la fornitura di 200 mln di dosi del vaccino anti-COVID. Sanofi e GlaxoSmithKline hanno firmato un accordo con Gavi, l'amministratore legale del programma dell'Organizzazione Mondiale della Sanità, Covax Facility, la coalizione per la fornitura e la distribuzione dei vaccini contro il coronavirus. L'intesa prevede la fornitura da parte delle due società farmaceutiche di 200 milioni di dosi del loro vaccino contro il COVID-19.

Spagna – Ibex

TELEFONICA: risultati in calo, leggermente superiori alle attese. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con una perdita netta pari a 160 mln di euro; i ricavi si sono attestati a 10,46 mld di euro, in calo del 12,1%, leggermente superiori alle stime pari a 10,37 mld; il management ha affermato che gli effetti della pandemia hanno condizionato decisamente i conti. L'EBITDA è diminuito moderatamente a 2,67 mld di euro dai 2,75 mld dello stesso periodo del 2019. L'indebitamento netto è stato pari a 36,7 mld di euro, in linea con le attese. Nei primi nove mesi del 2020 l'utile netto di gruppo è calato del 50% a 671 mln di euro. Le linee guida per l'intero anno per OIBDA-CAPEX sono riviste da leggermente negativo a flat; per il medio periodo i target 2022 indicano ricavi in crescita e un 2% di miglioramento per OIBDA-CAPEX rapportato al fatturato.

Olanda – Aex

HEINEKEN: riduzione del 20% delle spese del personale presso le sedi centrali. Heineken ha annunciato una riduzione pari al 20% delle spese del personale presso le sedi centrali e gli uffici regionali a causa del COVID che rende incerte le prospettive. Nel 3° trimestre su base organica il volume di birra venduto è sceso solo dell'1,9% rispetto al 6,6% atteso dagli analisti, ma le prospettive restano incerte.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
ASML Holding	309,05	-0,13	0,89	0,89
Prosus	82,86	-0,50	1,57	1,96
Koninklijke Ahold Delhaize	23,88	-0,54	3,12	3,02
BASF	46,95	-6,73	3,15	3,17
Siemens	100,10	-6,03	2,00	2,02
Enel	6,95	-6,02	20,91	19,85

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Prismian, Recordati, Nokia, Repsol, Royal Dutch Shell**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones

FORD: trimestrale superiore alle attese grazie soprattutto alla robusta domanda di pickup e truck. Ford ha riportato a chiusura del 3° trimestre un utile superiore alle attese, grazie alla solida domanda di vetture e di truck, in ripresa dopo gli impatti negativi derivanti dalla pandemia registrati nei precedenti trimestri. Il risultato netto è stato pari a 2,39 mld di dollari, corrispondenti a 0,6 dollari per azione: al netto delle componenti straordinarie, il dato si è attestato a 0,65 dollari, ben al di sopra di 0,2 dollari stimati dal consenso. Meglio delle stime anche i ricavi, che sono stati pari a 37,5 mld di dollari contro i 35,73 mld indicati dagli analisti. Sui risultati hanno inciso soprattutto le vendite di pickup, che hanno registrato la miglior performance positiva dal 2005, a cui si è aggiunto un prezzo medio di vendita più elevato (45.599 dollari, con un incremento dell'8% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio). Per quanto riguarda l'intero 2020, il Gruppo stima un EBIT positivo e compreso tra 600 mln e 1,1 mld di dollari.

GENERAL ELECTRIC: risultati trimestrali. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili per azione rettificati superiori al consenso degli analisti grazie a un efficientamento dei costi. A sorprendere decisamente al rialzo il flusso di cassa industriale pari a 514 mln, rispetto a stime di -968 mln di dollari. Gli utili per azione rettificati hanno superato le attese attestandosi a 6 centesimi rispetto ai 4 previsti dal consenso, e i ricavi sono stati pari a 19,42 mld di dollari rispetto a stime di 18,67 mld. In termini di outlook il management ha dichiarato di stimare un flusso di cassa industriale di almeno 2,5 mld nel 4° trimestre.

