

Apertura debole per i listini

Temi della giornata

- Focus Fed: nessuna novità dalla riunione del FOMC.
- Azionario: chiusura contrastata per Wall Street nel giorno della Fed.
- Titoli di stato: i BTP restano sotto pressione; salgono i tassi USA dopo la Fed.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Francia	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	-1,8	-0,3	0,2
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-1,1	1,1	1,5
	Produzione manifatturiera m/m (%) di settembre	-2,1	-0,2	0,4
	Produzione manifatturiera a/a (%) di settembre	-1,0	1,8	1,8
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di settembre	-	-11395	-11195
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di settembre	-	0,1	-0,2
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di settembre	-	0,4	1,3
	(●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	0,6	0,4
	(●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	1,5	1,2
USA	(●) PPI m/m (%) di ottobre	-	0,2	0,2
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	-	0,2	0,2
	(●) PPI a/a (%) di ottobre	-	2,5	2,6
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	-	2,3	2,5
	(●) Indice Università del Michigan di novembre, preliminare	-	98,0	98,6

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

9 novembre 2018

10:22 CET

Data e ora di produzione

9 novembre 2018

10:30 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	358	-0,21	-7,19
FTSE MIB	19.429	-0,57	-11,09
FTSE 100	7.141	0,33	-7,12
Xetra DAX	11.527	-0,45	-10,76
CAC 40	5.131	-0,13	-3,41
Ibex 35	9.177	0,10	-8,63
Dow Jones	26.191	0,04	5,95
Nikkei 225	22.250	-1,05	-2,26

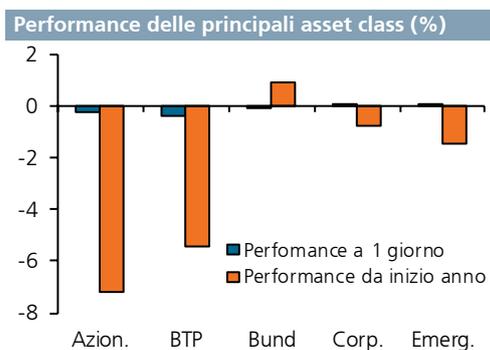
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,95	4,80	120,20
BTP 10 anni	3,40	5,90	138,00
Bund 2 anni	-0,58	0,60	4,80
Bund 10 anni	0,46	1,00	3,00
Treasury 2 anni	2,97	0,83	108,20
Treasury 10 anni	3,24	0,18	83,19
EmbiG spr. (pb)	203,80	-0,21	69,23
Main Corp.(pb)	67,95	0,70	23,03
Crossover (pb)	282,06	1,90	49,63

Nota: 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	1,14	-0,62	5,10
Dollaro/yen	113,96	0,56	-1,13
Euro/yen	129,83	-0,08	4,03
Euro/franco svizzero	1,14	-0,11	2,20
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,46	3,12
Euro/Sterlina	0,87	-0,17	2,01
Petrolio (WTI)	60,67	-1,62	0,41
Petrolio (Brent)	70,65	-1,97	5,65
Gas naturale	3,54	-0,34	18,22
Oro	1.223,27	-0,44	-6,10
Mais	373,50	0,34	-2,73

Nota: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs dollaro) e viceversa. Fonte: Bloomberg



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

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 (-0,57% a 19.429)

LEONARDO: cresce il fatturato ma scendono i margini. La società ha chiuso i primi 9 mesi del 2018 con ricavi a 8,2 miliardi (+2,4% su anno, +4% escluso l'effetto negativo del cambio) e un EBITDA a 632 milioni di euro in flessione a/a. Tale riduzione è principalmente attribuibile alla flessione del risultato del consorzio Gie-Atr, penalizzato dalle minori consegne, dall'effetto cambio dollaro/euro e agli Elicotteri che nel precedente esercizio avevano beneficiato di un secondo trimestre particolarmente positivo. Ciò nonostante il management ha confermato la guidance per il 2018. I nuovi ordini a fine settembre sono aumentati del 18,2% a 9,4 miliardi (+20% escluso l'effetto cambio) mentre l'indebitamento netto si è attestato a 3,5 miliardi. L'AD Profumo ha precisato che i risultati raggiunti sono in linea con gli obiettivi del Piano Industriale.

