

BCE: non sono attese novità dalla riunione

Temi della giornata

- Macro: dal Beige book emerge sempre più la scarsità di risorse inutilizzate ma le pressioni su prezzi e salari restano contenute.
- Azionario: seduta in deciso ribasso per Wall Street con il Nasdaq che registra la peggiore variazione negativa giornaliera dal 2011.
- Cambi: resta debole l'euro ma lontano dai minimi di ieri quando i deludenti dati sui PMI manifatturieri avevano depresso la valuta unica.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
Germania	(●●●) Indice IFO di ottobre	-	103,2	103,7
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di ottobre	-	106,0	106,4
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di ottobre	-	100,4	101
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	214	210
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	1644	1640
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	-	-1,5	4,4
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, preliminare	-	0,4	0,0
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	-	0,0	-1,8
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	-	-2,6	-2,5

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

25 ottobre 2018

10:36 CET

Data e ora di produzione

25 ottobre 2018

10:40 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	344	-0,52	-10,64
FTSE MIB	18.485	-1,69	-15,41
FTSE 100	6.963	0,11	-9,43
Xetra DAX	11.192	-0,73	-13,36
CAC 40	4.953	-0,29	-6,77
Ibex 35	8.677	-0,56	-13,61
Dow Jones	24.583	-2,41	-0,55
Nikkei 225	21.269	-3,72	-6,57

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	1,26	2,80	151,60
BTP 10 anni	3,61	1,30	158,90
Bund 2 anni	-0,62	-1,60	0,60
Bund 10 anni	0,40	-1,30	-3,10
Treasury 2 anni	2,83	-4,85	94,75
Treasury 10 anni	3,10	-6,41	69,81
EmbiG spr. (pb)	203,88	0,99	69,31
Main Corp.(pb)	75,94	0,54	31,02
Crossover (pb)	299,96	-1,40	67,53

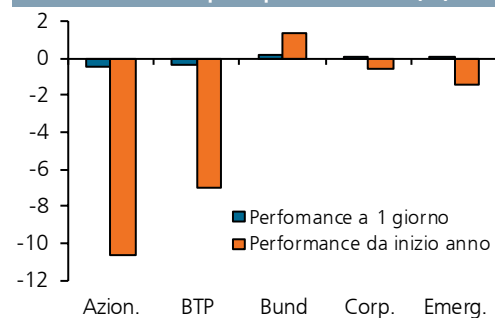
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,14	-0,77	5,09
Dollaro/yen	112,56	0,31	0,12
Euro/yen	128,24	-0,47	5,20
Euro/franco svizzero	1,14	-0,48	2,86
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,85	4,65
Euro/Sterlina	0,88	0,09	0,42
Petrolio (WTI)	66,82	0,59	10,59
Petrolio (Brent)	76,17	-0,35	13,91
Gas naturale	3,17	-1,43	10,43
Oro	1.227,84	-0,27	-5,75
Mais	368,25	-0,54	-4,10

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 (-1,69% a 18.485)

GENERALI: azionisti italiani rafforzano le posizioni. Leonardo Del Vecchio punta a incrementare in modo consistente la sua quota in Generali e ha fiducia nel management della Compagnia triestina. Lo ha affermato lo stesso imprenditore, in una dichiarazione resa alle agenzie, che in queste ultime settimane ha incrementato la sua quota in Generali, detenuta tramite la holding Delfin, dal 3,15% al 3,43%. Un segnale importante, quello della fiducia nel management, quando manca un mese alla presentazione del nuovo piano strategico, in calendario il prossimo 21 novembre. L'anno prossimo inoltre scade il board della compagnia, passaggio sempre delicato anche se la conferma dell'AD Donnet non appare in discussione. Anche Francesco Gaetano Caltagirone ha incrementato la sua quota in queste ultime settimane dal 4% al 4,54%.

MONCLER: fatturato in crescita nei primi 9 mesi. La Società ha chiuso i primi 9 mesi del 2018 con ricavi in crescita del 18% a 872,7 milioni di euro (+23% a cambi costanti) dopo un terzo trimestre leggermente superiore alle attese del mercato. L'AD Remo Ruffini ha precisato che il quarto trimestre mostra segnali molto positivi in tutti i mercati. Nei primi 9 mesi il canale retail è cresciuto del 30% a cambi costanti, quello wholesale del 10%. Crescita a due cifre, a cambi costanti, per tutti i mercati salvo l'Italia, che comunque ha registrato un +8%. Il solo terzo trimestre ha visto una crescita dei ricavi consolidati a cambi costanti del 18% (+15% a cambi correnti).

