

**Prese di profitto in avvio di giornata**
**Temi della giornata**

- Azionario: l'ottimismo nei rapporti commerciali tra USA e Cina spinge Wall Street su nuovi livelli record.
- Cambi: poco mosso in apertura, il dollaro si allontana dai massimi contro yen, mentre la sterlina resta volatile dopo la riunione della Bank of England di ieri.
- Risorse di base: deboli in apertura, dopo il cauto ottimismo di ieri, diffusosi a seguito delle dichiarazioni cinesi di ridurre una serie di tariffe sui beni USA.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	21,1	19,5	16,4
Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-5,5	-4,9	-5,4
	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,3	0,4	-0,9
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	0,1	0,3	-1,3
	Produzione manifatturiera m/m (%) di settembre	0,6	0,2	-0,8
	Produzione manifatturiera a/a (%) di settembre	0,4	0,1	-1,5
USA	(●) Indice Università del Michigan di novembre, prel.	-	95,5	95,5
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di settembre, preliminare	92,2	92,2	91,9

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Commento flash Bank of England.

8 novembre 2019

10:53 CET

Data e ora di produzione

8 novembre 2019

10:58 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	400	0,53	21,76
FTSE MIB	23.503	0,56	28,26
FTSE 100	7.406	0,13	10,08
Xetra DAX	13.289	0,83	25,86
CAC 40	5.891	0,41	24,53
Ibex 35	9.447	0,52	10,63
Dow Jones	27.675	0,66	18,64
S&P	3.085	0,27	23,07
Nikkei 225	23.392	0,26	16,87

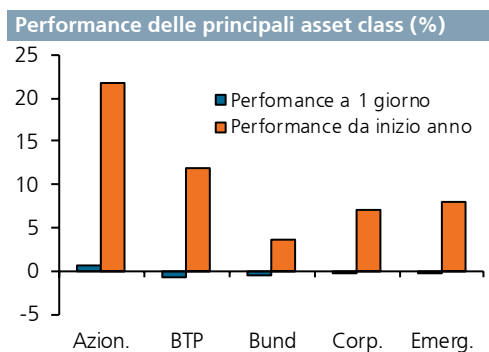
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,14	6,10	-61,20
BTP 10 anni	1,17	16,20	-157,70
Bund 2 anni	-0,61	2,60	-0,10
Bund 10 anni	-0,23	10,00	-47,50
Treasury 2 anni	1,67	5,86	-82,06
Treasury 10 anni	1,92	8,90	-76,69
EmbiG spr. (pb)	174,92	-2,65	-63,49
Main Corp.(pb)	48,78	-0,51	-39,60
Crossover (pb)	232,10	-1,12	-121,59

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	1,10	-0,23	3,59
Dollaro/yen	109,47	0,52	0,17
Euro/yen	120,86	0,29	3,79
Euro/franco svizzero	1,10	0,26	2,17
Sterlina/dollaro USA	1,28	-0,33	-0,54
Euro/Sterlina	0,86	0,10	4,11
Petrolio (WTI)	57,15	1,42	25,85
Petrolio (Brent)	62,29	0,89	15,78
Gas naturale	2,77	-1,98	-5,91
Oro	1.463,65	-1,75	14,21
Mais	375,25	-0,92	-5,60

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

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 (0,56% a 23.503)

**BANCA MEDIOLANUM: risultati in crescita e acconto sul dividendo.** Banca Mediolanum ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto in crescita del 5% a 284,8 milioni di euro. In rialzo del 49% a 328 milioni il margine operativo, con le commissioni in crescita del 26% a 612 milioni e il margine d'interesse del 29% a 176 milioni. Le masse amministrate sono salite dell'11% a 81,9 miliardi, con una raccolta totale di 2,6 miliardi. In calo al 18,8% il CET1, che rimane però tra i più alti in ambito bancario italiano. La società ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo di 0,21 euro per azione a partire dal 20 novembre 2019.

**FINCANTIERI: sul trimestre a sorpresa pesa ancora Vard.** Fincantieri ha comunicato i risultati dei primi nove mesi del 2019, che evidenziano una crescita del 9,7% dei ricavi consolidati a 4,5 mld di euro rispetto al pari periodo del 2018. Nel periodo la società ha acquisito nuovi ordini per 6,8 miliardi, per un carico di lavoro complessivo pari a 32,3 miliardi. L'EBITDA è aumentato del 2,1% a 287 milioni, con un margine in diminuzione al 6,7% (7,3% al 30 settembre 2018) per l'effetto negativo delle commesse cruise di Vard, che a sorpresa sconta la marginalità negativa del settore Offshore e Navi speciali. La controllata Vard, per la quale è in atto un processo di riorganizzazione volto al miglioramento dell'andamento gestionale, è stata sotto gli obiettivi indicati dal Gruppo per la parità a livello operativo. Dal lato patrimoniale, infine, l'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2019 è salito a 904 milioni rispetto ai 494 milioni rilevati a fine 2018. L'aumento, secondo la società, è coerente con la crescita delle dimensioni e del valore delle unità cruise in costruzione. Sulla base del calendario delle consegne per il resto dell'esercizio (3 navi da crociera consegnate a ottobre) e per i trimestri successivi è previsto un riassorbimento della posizione finanziaria.

**ITALGAS: risultati in crescita nei 9 primi mesi.** Italgas ha chiuso i primi 9 mesi con un utile netto di 262,6 milioni di euro, in crescita del 16% a/a, su ricavi totali pari a 916,9 milioni (+3,7%). L'EBITDA si è attestato a 660,7 milioni di euro (+5%), mentre l'EBIT è pari a 376,9 milioni (+12,9%). Gli investimenti tecnici della società attiva nella distribuzione del gas ammontano a 495,3 milioni (+41,9%), proseguendo nel processo di sviluppo e rinnovamento delle reti e nella loro digitalizzazione. L'AD Paolo Gallo ha precisato che gli investimenti sono cresciuti del 40% rispetto allo scorso anno e sono stimati sopra i 700 milioni a fine anno. L'indebitamento finanziario netto a fine settembre ammonta a 3,98 miliardi, in leggero peggioramento rispetto a fine dicembre 2018.

**LEONARDO: il 3° trimestre mostra una buona tenuta.** La società ha confermato le stime sull'intero anno nonostante abbia riportato nel 3° trimestre un calo del risultato netto e di

nuovi ordini. Nel periodo luglio-settembre il Gruppo della difesa ha registrato un utile netto di 116 milioni di euro, in ribasso del 26% rispetto al corrispondente periodo del 2018. I nuovi ordini sono diminuiti del 49% a 2,43 miliardi, anche perché il 3° trimestre dell'anno scorso beneficiava della stipula del contratto con il Qatar per la fornitura di elicotteri. I ricavi sono invece saliti, passando da 2,65 a 3,17 miliardi, superando le attese di consenso pari a 2,91 miliardi. Nei primi nove mesi dell'anno, Leonardo ha registrato ricavi in aumento dell'11% a 9,1 miliardi di euro e un utile netto di 465 milioni, in crescita del 77%. La performance degli elicotteri si è dimostrata in linea con il raggiungimento dei target.

**TELECOM ITALIA: risultati in linea con le attese.** Il Gruppo nel 3° trimestre dell'anno ha riportato un EBITDA di 2 miliardi di euro (-4,5% a/a), con un margine sui ricavi del 44,6% grazie alle azioni di contenimento dei costi. Battute di poco le attese di consensus che erano pari a 1,97 miliardi. L'EBITDA della business unit domestica è stato pari a 1,6 miliardi di euro (-6,9% a/a), mentre l'EBITDA di TIM Brasil è cresciuto del 6,8% a/a (+6,3% a/a nel 2° trimestre). I ricavi totali di Gruppo nel 3° trimestre sono stati pari a 4,4 mld di euro (-6,1% a/a su base organica). I ricavi da servizi sono stati pari a 4.061 milioni di euro, registrando un calo di 244 milioni rispetto al 3° trimestre 2018 (-5,7% a/a), influenzato dalla consistente riduzione dei contratti relativi a servizi di Wholesale Internazionale a marginalità bassa o nulla avviata a inizio anno. Il Gruppo ha confermato la *guidance* sull'intero 2019.

**UNIPOLSAI-UNIPOL: risultati superiori alle stime.** UnipolSAI ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto rettificato di 576 milioni di euro, in crescita dell'1,8% rispetto al risultato a perimetro omogeneo dello stesso periodo dell'anno scorso. Includendo i costi straordinari legati agli esuberi, l'utile netto si attesta a 509 milioni da 862 milioni del 2018, dato che comprendeva la plusvalenza per la cessione della partecipazione nella joint venture di bancassurance Popolare Vita. La raccolta assicurativa si è attestata a 10 miliardi (+14,5%), di cui 5,7 miliardi nel ramo Danni (+2,7%) e 4,3 miliardi nel Vita (+39,9%). In particolare, i premi nel comparto Auto mostrano un lieve miglioramento dello 0,1%, mentre nel Non Auto salgono del 6%. Il *combined ratio* di gruppo si è attestato al 94,1%, in aumento rispetto al 93,5% di fine settembre dello scorso anno. Sotto il profilo patrimoniale, il Solvency ratio consolidato è salito al 249% da 202% di fine 2018. La controllante Unipol ha realizzato nei 9 mesi un utile netto rettificato di 577 milioni, in crescita del 14,6%, con un Solvency ratio consolidato del 179% da 163% di fine 2018.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
UniCredit	12,81	5,96	25,18	19,07
Moncler	37,11	4,83	1,11	1,22
Azimut Holding	20,55	3,60	2,96	1,68
Terna	5,85	-2,73	7,65	5,58
Enel	6,75	-2,13	24,89	23,41
Snam	4,59	-2,09	8,68	8,01

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,53% a 400)

Germania – Xetra Dax (0,83% a 13.289)

**BMW: vendite in ottobre nuovamente in rialzo.** BMW ha registrato un nuovo aumento delle vendite su base annua nel mese di ottobre. La variazione positiva dell'intero gruppo risulta pari all'1,7% e prosegue la serie di rialzi degli ultimi mesi, con il saldo da inizio anno in miglioramento anch'esso dell'1,7%. A livello di singoli brand, le vendite di vetture a marchio BMW sono salite del 3%, bilanciando la flessione del 6,2% registrata da Mini. In rialzo anche le vendite di auto elettrificate (+8,6%). A livello geografico, la performance di ottobre è stata sostenuta dal contributo positivo del mercato cinese (le cui vendite sono salite su base annua dell'8,8%), seguito da quello negli Stati Uniti (+7,5%). In calo le vendite in Europa (-3,1%), nonostante la performance positiva registrata in Germania (+2,5%).

**DAIMLER: performance positiva delle vendite in ottobre.** Daimler ha registrato un incremento delle vendite su base annua nel corso di ottobre; la variazione è stata pari al 4,9%, portando in tal modo il saldo da inizio anno a +1%. Il dato dello scorso mese è stato sostenuto ancora una volta dall'aumento delle vendite di vetture a marchio Mercedes (+3,2%), con quelle del brand Smart nuovamente in calo e a doppia cifra (-24,4%). Daimler conferma un appeal importante nel mercato cinese, con le vendite di vetture cresciute lo scorso mese del 13,8%, staccando di gran lunga la variazione registrata negli USA (+1,2%) e quella nel mercato europeo (+1,3%). Un contributo positivo è arrivato anche dalle vendite in Germania, salite del 5,3% rispetto all'analogo periodo 2018.

Francia – CAC 40 (0,41% a 5.891)

**CREDIT AGRICOLE: trimestrale migliore delle attese.** Il Gruppo creditizio francese ha archiviato il 3° trimestre con solidi risultati grazie al contributo positivo delle attività di asset management e alla crescita dei ricavi dell'investment banking. In particolare, l'utile netto è aumentato su base annua dell'8,9% a 1,2 mld di euro, battendo le attese di consenso ferme a 1,13 mld di euro. In aumento del 4,8% i ricavi complessivi, attestatisi a 5,03 mld di euro; anche in questo caso, il dato è stato migliore delle attese che vertevano su un valore di 4,99 mld di euro. Il contesto di bassi tassi di mercato

conferma la pressione sul fronte del margine di intermediazione, cresciuto del 4,8% a 5,03 mld di euro, in linea con le stime degli analisti. In peggioramento il costo del rischio mentre migliora l'efficienza operativa, con il rapporto Cost/Income (escluso l'apporto al fondo di salvaguardia del credito) che si è attestato al 60,1% dal 62,4% dell'analogo periodo 2018. A livello patrimoniale, il coefficiente Tier1 è migliorato all'11,7% dall'11,6% di fine giugno.

**AXA: risultati poco sopra le attese.** La compagnia assicurativa francese ha registrato nel 3° trimestre ricavi per 33,4 miliardi di euro, in rialzo di circa il 10% su base annua e in lieve scostamento dal dato di consenso. In marginale aumento gli utili per azione, a quota 4,66 euro, quasi 5 punti percentuali sopra quanto atteso dagli analisti. Più che modesta la performance delle singole divisioni, con gli utili del ramo Vita/Salute in aumento del 6,7% su base annua e quelli dell'asset management del 3%; unica eccezione il ramo Assicurazione/Danni che, a fronte di ricavi in rialzo (+4,4% a/a), ha prodotto invece utili calanti (-1,1% a/a). Contestualmente Axa ha rafforzato la *guidance* per l'anno in corso, dichiarando di attendersi utili operativi intorno a 11-12 miliardi di euro.

Spagna – Ibex (0,52% a 9.447)

**SANTANDER: partnership con Telecom Italia.** La divisione di credito al consumo della banca spagnola ha firmato un accordo con Telecom Italia per la creazione di una joint venture che offrirà servizi di credito ai clienti di TIM in Italia. L'obiettivo iniziale sarebbe quello di offrire finanziamenti per l'acquisto di terminali tramite piani rateali e, in una fase successiva, altri prodotti di credito al consumo e assicurativi. La joint venture, attiva dall'anno prossimo, sarà controllata al 51% da Santander.

**REPSOL: accordo con Equinor.** La compagnia spagnola ha firmato un accordo con la norvegese Equinor per l'acquisto del 63% dei diritti all'estrazione nell'area messicana di Eagle Ford. A seguito dell'operazione, verrà a sciogliersi la precedente partnership fra le due compagnie per lo sfruttamento dell'area, e Repsol deterrà così il 100% della zona.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Siemens	113,66	4,89	2,66	2,09
Amadeus It	71,08	3,65	0,75	0,83
Adidas	274,50	3,08	0,92	0,60
Engie	14,25	-4,43	5,83	5,76
Enel	6,75	-2,13	24,89	23,41
Deutsche Telekom	15,36	-2,04	11,22	9,21

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 Popolare Emilia-Romagna, RCS  
Mediagroup, UBI Banca, UnipolSAI

Fonte: Bloomberg

## USA – Dow Jones (0,66% a 27.675)

## Nasdaq (0,28% a 8.435)

## I 3 migliori &amp; peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Dow	55,80	2,80	1,18	1,11
UnitedHealth	256,46	2,37	1,35	1,25
Goldman Sachs	223,29	2,23	0,54	0,60
Pfizer	36,91	-1,86	5,88	5,05
Walgreens Boots Alliance	58,67	-1,38	4,26	2,07
Coca-Cola	52,29	-0,97	3,56	3,17

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Baidu - Spon	121,87	13,52	2,23	1,16
Qualcomm	89,98	6,32	4,03	2,31
Fox - Class B	34,25	5,94	0,50	0,38
Expedia Group	98,29	-27,39	2,22	0,79
Booking Holdings	1849,93	-8,06	0,19	0,10
Activision Blizzard	54,55	-3,21	2,69	2,36

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

## Giappone – Nikkei 225 (0,26% a 23.392)

Il Nikkei registra, in corso di seduta, un nuovo massimo da un anno, violando anche la barriera tecnica posta a 23.373. L'indice archivia la quarta giornata consecutiva in rialzo, anche se la variazione odierna finale risulta contenuta, per via delle prese di profitto visti i guadagni realizzati. Il sentiment positivo resta favorito dall'ottimismo riguardo alle relazioni commerciali tra USA e Cina.

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	(●●) Produz. industriale m/m (%) di settembre	-0,6	-0,3
	(●●) Produz. industriale a/a (%) di settembre	-4,3	-4,4
Regno Unito	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (tassi, %)	0,75	0,75
	(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di ottobre	435	435
USA	(●●) Nuovi sussidi disoccupazione (migliaia), settimanale	211	215
	(●●) Sussidi di disoccupaz. continuativi (migliaia), settim.	1689	1682
	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre	9,5	15,1

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

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: [http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

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

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

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

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

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

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

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi