

**Prosegue il clima di cautela sui mercati**

**Temi della giornata**

- Azionario: i principali listini internazionali hanno archiviato l'intera scorsa settimana con generalizzate flessioni in scia alle tensioni USA-Cina.
- Cambi: EUR-USD sopra 1,17.
- Risorse di base: petrolio nuovamente in calo ma il clima di cautela sui mercati spinge l'oro su nuovi record storici.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	-	9,3	8,9
Germania	(•••) Indice IFO di luglio	-	89,3	86,2
	(•••) Indice IFO situazione corrente di luglio	-	85,3	81,3
	(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio	-	93,7	91,4
USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, preliminare	-	7	15,7
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, preliminare	-	3,5	3,7
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	78,4	-	79,3
	(•) Indice attività industriale m/m (%) di maggio	-3,5	-3,5	-7,6

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

27 luglio 2020

09:56 CET

Data e ora di produzione

27 luglio 2020

10:00 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	362	-1,85	-10,46
FTSE MIB	20.075	-1,85	-14,60
FTSE 100	6.124	-1,41	-18,81
Xetra DAX	12.838	-2,02	-3,10
CAC 40	4.956	-1,54	-17,09
Ibex 35	7.295	-1,22	-23,61
Dow Jones	26.470	-0,68	-7,25
Nasdaq	10.363	-0,94	15,50
Nikkei 225	22.716	-0,16	-3,98

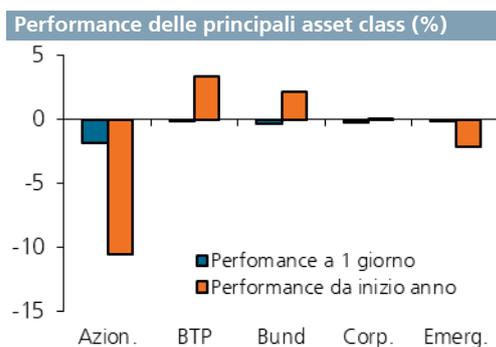
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,07	1,80	-2,20
BTP 10 anni	1,00	1,30	-41,50
Bund 2 anni	-0,65	2,00	-5,00
Bund 10 anni	-0,45	3,30	-26,30
Treasury 2 anni	0,15	-0,40	-142,18
Treasury 10 anni	0,59	1,14	-132,87
EmbiG spr. (pb)	235,26	-1,89	60,53
Main Corp.(pb)	58,21	0,34	14,15
Crossover (pb)	345,53	5,33	139,16

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	1,17	0,31	-3,80
Dollaro/yen	106,14	-0,64	2,25
Euro/yen	123,70	-0,35	-1,43
Euro/franco svizzero	1,07	-0,15	1,13
Sterlina/dollaro USA	1,28	0,38	3,54
Euro/Sterlina	0,91	-0,08	-7,60
Petrolio (WTI)	41,29	0,54	-32,38
Petrolio (Brent)	43,34	0,07	-34,33
Gas naturale	1,81	1,29	-22,04
Oro	1.902,02	0,43	24,90
Mais	335,00	-0,15	-16,77

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



Nota: 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

#### ASSICURAZIONI GENERALI: dichiarazioni del General Manager.

Durante un'intervista a Milano Finanza, il general manager del Gruppo, Frederic de Courtois, ha detto che Generali risulta più resiliente dei principali concorrenti agli impatti della pandemia, per via del fatto di essere meno esposta a settori come assicurazione crediti e cancellazioni di eventi. Inoltre, il manager ha aggiunto che il Gruppo ha l'obiettivo di pagare la seconda tranche dei dividendi 2019, rinviata lo scorso maggio su indicazione delle Autorità europee e italiane.

### Altri titoli

**BANCA MPS: indiscrezioni circa la richiesta di un rafforzamento patrimoniale da parte della BCE.** Secondo fonti di stampa (la Repubblica), la Banca Centrale Europea avrebbe chiesto all'Istituto creditizio senese un rafforzamento patrimoniale da 700 mln di euro per poter autorizzare il programma di trasferimento di parte delle sofferenze ad Amco. Con quest'ultima operazione, che renderebbe Banca MPS più appetibile per una eventuale operazione straordinaria di M&A, il coefficiente patrimoniale CET1 scenderebbe dall'attuale 12,7% all'11,1%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	2,22	0,00	10,14	10,96
Banco Bpm	1,43	-0,14	39,34	25,69
Poste Italiane	8,15	-0,49	4,96	4,00
Nexi	14,98	-6,11	1,90	1,96
Pirelli & C	3,62	-4,28	3,74	3,04
Unipol Gruppo	3,73	-4,22	3,26	2,72

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

#### Germania – Xetra Dax

**SAP: ricavi e utile operativo migliori delle attese.** Sap ha archiviato il 2° trimestre con i ricavi e utile operativo in crescita rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, grazie al miglioramento dei servizi cloud e alla tenuta migliore delle attese della domanda di licenze software. In particolare, il risultato operativo è stato pari a 1,96 mld di euro, in aumento dai precedenti 1,82 mld, portando l'incidenza sul fatturato al 29,1% (dal precedente 27,3%). Il dato ha anche battuto le attese di consenso ferme a 1,87 mld di euro. I ricavi complessivi si sono attestati a 6,74 mld di euro in aumento su base annua dell'1,2% e al di sopra dei 6,66 mld di euro indicati dagli analisti. Per quanto riguarda le singole componenti, i ricavi dei servizi cloud sono saliti a 2,04 mld di euro da 1,72 mld del 2° trimestre 2019, mentre quelli delle

licenze software sono scesi a 773 mln dai precedenti 948 mln di euro. Sap ha anche confermato l'outlook per l'intero esercizio 2020, attendendosi un utile operativo compreso tra 8,1 e 8,7 mld di euro, a fronte di ricavi totali tra 27,8 e 28,5 mld di euro (entrambi a cambi costanti). Di contro, ha però aumentato il target relativo ai flussi di cassa che dovrebbero superare i 4 mld di euro rispetto ai 3,5 mld indicati in precedenza. Nel frattempo, il Gruppo ha annunciato l'intenzione di cedere una parte della partecipazione detenuta in Qualtrics attraverso un'offerta pubblica sul mercato statunitense. Sap manterrà comunque il controllo della società che si occupa di software per i sondaggi presso clienti, acquisita nel novembre 2018.

### Gran Bretagna – FTSE 100

**VODAFONE: ricavi trimestrali in calo e annunciato l'IPO di Vodafone Tower.** Trimestrale in calo per Vodafone che ha risentito degli impatti della pandemia e del ritardo nella realizzazione di alcuni progetti aziendali. Il Gruppo ha comunque chiuso il 1° trimestre fiscale con una flessione dei ricavi pari all'1,4% a 10,5 mld di euro, frenati anche dai ricavi da servizi (-1,3%), dopo l'aumento registrato nel trimestre precedente. In termini di outlook per l'intero esercizio fiscale, Vodafone ha confermato gli obiettivi indicati in precedenza. Nel frattempo, il Gruppo ha annunciato il collocamento sul mercato della controllata Vodafone Tower, società sorta dalla riorganizzazione delle infrastrutture in Europa, previsto per l'inizio 2021 a Francoforte.

#### I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Banco Santander	2,13	0,38	50,04	67,72
Total	32,65	0,37	6,05	6,91
Unilever	50,54	0,08	4,46	4,11
Asml Holding	322,55	-4,89	0,88	0,92
SAP	135,64	-3,98	2,03	2,79
Vivendi	22,75	-2,86	2,44	2,42

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Gruppo Editoriale L'Espresso, Moncler, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton**

Fonte: Bloomberg

### USA – Dow Jones

**AMERICAN EXPRESS: trimestrale condizionata dai maggiori accantonamenti per rischi su crediti.** Nel 2° trimestre, American Express ha registrato una contrazione dei ricavi pari al 29% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente

esercizio, attestandosi a 7,68 mld di dollari. il risultato ha anche disatteso le stime di mercato che indicavano un valore pari a 8,13 mld di dollari. Sono aumentati gli accantonamenti per perdite di crediti che sono saliti a 1,6 mld di dollari rispetto ai 861 mln di dollari dell'analogo periodo 2019, come conseguenza del deterioramento del contesto economico per via della pandemia. L'utile netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, è stato pari a 0,29 dollari, in calo dai 2,07 dollari del 2° trimestre del precedente esercizio, ma migliore rispetto alla perdita di 0,13 dollari indicata dal consenso. American Express ha però evidenziato un miglioramento dei volumi di spesa in maggio e giugno dopo il deciso calo registrato ancora in aprile.

**VERIZON COMMUNICATIONS: ricavi in calo ma aumenta il numero degli abbonati.** Verizon ha continuato a registrare un aumento del numero dei clienti, nonostante abbia registrato nel 2° trimestre un calo dei ricavi soprattutto nelle attività wireless e nella raccolta pubblicitaria. In particolare, i ricavi complessivi del trimestre sono calati su base annua del 5,1% a 30,4 mld di dollari, mentre quelli del segmento media (che comprende Yahoo e AOL) hanno registrato una contrazione del 25% a 1,4 mld di dollari. Il risultato complessivo ha comunque battuto le attese di consenso ferme a 29,95 mld di dollari. Al di sopra del consenso anche l'utile per azione rettificato che è stato pari a 1,18 dollari contro 1,15 dollari stimati dagli analisti. Nel 2° trimestre, il saldo medio delle sottoscrizioni di contratti telefonici è aumentato di 173 mila unità: occorre comunque evidenziare come tale statistica fosse riferita ancora al periodo in cui le principali compagnie telefoniche statunitensi avevano concordato di rinunciare agli interessi per i ritardi nei pagamenti delle bollette e mantenere il servizio attivo a coloro che erano in difficoltà per via della pandemia. Tale iniziativa si è poi conclusa lo scorso giugno. Verizon ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, rivisti al ribasso negli scorsi mesi: l'utile netto per azione rettificato è stimato variare in un range compreso tra il 2% e il -2%.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Verizon Communications	56,85	1,79	3,26	4,39
Caterpillar	137,58	0,72	0,57	0,85
McDonald'S	198,72	0,59	0,82	0,96
Intel	50,59	-16,24	15,60	10,88
Cisco Systems	46,40	-2,13	6,34	8,36
Pfizer	37,66	-1,95	9,78	9,09

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 *
Advanced Micro Devices	69,40	16,50	21,11	13,12
Take-Two Interactive Software	156,02	3,00	0,45	0,66
Comcast -Class A	43,35	2,02	6,37	7,92
Intel	50,59	-16,24	15,60	10,88
Kla	188,21	-7,70	0,47	0,60
Western Digital	42,85	-7,17	2,09	2,12

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

## Giappone – Nikkei 225

Dopo il lungo weekend festivo, il Nikkei archivia le contrattazioni odierne con una moderata flessione, frenato dai timori di un'escalation delle tensioni diplomatiche tra USA e Cina che possano compromettere anche i rapporti sul fronte commerciale. Il contesto generale resta anche condizionato da una nuova emergenza sanitaria con l'aumento dei contagi e da ultime indicazioni deludenti sul fronte macroeconomico statunitense.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (venerdì)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di luglio	100,0 103,3
	(●) Fiducia delle imprese di luglio	85,2 86,0
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di luglio, stima flash	51,1 50,1
	(●●) PMI Servizi di luglio, stima flash	55,1 51,0
	(●●) PMI Composito di luglio, stima flash	54,8 51,1
Germania	(●●) PMI Manifattura di luglio, stima flash	50,0 48,0
	(●●) PMI Servizi di luglio, stima flash	56,7 50,0
Francia	(●●) PMI Manifattura di luglio, stima flash	52,0 53,0
	(●●) PMI Servizi di luglio, stima flash	57,8 52,4
Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di luglio, stima flash	53,6 52,0
	PMI Servizi di luglio, stima flash	56,6 51,5
	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	13,5 7,9
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	1,7 -3,7
	(●) Fiducia dei consumatori GFK di luglio, preliminare	-27 -27

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

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.intesaspa.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.intesaspa.com/it/governance/dlgs-231-2001>), che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

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

**Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Elisabetta Ciarini