Altri titoli

SALINI IMPREGILO: nuovi contratti per Lane. La Società, attraverso la controllata americana Lane, si è aggiudicata 2 contratti negli USA per 400 mln di dollari complessivi. Si tratta di contratti in Carolina del nord e in Tennessee nel settore stradale e degli acquedotti.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	4,74	6,35	13,01	13,46
Moncler	29,90	2,29	1,57	1,38
Luxottica	55,40	0,80	0,59	0,57
STMicroelectronics	12,16	-10,16	8,73	5,59
Banco BPM	1,56	-4,76	39,18	28,98
Ubi Banca	2,62	-4,14	11,04	9,44

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,52% a 344)

Germania – Xetra Dax (-0,73% a 11.192)

DAIMLER: trimestrale in calo. Confermati i target di fine anno. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile netto pari a 1,76 mld di euro, in flessione del 21% rispetto all'analogo periodo del 2017 e inferiori alle stime degli analisti. L'EPS è stato pari a 1,58 euro, inferiore alle stime pari a 1,89 euro. I ricavi sono stati pari a 40,2 mld di euro, in calo dell'1% rispetto ai 40,7 mld dello stesso trimestre dello scorso esercizio, ma superiori alle stime degli analisti del 2,2%, ferme a 39,33 mld. Il risultato operativo è sceso a 2,48 mld di euro dai precedenti 3,4 mld; in particolare, si segnala il deciso calo (-35%) del risultato operativo derivante dalla divisione Auto Mercedes-Benz a 1,37 mld di euro, mentre quello del settore autocarri è salito del 38% a 850 mln di euro. Il management di Mercedes-Benz ha confermato il target in termini di risultato operativo già rivisto al ribasso per due volte nell'anno in seguito ai conflitti commerciali e agli oneri derivanti dallo scandalo del dieselgate. L'obiettivo è inferiore a quello del 2017, che era pari a 14,3 mld di euro.

Francia – CAC 40 (-0,29% a 4.953)

ORANGE: trimestrale sopra le attese. Il Gruppo telefonico francese ha archiviato il 3° trimestre con risultati superiori alle attese grazie in particolare all'aumento dei clienti fibra nel mercato nazionale. L'utile rettificato è cresciuto a 3,69 mld di euro, superando le attese di consenso ferme a 3,67 mld di euro. I contratti fibra in Francia sono cresciuti di 157 mila unità, livello record per il 3° trimestre, grazie anche ai maggiori investimenti nella rete. I ricavi complessivi del periodo si sono attestati a 10,31 mld di euro, di poco al di sotto dei 10,32 mld di euro stimati dal consenso, con i ricavi nel mercato spagnolo che sono cresciuti moderatamente dello 0,5% come conseguenza di una maggiore concorrenza con altri player. Superiore alle attese anche l'utile operativo rettificato del 3° trimestre, che è risultato pari a 3,69 mld di euro contro i 3,67 stimati dal mercato. Orange ha così confermato gli obiettivi per il 2019 e 2020, incentrati su un miglioramento dell'EBITDA rettificato, su una riduzione degli investimenti e una crescita dei flussi di cassa operativi.

Gran Bretagna – FTSE 100 (+0,11% a 6.963)

BARCLAYS: in forte crescita i risultati da trading. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile ante imposte di 1,6 mld di sterline, grazie soprattutto a ricavi da trading in crescita del 19% nonostante le difficili condizioni del mercato. Il Gruppo ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto in calo dovuto soprattutto a componenti straordinarie, in seguito a un accordo pari a 1,4 mld di sterline con la giustizia statunitense per la vendita di derivati a rischio. L'utile lordo è stato pari a 3,12 mld dai precedenti 3,448 mld del medesimo periodo

2017. Il CET1 si è attestato a 13,2% rispetto al 13,3% di fine 2017. Il dividendo per azione è stato confermato a 6,5 pence.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Kering	370,00	4,79	0,48	0,49	
Safran	109,40	3,99	1,49	1,12	
Vinci	77,22	3,71	1,82	1,29	
Volkswagen	133,70	-4,29	1,66	1,51	
Asml Holding	142,46	-3,65	2,09	1,69	
Intesa Sanpaolo	1,90	-3,43	160,65	145,27	

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Mediobanca, Nokia, UBS**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-2,41% a 24.583)

BOEING: trimestrale in crescita, superiore alle stime di consenso; outlook rivisto al rialzo. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili pari a 2,36 mld di dollari, in forte crescita rispetto a 1,81 mld dell'analogo periodo 2017. L'EPS è salito a 3,58 dollari dai precedenti 2,62, superando le attese di consenso pari a 3,47 dollari. I ricavi hanno raggiunto 25,15 mld di dollari, in aumento del 4% su base annua, superando le stime a 23,9 mld di dollari. Il management ha rivisto al rialzo l'outlook sulle vendite per l'esercizio in corso a 98-100 mld dai precedenti 97-99 mld. E' la prima volta nella storia che rivede la soglia dei ricavi.

FORD: utile in calo ma superiore alle attese. Utili in calo per Ford nel corso del 3° trimestre, a causa principalmente della deludente performance registrata in Europa e Cina. Il dato ha infatti registrato una flessione del 37,5% su base annua attestandosi a 1 mld di dollari. Il dato per azione, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 0,29 dollari, leggermente superiore alle attese di consenso pari a 0,28 dollari. I ricavi complessivi sono stati pari a 37,6 mld di dollari, in miglioramento del 3%, superando anche in questo caso le stime di mercato; il dato ha cominciato a beneficiare del piano di ristrutturazione avviato lo scorso luglio dal management. In Europa, le vendite sono cresciute a 7,4 mld di dollari, accompagnate però da una perdita di 245 mln di dollari, a causa di un effetto valutario sfavorevole e della debolezza dei mercati turco e russo. In Cina, Ford ha accusato una perdita di 378 mln di dollari rispetto all'utile di 102 mln registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio. In rosso anche la divisione sudamericana. Ford ha comunque riconfermato gli obiettivi per l'intero esercizio che vedono un utile per azione rettificato compreso tra 1,3 e 1,5 dollari, con i dazi che dovrebbero pesare per circa 1 mld di dollari in termini di maggiori costi; in particolare 600 mln dovrebbero derivare

dall'aumento dei costi per le materie prime come conseguenza delle nuove tariffe su alluminio e acciaio. Altri 200 mln di dollari dovrebbe essere conseguenti all'introduzione dei dazi cinesi alle importazioni di veicoli statunitensi.

VISA: utile per azione sopra le attese e incremento dei volumi di pagamento e delle transazioni. Visa ha archiviato i risultati del 3° trimestre con un utile netto rettificato di poco superiore alle stime di consenso, ma ha deluso il mercato per quanto riguarda i ricavi. In particolare, l'utile per azione si è attestato a 1,21 dollari contro 1,20 dollari indicati dagli analisti, mentre i ricavi operativi sono risultati pari a 5,4 mld di dollari rispetto a 5,44 mld del consenso. Il volume dei pagamenti è cresciuto dell'11%, con il totale delle transazioni che è aumentato del 12%.

Nasdaq (-4,43% a 7.108)

MICROSOFT: risultati sopra le attese grazie soprattutto alla divisione cloud. Microsoft archivia un altro trimestre di crescita dei ricavi sostenuti dal miglioramento dei servizi cloud, sottolineando il successo nel focalizzare maggiormente l'attività sull'informatica basata su internet rispetto al tradizionale business. Gli utili e i ricavi hanno superato le attese di consenso, con le vendite del servizio cloud Azure che hanno registrato un incremento del 76%. In particolare, l'utile nel primo trimestre fiscale si è attestato a 8,82 mld di dollari, corrispondente a 1,14 dollari per azione, battendo i 0,96 dollari indicati dagli analisti. I ricavi sono migliorati su base annua del 19% a 29,1 mld di dollari, superando anche in questo caso i 27,9 mln attesi dal mercato. E' migliorata anche la marginalità soprattutto per quanto riguarda il business dei cloud, attestatasi al 62%, portando il Gruppo a incrementare gli investimenti in tale business. Riguardo all'outlook per il trimestre in corso, il secondo fiscale, Microsoft stima ricavi, riferiti alla divisione cloud, compresi tra 9,15 e 9,35 mld di dollari, a cui si aggiungono quelli della divisione Productivity business, basata principalmente sul software Office, pari a circa 10,2 mld di dollari. Infine, l'unità personal Computing dovrebbe generare vendite pari a 13,2 mld di dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Procter & Gamble	89,46	2,64	4,83	2,99	
Boeing	354,65	1,31	0,83	0,87	
Coca-Cola	46,73	0,80	4,17	3,51	
United Technologies	122,07	-6,11	1,24	1,05	
Caterpillar	112,34	-5,58	2,37	1,34	
Microsoft	102,32	-5,35	13,04	11,17	

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Pepsico	112,96	2,57	2,32	1,99
Mondelez International -A	41,32	0,15	2,51	2,33
Ca	43,61	-0,62	1,27	1,18
Nvidia	199,41	-9,79	4,08	3,14
Alexion Pharmaceuticals	110,99	-9,76	0,70	0,62
Netflix	301,83	-9,40	4,17	3,17

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Alphabet; Merck & Co., Amazon, Intel, ConocoPhillips, Valero Energy**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-3,72% a 21.269)

Decise flessioni caratterizzano anche l'andamento odierno delle Piazze asiatiche, in scia alla chiusura debole di Wall Street e al clima di generale avversione al rischio. Il Nikkei archivia così la seduta con una flessione del 3,72%, zavorrato

inevitabilmente dalle vendite sui titoli tecnologici dopo il pesante calo del Nasdaq, a cui si è aggiunta la debolezza della totalità dei comparti. L'indice perde anche il livello supportivo posto a 21.462 punti, registrando un nuovo minimo dallo scorso aprile.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(••) M3 (%) di settembre	3,5 3,5
	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	52,1 53,0
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	53,3 54,5
	(••) PMI Composito di ottobre, stima flash	52,7 53,9
Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	52,3 53,5
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	53,6 55,5
Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	51,2 52,4
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	55,6 54,7
	(•) Fiducia delle imprese di ottobre	104,0 107,0
	Aspettative per la propria impresa di ottobre	7 9
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di agosto, finale	104,5 -

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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi