

**Listini positivi nonostante le tensioni sui dazi**
**Temi della giornata**

- Cambi: prevale l'avversione al rischio che spinge al rialzo lo yen e penalizza il dollaro dopo il rinfocolarsi delle tensioni sul commercio;
- Obbligazioni corporate: i titoli HY mostrano una buona tenuta di fondo, mentre sugli IG pesa il rialzo dei tassi *core*;
- Risorse di base: pesano le tensioni sui dazi mentre il petrolio è in rialzo in scia alle ipotesi di un ulteriore taglio della produzione in vista del meeting OPEC.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	PPI a/a (%) di ottobre	-	-1,8	-1,2
	PPI m/m (%) di ottobre	-	0,0	0,1
Francia	(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di ottobre	-107,7	-	-109,0
Regno Unito	PMI Costruzioni di novembre	-	44,5	44,2
USA	(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di novembre	-	16,8	16,6
Giappone	Base monetaria a/a (%) di novembre	3,3	-	3,1

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

**Ultime pubblicazioni:** Settimana dei mercati; aggiornamento mercati.

3 dicembre 2019

10:34 CET

Data e ora di produzione

3 dicembre 2019

10:38 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	392	-1,86	19,31
FTSE MIB	22.729	-2,28	24,04
FTSE 100	7.286	-0,82	8,29
Xetra DAX	12.965	-2,05	22,78
CAC 40	5.787	-2,01	22,32
Ibex 35	9.156	-2,09	7,22
Dow Jones	27.783	-0,96	19,10
Nikkei 225	23.380	-0,64	16,81

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

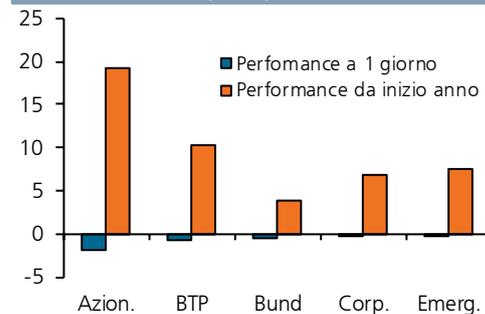
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,10	7,10	-37,70
BTP 10 anni	1,35	12,00	-139,10
Bund 2 anni	-0,61	1,40	-0,30
Bund 10 anni	-0,28	7,90	-52,30
Treasury 2 anni	1,60	-1,19	-88,78
Treasury 10 anni	1,82	4,31	-86,53
EmbiG spr. (pb)	189,91	-2,89	-48,50
Main Corp.(pb)	48,75	0,95	-39,62
Crossover (pb)	224,85	3,61	-128,84

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	0,52	3,29
Dollaro/yen	109,04	-0,41	0,57
Euro/yen	120,76	0,12	3,87
Euro/franco svizzero	1,10	-0,28	2,38
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,07	-1,47
Euro/Sterlina	0,86	0,51	4,69
Petrolio (WTI)	55,96	1,43	23,23
Petrolio (Brent)	60,92	-2,42	13,23
Gas naturale	2,33	2,10	-23,96
Oro	1.463,64	-0,02	14,21
Mais	382,00	0,20	-6,14

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

**Performance delle principali asset class (%)**


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

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (-2,28% a 22.729)

**ENEL: partecipa a gara per eolico.** La società si è unita alla gara con almeno altri cinque contendenti per acquistare il portafoglio eolico di Renvico in Italia e Francia messo in vendita da un fondo infrastrutturale di Macquarie, secondo fonti di stampa (Reuters). Renvico gestisce impianti eolici in Italia e Francia con una capacità totale di circa 334 megawatt, con un valore di circa 400 milioni di euro.

**FCA: immatricolazioni a novembre peggiori del mercato.** A novembre le immatricolazioni in Italia hanno registrato un progresso del 2,17% a 150.587 vetture. Nello stesso periodo FCA ha subito un calo del 4,1% a 34.033 veicoli, con una quota di mercato diminuita dal 24,08% al 22,6%. Secondo i dati diffusi dal ministero dei Trasporti, da inizio anno le immatricolazioni di FCA sono calate del 10% a 421.015 unità, con una quota scesa dal 26,2% al 23,7%.

**UNICREDIT: piano industriale 2020-23.** Jean Pierre Mustier, AD di Unicredit, ha illustrato il nuovo piano industriale che punta sulla restituzione del capitale agli azionisti, anche tramite buyback, e sul taglio dei costi nel nuovo piano 2020-23, allontanando al contempo la suggestione dell'M&A che lo ha accompagnato dall'inizio del suo mandato. La Banca nel piano Team23, che ha come orizzonte temporale l'arco 2020-23, promette di restituire agli azionisti complessivi 8 miliardi, di cui 2 miliardi sotto forma di *buyback*. Per contro è prevista anche la riduzione di 8.000 posti di lavoro, pari a circa 9,3% della forza lavoro complessiva, e la chiusura di circa 500 filiali. Dal punto di vista organizzativo la Banca conferma che sta lavorando al progetto di creazione di una *subholding* con sede in Italia e non quotata per le controllate in Germania, Austria e nei Paesi CEE.

