

Reazione tiepida dei mercati dopo la Fed

Temi della giornata

- FOMC: possibile un'ulteriore limatura a settembre, ma Powell ribadisce che non è l'avvio di un ciclo ribassista.
- Azionario: la Fed non sorprende i mercati, che prendono profitto.
- Cambi: le parole di Powell (Fed) circa un approccio meno aggressivo sui tassi rafforzano con decisione il dollaro; occhi puntati sulla Bank of England alle ore 13:00.

In agenda per oggi

| Dati macroeconomici in calendario | | | | |
|-----------------------------------|--|-----------|----------|------------|
| Paese | Indicatore | Effettivo | Previsto | Precedente |
| Italia | (●●) PMI Manifattura di luglio | 48, | 48,0 | 48,4 |
| Area Euro | (●●) PMI Manifattura di luglio, finale | - | 46,4 | 46,4 |
| Germania | (●●) PMI Manifattura di luglio, finale | 43,2 | 43,1 | 43,1 |
| Francia | (●●) PMI Manifattura di luglio, finale | 49,7 | 50,0 | 50,0 |
| Regno Unito | (●●) PMI Manifattura di luglio | - | 47,7 | 48,0 |
| | (●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %) | - | 0,75 | 0,75 |
| | (●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di luglio | - | 435 | 435 |
| USA | (●●●) ISM Manifatturiero di luglio | - | 52,0 | 51,7 |
| | (●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di luglio | - | 49,0 | 47,9 |
| | (●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di giugno | - | 0,3 | -0,8 |
| | (●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di luglio | - | 16,9 | 17,3 |
| | (●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | - | 212 | 206 |
| | (●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | - | - | 1676 |
| | Vendite di Auto di luglio | - | 16,9 | 17,3 |

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

| Principali indici azionari | | | |
|----------------------------|--------|-----------|------------|
| | Valore | Var. % 1g | Var. % YTD |
| Euro Stoxx | 376 | 0,17 | 14,44 |
| FTSE MIB | 21.398 | 0,56 | 16,78 |
| FTSE 100 | 7.587 | -0,78 | 12,76 |
| Xetra DAX | 12.189 | 0,34 | 15,44 |
| CAC 40 | 5.519 | 0,14 | 16,66 |
| Ibex 35 | 8.971 | -0,17 | 5,05 |
| Dow Jones | 26.864 | -1,23 | 15,16 |
| Nikkei 225 | 21.541 | 0,09 | 7,63 |

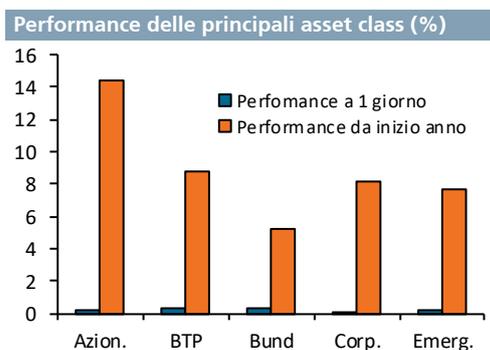
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

| Principali titoli e indici obbligazionari | | | |
|---|------------|------------|-------------|
| | Rendimento | Var. pb 1g | Var. pb YTD |
| BTP 2 anni | -0,03 | -3,70 | -50,40 |
| BTP 10 anni | 1,54 | -4,40 | -120,00 |
| Bund 2 anni | -0,78 | -2,10 | -16,80 |
| Bund 10 anni | -0,44 | -4,10 | -68,20 |
| Treasury 2 anni | 1,87 | 2,62 | -61,57 |
| Treasury 10 anni | 2,01 | -4,36 | -66,98 |
| EmbiG spr. (pb) | 199,25 | -2,66 | -39,16 |
| Main Corp.(pb) | 50,35 | -0,25 | -38,02 |
| Crossover (pb) | 253,57 | -0,15 | -100,12 |