SALVATORE FERRAGAMO: segnali di miglioramento nel terzo trimestre. La società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un EBITDA in calo del 7,9% a 149 milioni su ricavi in contrazione del 3,3% (-1,6% a cambi costanti) a 972 milioni. Dai dati, leggermente superiori alle attese del mercato, emerge un miglioramento nel 3° trimestre, che ha visto ricavi in crescita del 3,9% (+2,5% a cambi costanti).

TELECOM ITALIA: risultati stabili ma outlook debole. La società ha chiuso i primi 9 mesi del 2018 con ricavi pari a 14,2 miliardi, in aumento dell'1,1% su base annua organica e un EBITDA di 6,2 miliardi, stabile al netto degli oneri non ricorrenti. Tale risultato beneficia dell'effetto positivo della crescita del Brasile (+12,5%) e sconta una contenuta flessione della componente domestica (-2,3%). L'utile netto si attesta a 1,2 miliardi prima della svalutazione dell'avviamento domestico (circa 2 mld), a seguito della quale il dato risulta negativo per 0,8 miliardi. Tale svalutazione, decisa a seguito del processo di impairment test, non ha impatti sui flussi di cassa ed è dovuta al deterioramento del quadro competitivo e regolatorio e ai più alti tassi di interesse. L'indebitamento finanziario netto rettificato di Gruppo è pari a 25,2 miliardi, in moderata riduzione a/a. Alla luce del risultato raggiunto, il management ha precisato che TIM non raggiungerà il target per il rapporto fra indebitamento finanziario netto rettificato ed EBITDA a circa 2,7 a fine 2018, a causa di diversi fattori, fra cui la multa connessa al procedimento Golden Power, il consolidamento di un contesto competitivo avverso e le tensioni in ambito regolatorio nel mercato domestico, nonché l'indebolimento del tasso di cambio del real brasiliano.

UNIPOLSAI-UNIPOL: risultati migliori delle attese. UnipolSai ha chiuso i primi 9 mesi del 2018 con un utile netto di 862 milioni da 430 milioni dello stesso periodo del 2017 e dopo la plusvalenza di 309 milioni generata dalla cessione della partecipazione in Popolare Vita. La raccolta diretta assicurativa

a perimetro omogeneo (inclusendo UniSalute, Linear e Arca) ammonta a 8,6 miliardi di cui 5,6 miliardi nei Danni, in linea con i primi 9 mesi del 2017 e 3,1 miliardi nel Vita, in crescita del 16,6%. Il combined ratio si attesta al 94,7%, in miglioramento dal 97,9%. L'indice di solvibilità consolidato è pari al 201% in diminuzione da 210% di fine dicembre, prevalentemente a causa dell'allargamento dello spread sui titoli governativi italiani. La controllante Unipol ha registrato nei 9 mesi un utile netto consolidato di 843 milioni.

Altri titoli

FINCANTIERI: risultati positivi, confermate le stime 2018. La società ha chiuso i primi nove mesi del 2018 con ricavi pari a 3,88 miliardi di euro, in aumento dell'8,5% a/a e un EBITDA che è passato da 233 milioni a 281 milioni di euro (+20,8%); di conseguenza, la marginalità è salita dal 6,5% al 7,3%. A fine settembre l'indebitamento netto era salito a 482 milioni di euro, dai 314 milioni di inizio anno, coerente con i volumi di produzione sviluppati dal gruppo e con il calendario delle consegne delle unità cruise. Sempre a fine settembre, il portafoglio ordini ammontava a 32,5 miliardi di euro (circa 6,5 anni di lavoro se rapportato ai ricavi del 2017). Per fine 2018 la società stima ricavi in crescita del 3-6% rispetto al 2017, con una marginalità che dovrebbe crescere al 7,5%. L'indebitamento netto dovrebbe attestarsi tra i 400 e i 600 milioni di euro.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Banco Bpm	1,85	2,98	33,97	32,64
Fincobank	9,88	2,60	2,37	2,54
Poste Italiane	6,82	2,09	4,02	4,04
Unicredit	11,36	-3,81	15,58	19,04
Mediaset	2,73	-3,64	3,99	2,93
Salvatore Ferragamo	20,43	-2,71	0,46	0,61

