

EUR-USD sopra 1,18

Temi della giornata

- Macro: occhi puntati sui dati di PIL in Eurozona.
- Azionario: seduta contrastata per Wall Street ma in recupero grazie ai tecnologici.
- Risorse di base: continua a prevalere incertezza sul mercato petrolifero.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario...prosegue in ultima pagina					
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente	
Italia	(●) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare	-	0,1	0,1	
	(●) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare	-	-0,1	-0,2	
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-	-1,5	0,0	
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	-	-0,3	-0,4	
	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-15,4	-5,3	
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-17,3	-5,5	
	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	-	24,3	
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-12,0	-3,6	
	(●●●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-14,5	-3,1	
	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-	-0,5	0,3	
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di luglio	-	0,2	0,3	
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, preliminare	-	0,8	0,8	
	USA	(●) Indice Università del Michigan di luglio, finale	-	72,8	73,2
		(●●) Reddito personale m/m (%) di giugno	-	-0,6	-4,2
(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di giugno		-	0,9	0,5	
(●●) Consumi privati m/m (%) di giugno		-	5,4	8,2	

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	352	-2,57	-12,91
FTSE MIB	19.228	-3,28	-18,20
FTSE 100	5.990	-2,31	-20,58
Xetra DAX	12.380	-3,45	-6,56
CAC 40	4.853	-2,13	-18,82
Ibex 35	6.997	-2,91	-26,73
Dow Jones	26.314	-0,85	-7,80
Nasdaq	10.588	0,43	18,00
Nikkei 225	21.710	-2,82	-8,23

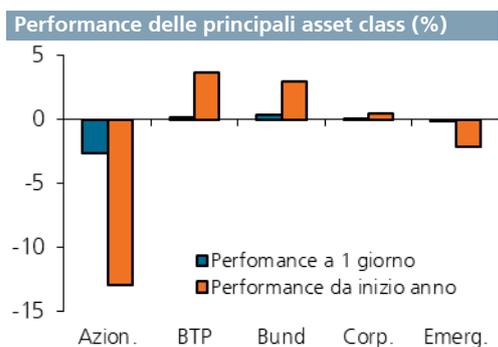
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,07	0,10	-2,20
BTP 10 anni	0,97	-2,20	-44,20
Bund 2 anni	-0,71	-3,20	-11,20
Bund 10 anni	-0,54	-4,40	-35,70
Treasury 2 anni	0,12	-1,37	-145,19
Treasury 10 anni	0,55	-2,79	-137,13
EmbiG spr. (pb)	245,45	4,63	70,72
Main Corp.(pb)	60,83	1,29	16,78
Crossover (pb)	375,66	13,91	169,29

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	0,25	-5,12
Dollaro/yen	104,95	-0,05	3,34
Euro/yen	123,88	0,21	-1,57
Euro/franco svizzero	1,08	0,03	0,88
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,66	1,53
Euro/Sterlina	0,90	-0,41	-6,75
Petrolio (WTI)	39,92	-3,27	-34,62
Petrolio (Brent)	42,94	-1,85	-34,94
Gas naturale	1,83	-5,23	-20,86
Oro	1.949,58	-0,55	28,03
Mais	326,75	0,15	-18,82

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

31 luglio 2020

10:22 CET

Data e ora di produzione

31 luglio 2020

10:26 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

ENI: perdita trimestrale e taglio del dividendo. Eni ha riportato una perdita a chiusura del 2° trimestre a causa del deciso calo della domanda di petrolio e dei cali nel mercato domestico come conseguenza delle misure di lockdown intraprese per via della pandemia. Il risultato netto rettificato è stato così negativo e pari a 714 mln di euro, anche se il dato è stato meno ampio rispetto alla perdita di 1,11 mld di euro indicata dagli analisti. I ricavi del periodo sono stati pari a 8,15 mld di euro, disattendendo le stime degli analisti che indicavano un valore pari a 16,31 mld di euro. La produzione di idrocarburi è calata a 1,71 mln di barili di olio equivalente al giorno dai 1,83 mln del 2° trimestre 2019, con Eni che stima a questo punto un obiettivo compreso tra 1,71 e 1,76 mln per l'intero esercizio dai precedenti 1,8 mln. La revisione al ribasso riflette anche la riduzione della spesa per investimenti nell'intero 2020, una domanda più debole di gas e i persistenti problemi estrattivi in Libia. Eni ha tagliato la proposta di dividendo, portandolo a 0,55 euro per azione contro i 0,89 euro indicati lo scorso febbraio.