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 | -0,71 | 3,41 |
| Dollaro/yen | 108,78 | 0,16 | 0,83 |
| Euro/yen | 120,47 | -0,56 | 4,26 |
| Euro/franco svizzero | 1,10 | -0,33 | 2,17 |
| Sterlina/dollaro USA | 1,22 | 0,06 | 4,67 |
| Euro/Sterlina | 0,91 | -0,75 | -1,35 |
| Petrolio (WTI) | 58,58 | 0,91 | 29,00 |
| Petrolio (Brent) | 65,17 | 0,70 | 21,13 |
| Gas naturale | 2,23 | 4,49 | -18,06 |
| Oro | 1.413,78 | -1,20 | 10,24 |
| Mais | 410,00 | -2,61 | 3,14 |

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

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.

1 agosto 2019
10:55 CET
Data e ora di produzione

1 agosto 2019
10:58 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 (0,56% a 21.398)

FCA: migliora l'utile trimestrale, confermati gli obiettivi di fine anno. Il gruppo italiano ha riportato ricavi per 26,7 miliardi di euro, in contrazione dell'1,7% su base annua, sotto le stime di consenso. In aumento invece l'utile operativo a 1,53 mld di euro e l'utile netto a 793 milioni, +14% a/a. Divergenti le performance nelle vendite su base regionale: in area EMEA l'EBIT ha subito un deciso calo di oltre l'88% a 22 milioni, principalmente dovuto a volumi ridotti, mentre L'EBIT nell'area NAFTA è aumentato del 12% a 1,5 mld di euro con il successo della nuova Jeep Gladiator. I flussi di cassa industriale sono risultati pari a 0,8 miliardi, comprensivi di esborsi per 0,4 miliardi accantonati nel 2019 in relazione alle controversie sulle emissioni dei motori diesel negli Stati Uniti, nonché maggiori investimenti. Confermati i target per l'intero esercizio. L'amministratore delegato Mike Manley, nella prima pubblicazione dei risultati del gruppo FCA dopo il fallito tentativo di fusione con la francese Renault, ha lasciato le porte aperte all'accordo, senza escluderne altri. La società si è detta fiduciosa che l'EBIT supererà i 6,7 miliardi di euro dell'anno scorso.

GENERALI: risultati solidi nel 1° semestre. Generali conferma i target del piano triennale presentato a novembre dopo i risultati del 1° semestre che mostrano utili in crescita e solidità patrimoniale. L'utile netto si è attestato a 1,8 miliardi di euro (+34,6%) grazie alle plusvalenze legate a dismissioni (480 milioni). Anche senza questo impatto l'utile netto cresce del 6,4% a 1,31 miliardi, dice una nota. L'utile operativo cresce del 7,6% a 2,7 miliardi grazie al positivo sviluppo di tutti i segmenti di business. Il Solvency Ratio scende al 209% dal 217% di fine dicembre a causa dell'impatto di cambiamenti regolamentari già osservati nel 1° trimestre. Al netto di questo impatto sarebbe stabile. In crescita dell'1,8% i premi a 35,7 miliardi con un *combined ratio* che migliora al 91,8% (-0,2 punti percentuali). La compagnia conferma i target del piano triennale che prevedono una crescita dell'EPS tra 6 e 8%, un Roe medio superiore all'11,5% e un payout tra 55 e 65%.

BANCA MEDIOLANUM: risultati migliori delle attese. Banca Mediolanum stima di chiudere il 2019 con una raccolta netta sugli stessi livelli dell'anno scorso, dopo un 1° trimestre difficile per i mercati, seguito da un recupero. A febbraio l'AD Doris aveva previsto per l'anno in corso una raccolta superiore ai 4,1 miliardi realizzati nel precedente esercizio. Banca Mediolanum chiude il 1° semestre con un utile netto consolidato di 171 milioni, contro i 175 milioni del 1° semestre 2018. Il totale delle masse gestite e amministrato è salito alla cifra record di 80.345 milioni, maggiore del 5% rispetto al 30 giugno 2018. La raccolta netta totale è stata positiva per 2.035 milioni, mentre la raccolta netta gestita ha raggiunto 1.427 milioni. Il margine operativo ha raggiunto 196 milioni, in aumento del 41% rispetto allo stesso periodo del 2018.

SNAM: positivo il 1° semestre. La società ha realizzato nel 1° semestre ricavi per 1,332 miliardi di euro, in aumento del 4,8%. I volumi di gas immesso in rete ammontano complessivamente a 39,81 miliardi di metri cubi, in aumento del 5% a seguito della maggiore domanda (+4,4%) e degli stoccaggi. Per l'intero 2019 la società prevede una domanda stabile; gli investimenti saranno pari a 1 miliardo di euro con focus su sostituzioni e manutenzioni. La gestione ha affermato che continuerà a garantire una remunerazione attrattiva e sostenibile ai propri azionisti, mantenendo una struttura finanziaria equilibrata.

MEDIOBANCA: risultati di fine esercizio 2018-2019. Mediobanca archivia l'ultimo esercizio del piano 2016-2019 con un utile netto di 823 milioni, sceso del 4,7% per l'assenza di proventi straordinari, e con un dividendo invariato a 0,47 euro. Il risultato netto rettificato si colloca invece a 860 milioni (+8%) insieme a un utile operativo da 1,1 miliardi (+8%), a ricavi per 2,5 miliardi (+4%) e all'indicatore di redditività Rote rettificato che è pari al 10,2%. Si tratta di risultati positivi per l'Istituto che ha pienamente raggiunto, e in alcuni casi superato, gli obiettivi del piano. Grazie all'elevata generazione di capitale sono migliorati anche gli indici patrimoniali (Cet1 al 14,1%) e la remunerazione dei soci (payout al 50%). Mediobanca presenterà il nuovo piano triennale il prossimo 12 novembre.

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

| Titolo | Volumi medi | | | |
|-------------------------|-------------|----------|--------|---------------|
| | Prezzo | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Amplifon Spa | 22,28 | 5,39 | 0,92 | 0,69 |
| Diasorin Spa | 105,00 | 3,65 | 0,13 | 0,10 |
| Poste Italiane Spa | 9,66 | 3,45 | 2,61 | 2,63 |
| Salvatore Ferragamo Spa | 18,98 | -7,80 | 0,93 | 0,48 |
| Moncler Spa | 37,17 | -1,17 | 0,97 | 0,72 |
| Italgas Spa | 5,72 | -1,00 | 2,59 | 2,27 |

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,17% a 376)

Francia – CAC 40 (0,14% a 5.519)

VINCI: trimestre positivo in linea con le stime. Vinci ha registrato a chiusura del 1° semestre dell'anno ricavi per 22 miliardi di euro, in rialzo del 10% su base annua e superiore alle stime di consenso di oltre 2,8 punti percentuali. Positivo anche il dato sugli utili, +6,1% rispetto allo scorso esercizio a quota 1,36 miliardi (consenso 1,3 miliardi). Il gruppo francese ha peraltro registrato una crescita a due cifre generalizzata in tutti i segmenti, con le divisioni Concessioni e Appalti, in crescita rispettivamente di 12 e 10 punti percentuali. Vinci ha infine confermato le prospettive per l'anno in corso di un'ulteriore crescita sia nei ricavi che nei profitti.

Spagna – Ibox (-0,17% a 8.971)

BBVA: risultati trimestrali sostenuti dall'area Messico. BBVA ha archiviato il 2° trimestre 2019 con un utile netto di pertinenza del gruppo pari a 1,28 miliardi, di poco superiore agli 1,24 miliardi (+2,6%) del periodo di confronto. I ricavi totali sono saliti a 5,92 miliardi (+1,4% rispetto al 2° trimestre 2018), sostenuto dalla crescita degli interessi netti. Positivo l'apporto del mercato spagnolo e messicano (che pesa il 40% sull'utile d'esercizio), mentre il contributo realizzato in Turchia è diminuito a causa dell'instabilità politica e la recessione economica del Paese. Al 30 giugno 2019 il Cet1 ratio si fissa all'11,8%.

Olanda – Aex (-0,39% a 572)

ARCELOR MITTAL: chiude in perdita il 2° trimestre, pesano le svalutazioni. Il gruppo leader nell'acciaio ha registrato una perdita netta di 447 milioni di dollari nel 2° trimestre, penalizzato dalle svalutazioni di attività e da una redditività in calo nel settore siderurgico in un contesto di mercato "molto difficile". I ricavi del 2° trimestre sono stati pari a 19,3 miliardi di dollari, in calo del 3,6% su base annua, ma in aumento dello 0,5% rispetto al trimestre precedente. Nel 1° trimestre, il gruppo aveva realizzato un utile netto di 414 milioni di dollari e nel 2° trimestre 2018 di 1,8 miliardi di dollari.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

| Titolo | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi | |
|---------------------------|--------|----------|-------------|---------------|
| | | | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Adidas Ag | 289,55 | 3,73 | 0,62 | 0,55 |
| Vinci Sa | 93,24 | 3,60 | 1,32 | 1,10 |
| Essilorluxottica | 122,65 | 3,46 | 0,76 | 0,65 |
| Unibail-Rodamco-Westfield | 121,00 | -3,39 | 0,64 | 0,55 |
| L'Oréal | 242,00 | -2,18 | 0,56 | 0,43 |
| Linde Plc | 173,75 | -1,47 | 0,93 | 0,80 |

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Autogrill; Azimut; Banca Monte dei Paschi di Siena; CNH Industrial; Enel; Assicurazioni Generali; Seat Pagine Gialle; Prysmian; RCS MediaGroup; Snam; Telecom Italia; Unipol Gruppo Finanziario; ArcelorMittal; AXA; Barclays; ING; Rio Tinto; Royal Dutch Shell; Siemens; Société Générale

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-1,23% a 26.864)

GENERAL ELECTRIC: risultati modesti ma stime al rialzo. Il gruppo di Boston ha archiviato il 2° trimestre con ricavi per 28,8 miliardi di dollari, in calo del 4,2% su base annua, dato in linea con le attese degli analisti. Gli utili per azione hanno subito invece una flessione dell'8,3%, a quota 17 centesimi di dollaro, sorprendendo però stime di consenso di soli 12 centesimi. A livello di singoli segmenti, la divisione Energia del gruppo ha visto profitti in calo del 72% a/a per complessivi

117 milioni mentre quella Aviazione 1,4 miliardi, dato in contrazione del 6,1 a/a, in parte imputabile al ritardo nel debutto del 777X a causa di problemi legati al motore. A dispetto di flussi di cassa negativi per 993 milioni, a fronte di un dato invece positivo di 316 milioni nello scorso esercizio, il management ha rafforzato la *guidance* per l'anno in corso, rivedendo gli utili per azioni in una fascia compresa tra i 55 e 65 centesimi, dato al rialzo rispetto i 50-60 centesimi precedenti.

Nasdaq (-1,19% a 8.175)

QUALCOOM: ricavi in calo, pesa il blocco cinese. Il gigante statunitense dei semiconduttori a chiusura del suo 3° trimestre ha deluso le aspettative degli investitori con ricavi a quota 4,9 miliardi di dollari (consenso 5,1 miliardi), in ribasso del 13% rispetto all'esercizio precedente. In calo anche gli utili per azione a 80 centesimi, che perdono così il 20% su base annua, comunque 4 centesimi al di sopra delle stime degli analisti. I risultati modesti del gruppo sarebbero principalmente imputabili, oltre al generale rallentamento nel comparto della telefonia mobile, al blocco delle esportazioni verso il suo principale cliente cinese, Huawei, voluto dall'amministrazione Trump. Qualcomm ha inoltre lasciato intendere come la debolezza congiunturale sia causata da un rinvio degli ordinativi da parte dei clienti all'anno prossimo, a definitiva implementazione della nuova tecnologia 5G sui telefoni cellulari. Il combinato disposto di tali fattori ha fatto sì che Qualcomm indebolisse la *guidance* per il prossimo trimestre: la società ha dichiarato di attendersi un ennesimo decremento dei ricavi e un calo degli ordinativi sino al 40% su base annua.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