MASTERCARD: trimestrale sotto le attese. Mastercard ha deluso le attese di consenso con i risultati del 3° trimestre, su cui ha pesato soprattutto il calo dei volumi transfrontalieri. In particolare, l'utile netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, è stato pari a 1,6 dollari, in calo rispetto ai 2,15 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e al di sotto di 1,65 dollari stimati dal consenso. Analogo comportamento per i ricavi, che si sono attestati a 3,8 mld di dollari (-15% a/a), contro i 3,96 mld stimati dal mercato. I volumi transfrontalieri sono calati infatti del 36% rispetto all'aumento del 17% registrato nello stesso trimestre del 2019.

VISA: utile e ricavi sopra le attese nonostante il deciso calo dei volumi transfrontalieri. Trimestre superiore alle attese per Visa, nonostante un deciso calo delle operazioni transfrontaliere, le più redditizie, per via del fatto che i consumatori limitano i viaggi e le spese all'estero come conseguenza della pandemia. Visa ha così registrato un utile netto per azione rettificato pari a 1,12 dollari, al di sopra di 1,09 dollari stimati dal consenso; i ricavi netti si sono attestati invece a 5,1 mld di dollari, anch'essi meglio dei 5,01 mld stimati dal mercato. I volumi delle transazioni cross-border sono calati del 29%, anche se in questo caso il consenso si attendeva una contrazione del 32,9%. L'importo totale delle transazioni è stato pari a 37,4 mld di dollari, in aumento del

2,7% su base annua, e migliore dei 36,29 mld indicati dagli analisti.

Nasdaq

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Travelers Cos	121,50	2,02	0,47	0,45
3M	158,53	-1,55	0,66	0,60
Verizon Communications	56,31	-1,86	3,68	3,94
Microsoft	202,68	-4,96	10,04	10,54
Visa	180,87	-4,84	2,60	2,16
Salesforce.Com	238,43	-4,74	1,02	1,09

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Automatic Data Processing	155,08	6,20	0,78	0,88
Pinduoduo -Adr	89,99	-0,35	1,44	2,25
Trip.Com Group -Adr	29,33	-0,54	2,17	1,68
Dexcom	349,12	-8,28	0,46	0,33
Moderna	65,74	-6,98	1,23	2,02
Ross Stores	85,28	-6,75	0,79	0,75

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Alphabet, Amazon.com, Apple, ConocoPhillips**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

La borsa di Tokyo chiude la sessione in modesto calo con il Nikkei a -0,37% e il Topix a -0,1%. I listini nipponici hanno limitato i danni dopo le forti perdite di Wall Street, sostenuti dal rimbalzo indicato dai future degli indici statunitensi. In calo anche le altre borse asiatiche con Sidney -1,61%, Seoul -0,65%, Hong Kong -0,22%, ad eccezione della borsa di Shanghai, in rialzo dello 0,62%.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (oggi)...continua dalla prima pagina			
Paese	Indicatore	Eff.	Cons. Prec.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori ottobre	102,0	102,0 103,3
	(●) Fiducia delle imprese di ottobre	95,6	91,8 92,6
Germania	(●●) Var. dei disoccupati (migliaia) di ottobre	-35,0	-5,0 -10,0
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	6,2	6,3 6,3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	780 787
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia), sett.le	-7.800	8.373
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	-	31,8 -31,4
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	38,7 -33,2
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	2,9 -1,8
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	4,0 -0,8
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	-	3,0 8,8
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	-	- 20,5
Giappone	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-13,9	-11,6 -3,2

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	0,3	-
	PPI a/a (%) di settembre	-3,8	-

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.

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).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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 Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persona-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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 <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – 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 (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo all’indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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 Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo 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