MEDIOBANCA: 4° trimestre superiore alle attese. Mediobanca ha riportato un utile nel 4° trimestre fiscale al di sopra delle attese di consenso: il dato si è attestato a 48,2 mln di euro contro i 42,3 mln indicati dagli analisti. Al di sopra delle stime sia il risultato netto da interessi che l'utile da commissioni: nel primo caso, il valore si è attestato a 360,5 mln contro i 342,8 mln stimati mentre il secondo è stato pari a 142,9 mln (vs 135,3 mln stimati). I ricavi complessivi sono stati pari a 605,9 mln di euro, anch'essi migliori di quanto il mercato si attendesse (530,8 mln di euro). Gli accantonamenti per perdite su crediti hanno raggiunto i 165,4 mln di euro mentre il consenso indicava un ammontare maggiore e pari a 178 mln di euro. Il coefficiente Tier1 si è attestato al 16,1%.

POSTE ITALIANE: trimestrale sopra le attese. Poste Italiane ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un utile netto al di sopra delle attese di consenso: il dato si è attestato a 239 mln di euro, in contrazione su base annua del 26%, ma superiore ai 184,3 mln di euro indicati dagli analisti. I ricavi sono stati pari a 2,33 mld di euro in linea con le attese ma in calo del 13% rispetto al dato dello stesso periodo 2019, mentre l'utile operativo (EBIT) è stato pari a 325 mln di euro (-30% a/a) al di sopra dei 287,3 mln indicati dal mercato. I risultati hanno battuto le stime di consenso in quasi tutte le principali divisioni operative, con un contributo positivo che è arrivato anche dalla politica di contenimento dei costi, calati su base annua del 9,6%. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 si è attestato al 17,6%, mentre la Solvency II delle attività assicurative è stata pari al 216%, al di sopra del target di lungo periodo indicato dal Gruppo. Quest'ultimo ha così confermato la politica di distribuzione dei dividendi, basata su un aumento del 5%.

PRYSMIAN: utile trimestrale sotto le attese. Prysmian ha archiviato il 2° trimestre con ricavi pari a 2,3 mld di euro al di sotto delle attese di consenso (2,43 mld), mentre il risultato operativo rettificato si è attestato a 111 mln di euro, in linea con le stime di mercato. Nei primi sei mesi del 2020, i ricavi sono calati su base annua dell'11% a 4,98 ml di euro contro i 5 mld di euro stimati dal mercato, mentre l'EBITDA rettificato si è attestato a 419 mln contro i 388,3 mln di euro del mercato. Nel periodo, l'indebitamento finanziario netto ha mostrato un miglioramento passando a 2,51 mld di euro dai 2,81 mld di fine giugno 2019. Il Gruppo ha mostrato una particolare resilienza grazie a una sostanziale tenuta del business e al rafforzamento patrimoniale a cui si è aggiunta l'elevata diversificazione geografico. Inoltre, il segmento Energy ha presentato una performance migliore di quanto atteso, mentre il mercato dei cavi ottici ha proseguito la debolezza. Per quanto riguarda l'intero esercizio 2020, il Gruppo si attende un EBITDA compreso tra 800 e 850 mln di euro con un flusso di cassa tra 200 e 300 mln di euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prysmian	22,00	0,05	1,20	1,15
Moncler	33,17	-0,09	1,00	0,85
Amplifon	27,76	-0,18	0,70	0,57
Eni	7,82	-7,04	16,79	15,32
Saipem	1,83	-6,55	22,33	12,72
Unipol Gruppo	3,46	-5,73	2,69	2,60