| Titolo | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi | |
|----------------------------|--------|----------|-------------|---------------|
| | | | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Apple Inc | 213,04 | 2,04 | 8,85 | 7,30 |
| JPMorgan Chase & Co | 116,00 | 0,35 | 2,58 | 3,42 |
| Pfizer Inc | 38,84 | 0,13 | 9,68 | 6,76 |
| Microsoft Corp | 136,27 | -2,91 | 6,94 | 7,98 |
| Verizon Communications Inc | 55,27 | -2,40 | 3,23 | 3,39 |
| Unitedhealth Group Inc | 249,01 | -2,32 | 0,74 | 1,06 |

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 * |
| Amgen Inc | 186,58 | 5,74 | 1,20 | 1,12 |
| Electronic Arts Inc | 92,50 | 4,44 | 1,53 | 1,30 |
| Align Technology Inc | 209,08 | 2,87 | 1,18 | 0,48 |
| Advanced Micro Devices | 30,45 | -10,10 | 15,52 | 12,23 |
| Maxim Integrated Products | 59,19 | -7,70 | 0,81 | 0,65 |
| Micron Technology Inc | 44,89 | -5,42 | 6,65 | 8,89 |

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **General Motors; Verizon Communications**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (+0,09% a 21.541)

L'annuncio di un taglio dei tassi di un quarto di punto da parte della Federal Reserve era ampiamente atteso dai mercati. Come spesso accade, quando si ufficializzano notizie che erano state già prezzate dagli investitori, scattano le prese di beneficio. Anche i mercati asiatici mostrano debolezza, ma senza particolari scossoni. La Borsa di Tokyo è stata supportata dal calo dello yen ed ha chiuso poco sopra la parità con l'indice Nikkei che sale dello 0,09% a 21.540,99 punti.

Calendario dati macro (ieri)

| Paese | Indicatore | Eff. | Cons. |
|-----------|---|------|-------|
| Italia | (●) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare | 0,1 | 0,1 |
| | (●) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare | 0,5 | 0,5 |
| | (●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare | -1,7 | -1,7 |
| | (●) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare | 0,4 | 0,5 |
| | (●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash | 0,0 | -0,1 |
| | (●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash | 0,0 | -0,1 |
| | (●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno, preliminare | 9,7 | 10,0 |
| Area Euro | (●●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno | 7,5 | 7,5 |
| | (●●●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash | 0,5 | 0,6 |
| | (●●●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash | 2,3 | 2,3 |
| | (●●●) CPI stima flash a/a (%) di luglio | 2,0 | - |
| | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, stima flash | -0,7 | - |
| Germania | (●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio | 1,0 | 2,0 |
| | (●●) Tasso di disoccupazione (%) di luglio | 5,0 | 5,0 |
| | (●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno | 3,5 | 0,5 |
| | (●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno | -1,6 | 0,0 |
| Francia | (●) CPI m/m (%) di luglio, preliminare | -0,2 | -0,3 |
| | (●) CPI a/a (%) di luglio, preliminare | 1,1 | 1,1 |
| | CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare | -0,2 | -0,3 |
| | CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare | 1,3 | 1,2 |
| Giappone | (●) Produzione di veicoli a/a (%) di maggio | 9,3 | - |

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

Calendario Macroeconomico

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, Thomson Reuters-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, Thomson Reuters-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: Elisabetta Ciarini