

Occhi puntati sul PIL

Temi della giornata

- Azionario: flessione sui maggiori listini per le tensioni sui negoziati USA-Cina.
- Cambi: dopo la Banca del Giappone di ieri, gli operatori sui cambi attendono oggi la Fed e domani la Banca d'Inghilterra.
- Risorse di base: trattative USA-Cina, frenata della manifattura di Pechino e calo delle scorte API sostengono le commodity e in primis il petrolio.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare	-	0,2	0,1
	(●) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare	-	0,6	0,7
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-	-1,7	0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	-	0,5	0,8
	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-0,1	0,1
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	-	-0,1	-0,1
	(●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno, preliminare	9,7	10,0	9,8
Area Euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	-	7,5	7,5
	(●●●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	-	0,2	0,4
	(●●●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	-	1,0	1,2
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di luglio	-	1,1	1,2
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, stima flash	-	1,0	1,1
	Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio	1,0	2,0
(●●) Tasso di disoccupazione (%) di luglio		5,0	5,0	5,0
(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno		3,5	0,5	-1,7
(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno		-1,6	0,0	3,8
Francia		(●) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	-0,2	-0,3
	(●) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	1,1	1,1	1,2
	CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,2	-0,3	0,3
	CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	1,3	1,2	1,4
	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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

Principali indici azionari	Valore		
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	375	-1,75	14,25
FTSE MIB	21.278	-1,99	16,12
FTSE 100	7.647	-0,52	13,65
Xetra DAX	12.147	-2,18	15,04
CAC 40	5.511	-1,61	16,50
Ibex 35	8.987	-2,48	5,23
Dow Jones	27.198	-0,09	16,59
Nikkei 225	21.522	-0,86	7,53

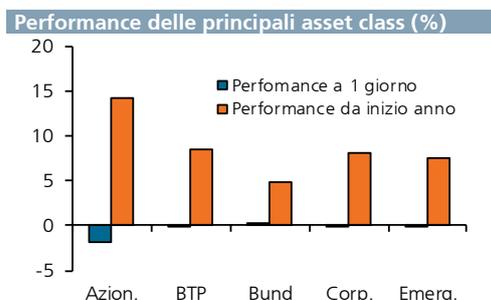
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari	Rendimento		
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,01	0,80	-46,70
BTP 10 anni	1,59	1,30	-115,60
Bund 2 anni	-0,76	0,40	-14,70
Bund 10 anni	-0,40	-0,80	-64,10
Treasury 2 anni	1,85	-1,20	-64,19
Treasury 10 anni	2,06	-0,70	-62,62
EmbiG spr. (pb)	201,91	-0,33	-36,50
Main Corp.(pb)	50,59	1,60	-37,78
Crossover (pb)	253,72	7,67	-99,97

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		
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,12	0,09	2,72
Dollaro/yen	108,61	-0,16	0,98
Euro/yen	121,15	-0,05	3,72
Euro/franco svizzero	1,10	-0,03	1,84
Sterlina/dollaro USA	1,22	-0,55	4,72
Euro/Sterlina	0,92	0,63	-2,12
Petrolio (WTI)	58,05	2,07	27,84
Petrolio (Brent)	64,72	1,59	20,30
Gas naturale	2,14	0,99	-21,58
Oro	1.430,88	0,29	11,57
Mais	421,00	-1,41	5,91

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

31 luglio 2019
11:00 CET
Data e ora di produzione

31 luglio 2019
11:05 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

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 (-1,99% a 21.278)

POSTE ITALIANE: risultati trimestrali sopra le attese. La Società ha confermato gli obiettivi del Piano 2019 e introdotto l'acconto sul dividendo sui risultati dell'esercizio in corso, dopo aver realizzato nel 2° trimestre una crescita dell'utile netto del 30% a/a a 324 milioni di euro. I ricavi nei tre mesi sono aumentati del 5,3% a 2,7 miliardi. L'AD Del Fante ha spiegato che tutti i settori operativi hanno dato un contributo positivo alla crescita dei ricavi, mentre continua a ridursi la dipendenza dalle plusvalenze. Poste Italiane beneficia di un modello di business diversificato e unico, fatto di quattro segmenti distinti e al contempo altamente complementari.