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

Francia – CAC 40

BNP PARIBAS: trimestrale sopra le attese e decisa performance del trading sul reddito fisso. La banca francese ha riportato una straordinaria performance nelle attività di trading sul segmento del reddito fisso in grado di compensare le perdite accusate sui derivati azionari. I ricavi derivanti dalle negoziazioni su titoli a reddito fisso, valute e materie prime hanno registrato un incremento su base annua del 154% nel corso del 2° trimestre. Il risultato ha così bilanciato la contrazione del 53% dei ricavi derivanti dalle attività azionarie. In particolare, il trading sul reddito fisso, valute e commodity ha generato ricavi pari a 2 mld di euro rispetto ai 1,09 mld di euro del consenso, mentre le attività azionarie hanno portato a un risultato di 290 mln di euro (Vs 485 mln di euro delle stime di mercato). Nel periodo considerato, i ricavi complessivi sono stati pari a 11,7 mld di euro, superando le stime di consenso ferme a 10,9 mld, al pari dei ricavi delle attività di investment e corporate banking che sono risultati pari a 4,1 mld di euro contro i 3,2 mld degli analisti. BNP ha poi effettuato accantonamenti per rischi su crediti pari a 1,4 mld di euro, a un livello inferiore rispetto ai 1,7 mld indicati dagli analisti. Il coefficiente patrimoniale CET1 di è attestato al 12,4% battendo anche in questo caso quanto indicato dal consenso e

pari all'11,9%. Per quanto riguarda l'intero esercizio 2020, BNP Paribas conferma la stima di un utile che potrebbe risultare inferiore a quello del 2019 tra il 15% e il 20%.

ENGIE: forte contrazione dell'utile nel 1° semestre. Engie ha accusato una decisa contrazione dell'utile nei primi sei mesi dell'anno, fortemente condizionato dagli impatti della pandemia. In tal modo, il risultato netto si è attestato a 24 mln di euro dai 2,08 mld di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio. In calo anche i ricavi che sono passati a 27,43 mld di euro dai precedenti 30,25 mld, mentre l'EBITDA è sceso a 4,48 mld dai 5,32 mld di euro del 1° semestre 2019. Infine, l'utile derivante dalle attività ricorrenti operative è sceso a 2,2 mld di euro, con una flessione su base annua del 30,8%. La crisi ha influito sui conti del Gruppo per circa 850 mln di euro mentre le condizioni climatiche in Francia e le fluttuazioni valutarie hanno inciso per altri 289 mln di euro. Engie si attende un continuo e graduale ritorno alla normalità in tutte le aree di azione, tale da stimare per l'intero esercizio un utile derivante dalle operazioni ricorrenti compreso tra 4,2 e 4,4 mld di euro (4,7 mld stimati dal consenso), un EBITDA tra 9 e 9,2 mld di euro (9,36 mld stimati dal consenso). Inoltre, il risultato netto è atteso tra 1,7 e 1,9 mld di euro con gli investimenti fissi che dovrebbero attestarsi tra 7,5 e 8 mld di euro.

ORANGE: contrazione dell'utile ma confermati i target 2020. Orange registra una decisa contrazione dell'utile nei primi sei mesi del 2020 ma conferma i target per l'intero esercizio non stimando un significativo scostamento rispetto a quanto indicato in precedenza. Il risultato netto si è così attestato a 927 mln di euro in calo rispetto ai 1,04 mld di euro del primo semestre 2019. Più contenuta la contrazione dei ricavi (-0,3%) che si sono attestati a 20,77 mld di euro, superando anche le stime di consenso ferme a 20,61 mld di euro. A pesare sono stati anche i cali delle commissioni di roaming per quanto riguarda la redditività, l'EBITDAaL (after leases - una misurazione dell'utile operativo tipico delle società di telefonia) è calato su base annua dello 0,8% a 5,92 mld, in linea con quanto indicato dagli analisti; a pesare sono stati i maggiori costi legati all'emergenza sanitaria e l'aumento degli accantonamenti per mancati incassi. Nel solo 2° trimestre, i ricavi sono stati pari a 10,38 mld di euro, di poco superiori ai 10,25 mld di euro stimati dal mercato: a livello geografico, il fatturato delle attività nel mercato francese è stato pari a 4,59 mld di euro contro i 4,4 mld stimati dal consenso, mentre i ricavi in Spagna si sono attestati a 1,22 mld (consenso a 1,2 mld di euro). Il Gruppo ha confermato il pagamento di un dividendo pari a 0,3 euro per azione.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Safran	94,24	3,90	0,99	1,05
Airbus	63,34	1,87	2,30	2,62
Anheuser-Busch Inbev	48,45	1,38	2,00	2,21
BBVA	2,70	-8,07	22,71	24,20
Eni	7,82	-7,04	16,79	15,32
Volkswagen	129,20	-6,13	1,29	1,14

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società ERG, Finecobank, FCA, RCS MediaGroup, Safilo Group, ING, Nokia, Vinci

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones

FORD: risultati operativi migliori del previsto, grazie a controllo costi ed efficiente riavvio impianti. Il gruppo automobilistico ha chiuso il 2° trimestre con un rosso di 1,9 miliardi di dollari pari a una perdita per azione di 35 centesimi, inferiore alle stime di consenso di 1,15 dollari. Deboli ma anch'essi superiori alle attese i ricavi che si sono attestati a 16,6 miliardi di dollari. La pandemia di Coronavirus ha costretto Ford e le altre case automobilistiche a chiudere le fabbriche per quasi due mesi a partire da marzo, ma l'Amministratore Delegato ha dichiarato che la riduzione delle spese e un efficiente riavvio della produzione hanno consentito all'azienda di contenere le perdite. Nella seconda metà dell'anno Ford non si attende interruzioni significative della produzione.

MASTERCARD: trimestrale in calo ma migliore delle attese. Secondo trimestre in calo per Mastercard, che registra un utile netto per azione rettificato pari a 1,36 dollari contro i 1,89 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio: il risultato ha però battuto le attese di consenso, ferme a 1,15 dollari. Al di sopra del consenso anche i ricavi, pari a 3,3 mld di dollari (-20% a/a) rispetto ai 3,25 mld stimati. I volumi di acquisto complessivi sono calati del 9% raggiungendo la cifra di 1,04 trilioni di dollari; anche in questo caso, il dato ha battuto le attese di mercato ferme a 995 mld di dollari

Nasdaq

AMAZON: trimestrale in crescita e sopra le attese. Amazon ha riportato ricavi netti nel 2° trimestre superiori alle attese di consenso: in particolare, il dato si è attestato a 88,91 mld di dollari, in miglioramento su base annua del 40% e ben al di sopra dei 81,24 mld di dollari indicati dal mercato. I ricavi dei servizi cloud (AWS- Amazon Web Services) sono cresciuti del 29% a 10,81 mld di dollari, disattendendo in questo caso le stime di consenso (11,01 mld). In forte incremento anche l'utile netto per azione, pari a 10,3 dollari che si raffronta con i

5,22 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e i 1,51 dollari attesi dagli analisti. Infine, il risultato operativo è cresciuto dell'89% a/a a 5,84 mld di dollari superando ampiamente i 950,1 mln di dollari attesi dagli analisti. I risultati complessivi hanno beneficiato ampiamente degli impatti della pandemia per il fatto che sono aumentate le vendite online data l'impossibilità dei consumatori di recarsi nei negozi fisici. Per quanto riguarda il 3° trimestre, Amazon si attende ricavi netti compresi tra 87 e 93 mld di dollari, contro una stima di mercato pari a 86,51 mld mentre l'utile operativo è visto attestarsi tra 2 e 5 mld di dollari (3,04 mld stimati dal consenso).

APPLE: trimestrale sopra le attese. Apple ha archiviato il 3° trimestre fiscale con risultati in aumento e superiori alle attese grazie al miglioramento a doppia cifra delle vendite di prodotti e servizi e alla crescita in tutte le aree geografiche. L'utile netto per azione è stato pari a 2,58 dollari, in miglioramento rispetto ai 2,18 dollari dello stesso periodo del precedente esercizio, superando anche le stime di consenso ferme a 2,07 dollari. I ricavi complessivi sono aumentati su base annua dell'11% a 59,69 mld di dollari, superando anche in questo caso i 52,30 mld indicati dagli analisti. In particolare, i ricavi delle vendite di iPhone si sono attestati a 26,42 mld di dollari (+1,7% a/a) contro i 21,31 mld stimati dal mercato, mentre quelli dei servizi sono stati pari a 13,16 mld di dollari (+15% a/a) rispetto ai 13,12 mld del consenso. Infine, i ricavi in Cina sono cresciuti dell'1,9% a 9,33 mld di dollari, con le vendite a livello internazionale che hanno pesato per il 60% sul totale nel corso del 3° trimestre. Il Consiglio di Amministrazione ha approvato uno split azionario di quattro azioni ogni una posseduta.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Procter & Gamble	131,42	2,42	1,99	2,28
Apple	384,76	1,21	8,46	9,26
Home Depot	266,31	0,62	0,64	1,06
Exxon Mobil	41,87	-4,91	5,48	5,96
Chevron	86,27	-4,22	1,51	2,19
Dow	41,73	-4,11	0,86	1,32

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 *
Qualcomm	107,19	15,22	4,93	3,45
Cognizant Tech Solutions-A	69,18	6,78	1,58	1,46
O'Reilly Automotive	480,52	5,43	0,34	0,27
Kraft Heinz	34,39	-3,32	2,46	2,31
Automatic Data Processing	132,89	-3,08	1,16	0,81
Cerner	71,26	-2,93	0,82	0,98

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Merck & NJ**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Chiusura in forte ribasso per il Nikkei (-2,82%), portando così la variazione negativa dell'intera settimana a -4,58%. L'andamento odierno risulta penalizzato dall'apprezzamento dello yen e dalle incertezze sulla ripresa dell'economia statunitense, dopo il dato relativo al PIL del 2° trimestre, in forte contrazione.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (oggi)...continua dalla prima pagina

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Germania	Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-1,6	-3,0	12,7
	Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	5,9	3,0	3,2
Francia	(●) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	0,4	-0,1	0,1
	(●) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	0,8	0,3	0,2
	CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	0,4	-0,1	0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	0,9	0,4	0,2
	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, seconda stima	-	-15,2	-5,9
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, seconda stima	-	-20,0	-5,7
Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	2,8	3,1	2,9
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di giugno, preliminare	2,7	1,0	-8,9
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di giugno, preliminare	-	-19,3	-26,3
	(●) Produzione di veicoli a/a (%) di maggio	17,7	-	-46,1
		61,1		

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	(●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno, preliminare	8,8	8,6
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-15,0	-
	(●●) Indicatore situazione economica di luglio	82,3	81,4
	Fiducia nel Manifatturiero di luglio	-16,2	-17,0
	Fiducia nei Servizi di luglio	-26,1	-24,5
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	7,8	7,7
Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio	-18	41
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	6,4	6,5
	(●●) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	-	-0,3
	(●●) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	-	0,1
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-	-0,2
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	-	0,3
	(●●●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	-10,1	-9,0
	(●●●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	-11,7	-11,5
Francia	PPI m/m (%) di giugno	0,7	-
	PPI a/a (%) di giugno	-2,7	-
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	1.434	1.445
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	17.018	16.200
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	-32,9	-34,5
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-34,6	-34,5
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-1,8	-0,1
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-1,1	-0,9
Giappone	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-3,5	-5,5

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.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter [@intesasampaolo](https://twitter.com/intesasampaolo).

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.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: Elisabetta Ciarini