A fine piano l'utile netto rettificato è visto a 5 miliardi con una crescita media annua dell'EPS di circa il 12% nel periodo 2018-23 e un Rote pari o al di sopra dell'8% per tutto il periodo. A fine 2018 UniCredit ha registrato un utile netto rettificato di 3,9 miliardi con un Rote al 10,1%. Il piano vede una crescita media annua dei ricavi dello 0,8% a 19,3 miliardi di euro. I costi sono invece visti decrescere dello 0,2% ogni anno nell'arco 2018-2023 a 10,2 miliardi. In Europa Occidentale sono attesi risparmi lordi per 1 miliardo. Dal punto di vista della qualità degli attivi, la Banca conferma il completo *rundown* del portafoglio non *core* entro fine 2021 con esposizioni creditizie deteriorate sotto 9 miliardi entro fine 2019 e sotto 5 miliardi entro fine 2020. Nel complesso verranno restituiti agli azionisti nell'arco del piano 8 miliardi, di cui 2 come *buyback*. Nel 2019 la distribuzione del capitale è pari al 40%, di cui un 10% come *buyback*. La Banca ha reso noto che la BCE ha assegnato requisito Srep CET1 2020 a 9,84%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Juventus Football	1,26	-0,54	12,16	5,53
Mediobanca	10,06	-0,94	3,45	5,46
Fiat Chrysler Automobiles	13,29	-0,95	6,21	13,77
Recordati	36,16	-5,02	0,40	0,39
A2A	1,63	-4,36	11,23	11,27
Italgas	5,46	-4,35	2,26	1,87

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-1,86% a 392)

#### Germania – Xetra Dax (-2,05% a 12.965)

**LUFTHANSA: interesse di Qatar Airways.** Il responsabile della compagnia aerea statale del Qatar, Qatar Airways, ha dichiarato di essere interessato ad acquistare una partecipazione nella compagnia tedesca Deutsche Lufthansa AG, aggiungendo che immagina una collaborazione almeno come primo passo. La Germania è un Paese molto importante in termini di servizi aerei e per lo sviluppo del turismo. Qatar Airways ha già quote in diverse altre compagnie aeree.

**VOLKSWAGEN: avviata class action in Gran Bretagna.** Secondo quanto riportato anche da Bloomberg, è partita anche in Gran Bretagna una class action nei confronti di Volkswagen per quanto riguarda la violazione delle norme antinquinamento tramite l'installazione di una strumentazione per manipolare le emissioni; la questione si inserisce nella vicenda ormai nota avviata nel 2015 negli Stati Uniti, per la quale il Gruppo aveva già patteggiato un risarcimento complessivo di circa 23 mld di euro. Al momento rimangono ancora aperti alcuni processi, soprattutto in Germania, dove a fine settembre è partita l'ultima class action. Per quanto riguarda la questione britannica, la class action in questione deve però superare l'esame di ammissibilità da parte dell'Alta Corte.

#### Francia – CAC 40 (-2,01% a 5.787)

**AXA: costi per le recenti alluvioni.** Secondo stime della French Insurance Federation (FFA), le recenti alluvioni nel sud-est della Francia, tra il 22 e il 24 novembre, potrebbero avere un impatto sui costi assicurativi stimato in circa 285 mln di euro; risarcimenti che potrebbero aumentare come conseguenza delle nuove piogge che si sono abbattute lo scorso fine settimana.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi		* 5-30g
			5g (M)	Var %	
Volkswagen	174,78	-0,40	0,67		1,01
Societe Generale	28,42	-0,49	3,85		4,03
Anheuser-Busch Inbev	71,33	-0,75	1,65		1,90
Orange	14,38	-4,13	9,80		7,21
Iberdrola	8,59	-3,74	16,95		16,30
Enel	6,61	-3,66	29,84		24,47

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

USA – Dow Jones (-0,96% a 27.783)

Nasdaq (-1,12% a 8.568)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi		* 5-30g
			5g (M)	Var %	
Coca-Cola	53,75	0,66	3,38		3,12
Procter & Gamble	122,72	0,54	2,04		2,01
Exxon Mobil	68,42	0,43	3,54		3,78
Boeing	355,18	-3,00	0,68		0,88
American Express	117,26	-2,38	0,87		0,70
United Technologies	144,99	-2,26	0,85		0,74

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		* 5-30g
			5g (M)	Var %	
Tesla	334,87	1,49	2,07		2,59
Kraft Heinz	30,95	1,48	2,08		2,31
Ulta Beauty	236,27	1,03	0,52		0,39
Trip.Com Group -Adr	31,88	-4,09	1,08		1,21
Workday -Class A	171,93	-4,01	0,73		0,58
Cadence Design Sys	67,48	-3,94	0,76		0,63

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

Giappone – Nikkei 225 (-0,64% a 23.380)

Chiusura in calo per il Nikkei, in scia alla debolezza di ieri sia dei listini europei che di quello statunitense. A pesare sono le nuove decisioni statunitensi sul fronte dei dazi, con la reintroduzione di quelli sulle importazioni di acciaio da Brasile e Argentina e la volontà di applicare tariffe su prodotti francesi. A questi si aggiunge anche il deludente dato di ieri relativo all'indice PMI manifatturiero di novembre negli USA. L'indice nipponico ha comunque reagito dai minimi di giornata.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●●) PMI Manifattura di novembre	47,6 47,5
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di novembre, finale	46,9 46,6
Germania	(●●) PMI Manifattura di novembre, finale	44,1 43,8
Francia	(●●) PMI Manifattura di novembre, finale	51,7 51,6
Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di novembre, finale	49,2 48,3
USA	(●●●) ISM Manifatturiero di novembre	48,1 49,5
	(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di novembre	46,7 47,0
	(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di ottobre	-0,8 0,3
Giappone	Investimenti t/t (%) del 3° trimestre	7,1 5,0

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](http://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](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](http://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