TELECOM ITALIA: Tim Brasil utile netto trimestrale sopra le attese. Tim Participacoes, controllata brasiliana di Telecom Italia, ha registrato nel 2° trimestre un incremento del 26% dell'utile netto rettificato che si è attestato a 423 milioni di real, sopra i 354 del consensus compilato da Refinitiv.

TERNA: chiude il semestre con ricavi margini in crescita. Terna chiude il 1° semestre con ricavi pari a 1.097,8 milioni di euro (+3,3% a/a) e con un utile netto che si attesta a 366,6 milioni di euro (+1,8%). Nel periodo, gli investimenti sono cresciuti del 17,3% a 396,3 milioni; aumenta anche l'indebitamento finanziario netto a 8.293,5 milioni dai 7.899,4 milioni di fine dicembre 2018. L'AD ha dichiarato che l'incremento della redditività, il mantenimento di soddisfacenti livelli di efficienza e i maggiori investimenti consentono al Gruppo di guardare con fiducia al perseguimento degli obiettivi indicati nel Piano strategico.

LEONARDO: 1° semestre in crescita. La Società ha chiuso il 1° semestre con nuovi ordini pari a 6,1 miliardi di euro, in crescita del 34%, e ricavi a 5,96 miliardi (+7% a/a) pertanto ha confermato la guidance per il 2019. Nel periodo l'EBITA è stato pari a 487 milioni (+4%). Il risultato netto è salito del 229% a 349 milioni, beneficiando degli effetti della transazione con Hitachi.

FERRAGAMO: trimestre in crescita ma leggermente sotto le attese. I ricavi di Ferragamo sono saliti per il 2° trimestre consecutivo. Per la restante parte dell'anno, il Gruppo fiorentino prevede risultati in linea con il 1° semestre in un contesto macro e di mercato che si conferma complesso. I ricavi del 2° trimestre sono cresciuti del 4,5% a cambi costanti (+4,9% a cambi correnti) con le vendite retail su base omogenea in accelerazione a +2,6% rispetto al +2,2% registrato nel 1° trimestre dell'anno. Nel complesso del semestre i ricavi salgono del 4,4% a 705 milioni. L'EBITDA rettificato nei sei mesi si è attestato a 119 milioni (+2,1%), pari al 16,9% del fatturato da 17,3% dello stesso periodo del 2018. L'utile netto, a 58 milioni, è in crescita dell'1,1% a/a.

CAMPARI: ancora un semestre in crescita. Nel 1° semestre 2019 il gruppo Campari ha contabilizzato vendite pari a 848,2 milioni in aumento del 9% a/a. L'EBIT rettificato è stato pari a 180,3 milioni (+12,3%). L'utile rettificato si è attestato a 116,7 milioni (+11,8%) mentre l'utile netto è stato pari a 122,8 milioni (-16,6%). L'indebitamento finanziario netto è lievemente aumentato a 937,1 milioni per effetto della prima applicazione del principio contabile IFRS 16.

GEOX: 1° semestre in flessione. Il 1° semestre 2019 si è chiuso con ricavi consolidati a 399,4 milioni, in riduzione del 3,5% rispetto all'esercizio precedente e con una perdita di 4,98 milioni di euro (contro un risultato positivo di 1,51 milioni). I risultati della prima metà dell'anno, ha precisato il Management, sono stati segnati principalmente dall'andamento del 2° trimestre, caratterizzato da condizioni climatiche inusuali nel mese di aprile e maggio e dal calo del numero dei negozi in franchising, che si è ridotto del 10% circa nell'ultimo anno.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Davide Campari-Milano	8,51	0,65	3,51	2,66
Amplifon	21,14	0,28	0,73	0,68
Recordati	39,79	-0,87	0,35	0,41
Fincobank	8,88	-4,76	4,26	4,89
Fiat Chrysler Automobiles	11,70	-4,32	10,30	8,79
Buzzi Unicem	18,34	-4,06	0,79	0,78

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-1,75% a 375)

Germania – Xetra Dax (-2,18% a 12.147)

LUFTHANSA: risultati negativi in linea con la guidance. La Compagnia aerea tedesca conclude il 2° trimestre con utili per 226 milioni di euro, deludendo le stime di consenso di oltre 34 punti percentuali, registrando così un drastico calo rispetto al dato di 752 milioni dello scorso anno. In lieve aumento invece i ricavi, a quota 9,63 milioni, +5% a/a. Il Management di Lufthansa ha sottolineato come i risultati siano pressoché in linea con le scarse prospettive di crescita per l'anno in corso, adducendo le colpe alla continua sovracapacità, concorrenza aggressiva ed elevata elasticità ai prezzi praticati nel segmento delle rotte europee a corto raggio, mercato dominato dalle rivali low-cost.

BAYER: vendite in aumento ma utili dimezzati. Il Gruppo tedesco ha archiviato il 2° trimestre con ricavi pari 11,485 miliardi di euro, in crescita del 21% rispetto al dato analogo dello scorso esercizio, deludendo però le stime di consenso per 1,66 punti percentuali. Dimezzati invece gli utili, a quota 404 milioni dai 794 milioni dello stesso periodo dell'anno

precedente. A fronte di profitti lordi per 7,09 miliardi (+18,6% a/a), la scarsa performance di Bayer rimane imputabile ad oneri speciali netti per complessivi 859 milioni, risultato di attività di ristrutturazione e svalutazioni. La Società ha assistito peraltro ad una crescita robusta in tutte le divisioni, compresa quella Crop Science che ha registrato un aumento nelle vendite del 59% a quota 4,79 miliardi, a dispetto delle inondazioni avvenute negli Stati Uniti colpevoli di un rallentamento nel settore. Confermata quindi la guidance per l'anno in corso, con vendite stimate di 46 miliardi di euro (4% rispetto al 2018), sebbene Bayer non abbia mancato di sottolineare le difficoltà di contesto nel settore delle colture e l'attenzione riservata alle vertenze legali in corso, circa 18.400 querelanti, per la cui gestione la società avrebbe creato uno speciale Consiglio di Sorveglianza.

Francia – CAC 40 (-1,61% a 5.511)

ESSILORLUXOTTICA: accordo per rilevare catena di negozi GrandVision e risultati semestrali in crescita. La società ha raggiunto l'accordo con il fondo olandese Hal per rilevare il 76,72% della catena di negozi di ottica GrandVision e lancerà poi un'OPA obbligatoria. Il prezzo pattuito è di 28 euro per azione, ma salirà a 28,42 euro se l'acquisizione non dovesse avvenire entro 12 mesi dall'annuncio. La chiusura dell'operazione è prevista nei prossimi 12-24 mesi. Il gruppo di occhialeria italo-francese ha annunciato anche i risultati semestrali, che vedono un fatturato in crescita del 7,3% (+3,9% a cambi costanti) a 8,776 miliardi, con un'accelerazione nel 2° trimestre rispetto al 1°. EssilorLuxottica, che conferma gli obiettivi di fine anno, ha chiuso il semestre con un utile netto rettificato in crescita del 6,8% a 1,1 miliardi. Il Capital Market Day si terrà a Londra il 25 settembre. Infine, Luxottica e Bulgari hanno annunciato il rinnovo anticipato di un accordo di licenza in esclusiva.

BNP Paribas: utili in crescita nel 1° semestre. L'istituto francese ha messo a segno una solida performance della divisione Corporate e investment banking, che le ha consentito di registrare una crescita dei profitti nel 2° trimestre. L'utile netto della maggiore banca francese per asset è migliorato nei tre mesi a giugno del 3,1% a 2,47 miliardi, su 11,22 miliardi di ricavi. La divisione CIB ha realizzato una crescita dei ricavi nel trimestre del 4% a 3,1 miliardi. Secondo la banca, un impatto positivo sulla redditività è giunto anche da favorevoli condizioni di mercato e dai primi effetti del piano di taglio dei costi da 350 milioni di euro lanciato a febbraio.

ENGIE: risultati in crescita nel 1° semestre. La società ha annunciato un utile netto più che raddoppiato a 2,1 miliardi nel 1° semestre, grazie ad alcune cessioni. Confermati gli obiettivi finanziari per l'anno in corso, a fronte di un 2° trimestre in progressione rispetto ai primi tre mesi. L'EBITDA semestrale è migliorato dello 0,6% a 5,3 miliardi. I risultati sono stati trainati soprattutto dalle attività nella gestione energetica e nel nucleare belga.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Air Liquide	125,20	0,76	0,81	0,74
Unilever	52,85	-0,13	3,73	2,14
Koninklijke Philips	42,37	-0,35	2,51	2,29
Societe Generale	22,06	-3,71	4,46	4,44
Banco Santander	3,89	-3,71	43,58	50,12
Bayer Ag-Reg	57,16	-3,66	3,43	3,24

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società ACEA; Banca Mediolanum; FCA; Mediobanca; Parmalat; Tenaris; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; BNP Paribas; Vinci

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-0,09% a 27.198)

MERCK & CO: performance positiva in tutti i comparti a chiusura del trimestre. Il colosso farmaceutico statunitense a chiusura del 2° trimestre dell'anno ha registrato utili netti in salita del 56% a 2,67 miliardi di dollari, sorprendendo le stime degli analisti per 3,63 punti percentuali. I ricavi sono aumentati del 12% su base annua a 11,76 miliardi, trainati dalla crescita in oncologia (con il farmaco per il trattamento del cancro Keytruda, +58% nel trimestre) e nei vaccini (con il Gardasil, +46%). Particolarmente brillante la performance nel mercato cinese, in cui le vendite hanno segnato un +51% al netto degli effetti sfavorevoli dei cambi. La Merck & Co gioca quindi al rialzo nelle vendite per l'anno in corso, prevedendo ricavi tra i 45,2 e i 46,2 miliardi dal precedente range di 43,9-45,1.

PFIZER: pesa sui mercati l'accordo con Mylan. Sebbene gli utili nel 1° semestre abbiano segnato un +20,1% di crescita su base annua a quota 8,9 miliardi, le attese degli analisti rimangono focalizzate sull'accordo con Mylan, in cui è prevista la scorporazione di alcuni farmaci generatori di cassa di Pfizer (come il Viagra, il Lyrica e il Liptor) e la contestuale costituzione di una nuova società fusa con la connazionale. La Compagnia americana ha tagliato le previsioni sui ricavi per l'anno in corso di 1,5 miliardi, ora dati in un range tra i 50,5 e 52,5 miliardi.

MASTERCARD: risultati positivi in linea con le attese. La compagnia americana delle carte di credito ha concluso il trimestre con ricavi a quota 4,1 miliardi di dollari, in rialzo del 12% su base annua, in linea con le previsioni degli analisti. Sorprendono invece gli utili rettificati per le componenti straordinarie pari a 1,9 miliardi, oltre le stime di consenso di 3,6 punti percentuali. Le spese derivanti dai ribassi e da incentivi ai clienti sono aumentate del 16% a quota 1,96 miliardi, a conferma dell'impegno del Gruppo in campagne di fidelizzazione della clientela e ampliamento del proprio network. Mastercard ha infine rafforzato la *guidance* per

l'anno in corso, dichiarando di attendersi entrate in aumento di 14 punti percentuali su base valutaria costante.

Nasdaq (-0,24% a 8.274)

APPLE: calano gli iPhone mentre spingono servizi. La Società americana archivia il trimestre con ricavi per 53,8 miliardi di dollari, in rialzo dell'1% su base annua e in lieve scostamento dalle stime degli analisti di 53,4 miliardi. In discesa invece gli utili, nell'ordine del 13% anno su anno, a quota 10 miliardi. Significativo il dato sulle vendite di iPhone, in calo del 12%, i quali per la prima volta dal 2012 hanno rappresentato meno della metà del fatturato totale della Società, a testimonianza sia del generale rallentamento nel comparto della telefonia mobile, che della maggiore concentrazione di Apple nell'offerta di servizi, ultima la partnership con Goldman Sachs e Mastercard per il lancio ad agosto della nuova "Apple Card". I servizi hanno così registrato ricavi record per 11,5 miliardi, in rialzo del 12,6%. Il Management si è pronunciato fiducioso nei risultati conseguiti, prevedendo di registrare entrate tra i 61 e i 64 miliardi di dollari nel prossimo trimestre. Apple ha, infine, dichiarato che pagherà un dividendo di 77 centesimi per azione nel mese di agosto, continuando la politica di remunerazione dei propri azionisti che solo lo scorso trimestre avevano ricevuto 21 miliardi di dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Procter & Gamble Co/The	120,41	3,80	3,08	2,80
Boeing Co/The	347,46	2,13	1,03	0,91
Merck & Co. Inc.	83,27	0,95	2,65	3,42
Pfizer Inc	38,79	-6,42	8,10	6,61
Intel Corp	51,70	-1,54	7,07	6,21
Verizon Communications Inc	56,63	-1,29	2,69	3,31

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 *
Incyte Corp	85,43	6,44	0,45	0,46
Align Technology Inc	203,25	3,67	1,16	0,46
Mylan Nv	21,43	3,13	4,64	2,69
Jd.Com Inc-Adr	30,42	-3,09	2,62	3,29
Workday Inc-Class A	205,97	-3,07	0,49	0,51
Mercadolibre Inc	633,78	-3,00	0,14	0,14

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **General Electric; MetLife; Qualcomm**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-0,86% a 21.522)

La borsa di Tokyo ha chiuso in calo stamani sulla scia del rischio di una non rapida soluzione alla disputa commerciale tra Cina e Stati Uniti, dopo le forti critiche del presidente USA a Pechino. L'indice Nikkei ha perso lo 0,86% a 21.521,53 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●●) Ind. clima di fiducia delle imprese di luglio	-0,1	0,1
	(●●) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-6,6	-6,6
	(●●) Indicatore situazione economica di luglio	102,7	102,6
	Fiducia nel Manifatturiero di luglio	-7,4	-7
	Fiducia nei Servizi di luglio	10,6	10,6
Germania	(●●) CPI m/m (%) di luglio, preliminare		0,5
	(●●) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	1,7	1,5
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, prel.	0,4	0,3
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, prel.	1,1	1,3
Francia	(●) Deficit di bilancio (mld euro) di giugno	-77,3	-
	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, seconda stima	0,2	0,3
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, seconda stima	-1,3	1,4
USA	(●●) Reddito personale m/m (%) di giugno	0,4	0,4
	(●) Def. dei consumi privati a/a (%) di giugno	1,6	1,7
	(●●) Consumi privati m/m (%) di giugno	0,3	0,3
	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20	2,4	2,4
	a/a (%) di maggio		
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	135,7	125,0
	(●) Vendite case in corso m/m (%) di giugno	2,8	0,5
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno	-0,6	-0,7
Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	2,3	2,4
	(●●) Prod. industriale m/m (%) di giugno, prel.	-3,6	-1,7
	(●●) Prod. industriale a/a (%) di giugno, prel.	-4,1	-2,0

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, 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-famiglia/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: Cristina Baiardi e Sonia Papandrea