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,21% a 358)

Germania – Xetra Dax (-0,45% a 11.527)

ALLIANZ: trimestre in crescita, confermati obiettivi per l'intero esercizio. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con un utile netto in aumento del 24% e un utile netto di competenza dei soci pari a 1,936 mld di euro dai 1,566 mld dello stesso periodo 2017, superando le stime degli analisti a 1,877 mld. Superiore alle attese anche il risultato operativo pari a 2,99 mld di euro, rispetto ai 2,86 mld stimati. I ricavi sono stati pari a 30,5 mld superando le attese ferme a 29,94 mld di euro e il Combined Ratio si è attestato a 93,1%, migliore rispetto alle stime di consenso pari a 94,4%. Il management ha confermato i target per l'anno in corso in termini di profitti, dichiarandosi fiducioso per raggiungere gli obiettivi prefissati.

SIEMENS: risultati trimestrali. Siemens chiude l'esercizio fiscale a fine settembre e ha riportato i dati dell'intero anno finanziario registrando ricavi pari a 83 mld di euro, sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio, con un incremento del 2% a cambi costanti; il dato ha disatteso di poco le stime di consenso pari a 83,2 mld di euro. L'utile industriale è calato del 6% a 8,81 mld di euro, con l'incidenza sul fatturato scesa al 10,4% dall'11,1%. Relativamente al 4° trimestre fiscale, il Gruppo ha conseguito un fatturato in crescita su base annua del 2% a 22,60 mld di euro; a parametri comparabili e a cambi costanti, l'aumento risulterebbe pari al 5%. Il dato si è attestato poco sotto le stime di consenso pari a 22,68 mld di euro. Resta sostanzialmente invariato a/a l'utile industriale a 2,14 mld di euro, anche se l'incidenza sul fatturato scende al 9,3% dal 9,5% dell'analogo periodo del precedente esercizio. L'utile netto ha però registrato una flessione su base annua del 46% a 681 mln di euro, su cui hanno pesato sia i costi per il trattamento di fine rapporto che il deciso incremento delle imposte sul reddito, dovuto principalmente alle attività di scorporo della divisione Mobility che ha creato delle plusvalenze. Siemens ha però registrato, nel corso del trimestre, un deciso incremento dei flussi di cassa (+38%) a 3,28 mld di euro.

Francia – CAC 40 (-0,13% a 5.131)

SOCIETE GENERALE: trimestrale in forte crescita. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi pari a 6,53 mld di euro, in aumento del 9,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie al contributo di tutte le aree di business, ovvero il retail banking in Francia (1,9 mld di euro di ricavi), quello Internazionale, compreso di Servizi Finanziari, a 2,1 mld di euro, a cui si è aggiunto il dato positivo della divisione Global Banking e Investor Solutions, pari a 2,2 mld di euro. I costi operativi sono saliti a 4,3 mld di euro, aumentando in modo inferiore rispetto alla crescita dei ricavi. In tal modo l'utile netto si è attestato a 1,2 mld di euro, in aumento del 32,4%, superando le stime degli analisti pari a 0,93 mld, portando il CET1 ratio al 30 settembre a 11,2%, in aumento di 0,01% rispetto a quello di giugno.

SODEXO: ricavi sopra le attese. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi pari a 20,41 mld di euro, superando le attese degli analisti ferme a 20,28 mld di euro, anche se in calo rispetto allo scorso periodo 2017. L'utile operativo ha raggiunto 1,13 mld di euro, mentre l'utile netto si è attestato a 651 mln di euro, in flessione dell'8,6% su base annua e del 4% a cambi costanti. Il cash flow operativo è salito del 5,9% beneficiando della tassazione inferiore grazie alla riforma statunitense. L'indebitamento netto è salito di 648 mln di euro, a fronte di un buyback pari a 300 mln di euro e a 441 mln di euro di dividendi.

Svizzera – SMI (+0,5% a 9.095)

RICHEMONT: utile operativo dei primi sei mesi inferiore alle attese. il Gruppo del lusso ha riportato utili semestrali al di sotto delle attese, come conseguenza della debolezza della domanda della divisione orologi. Il risultato operativo è sceso del 3% a 1,1 mld di euro, inferiore ai 1,3 mld di euro stimati dal consenso. Sul dato hanno pesato anche i maggiori costi operativi, che hanno condotto il margine operativo al 16,6% contro il 19% indicato dal mercato. Di contro, i ricavi sono saliti su base annua del 21% a 6,8 mld di euro, attestandosi anch'essi al di sotto delle stime degli analisti (6,87 mld di euro), e portando l'utile netto a 2,2 mld in forte crescita rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, grazie soprattutto a una posta straordinaria legata a un effetto fiscale positivo.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Societe Generale	33,87	2,14	4,17	4,46
Koninklijke Ahold Delhaize	22,11	1,42	6,85	5,80
Adidas	201,00	1,21	0,90	0,81
Fresenius Se & Co	54,36	-2,55	2,47	2,20
Volkswagen	151,30	-2,36	1,52	1,57
Daimler	51,30	-1,91	3,64	4,17

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Atlantia; Banca Monte dei Paschi di Siena; Società Cattolica di Assicurazioni; RCS MediaGroup; Terna; Unipol

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (+0,04% a 26.191)

Nasdaq (-0,53% a 7.531)

QUALCOMM: taglio delle stime conseguente alla decisione di Apple. Il produttore di chip statunitensi ha rivisto al ribasso i propri obiettivi per il trimestre in corso, come conseguenza del venir meno delle forniture al cliente di maggior peso, Apple. Qualcomm stima così ricavi compresi tra 4,5 e 5,3 mld di dollari a fronte di un utile per azione rettificato pari a 1,05 dollari; i risultati si raffrontano con i 5,57 mld di dollari e 0,95 dollari stimati dal consenso. Sui risultati peserebbe quindi la decisione di Apple di rinunciare alla fornitura di chip di Qualcomm per i nuovi modelli di iPhone XS, XS Max e XR, rivolgendosi alla concorrente Intel.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi		5-30g *
			5g (M)	Var %	
3M	204,07	1,38	0,66		0,71
Cisco Systems	48,44	1,13	6,88		8,07
American Express	108,50	1,11	0,87		1,05
Caterpillar	131,39	-2,75	1,47		1,67
Exxon Mobil	81,71	-1,59	4,63		4,33
Chevron	119,36	-1,25	1,94		2,07

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 %	
Microchip Technology	74,45	5,90	1,33		1,62
Ulta Beauty	304,49	4,81	0,41		0,33
O'Reilly Automotive	353,44	3,31	0,32		0,31
Ctrip.Com International-Adr	27,89	-19,02	2,65		2,29
Wynn Resorts	99,02	-13,13	1,51		1,03
Qualcomm	58,05	-8,16	5,66		5,06

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

Giappone – Nikkei 225 (-1,05% a 22.250)

Borse asiatiche in calo nella mattinata, con il Nikkei che cede l'1,05% archiviando l'intera settimana poco sopra la parità (+0,03%). Dopo i rialzi delle precedenti sedute, sull'andamento odierno hanno pesato le prese di profitto

alimentate dalle conclusioni della riunione della Fed di ieri sera. Le flessioni sul listino nipponico hanno riguardato la quasi totalità dei comparti, con i Finanziari e le Utility che si sono mostrati gli unici settori in moderata controtendenza.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	18,4	20,0
Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-5663	-5833
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	214	213
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1623	1634
	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	-	2,25
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di settembre	1334,0	1349,9
	(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di settembre	-18,3	-9,0
	(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di settembre	-7,0	7,7

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-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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Daniela Piccinini