

La Germania evita la recessione

Temi della giornata

- Azionario: Dow Jones su nuovi massimi storici grazie a positive indicazioni societarie, in un clima comunque di cautela e attesa.
- Cambi: i dubbi sull'accordo commerciale USA-Cina e USA-EU aumentano l'avversione spingendo gli operatori verso le valute rifugio e verso il dollaro.
- Risorse di base: in rialzo in apertura europea nonostante uno scenario contrastato; sale il petrolio su contrazione delle scorte e di futura produzione di shale-oil USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario ...continua

Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	0,2	0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	1,1	1,1
Germania	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,1	-0,1	-0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,5	0,5	0,3
Francia	(●) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 3° trimestre	8,3	8,1	8,2
	(●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,0	-0,1	-0,1
	(●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	0,8	0,7	0,7
	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	-0,1	-0,1	-0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	0,9	0,9	0,9

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

14 novembre 2019

10:47 CET

Data e ora di produzione

14 novembre 2019

10:51 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	399	-0,42	21,35
FTSE MIB	23.578	-0,86	28,67
FTSE 100	7.351	-0,19	9,26
Xetra DAX	13.230	-0,40	25,30
CAC 40	5.907	-0,21	24,87
Ibex 35	9.195	-1,21	7,67
Dow Jones	27.784	0,33	19,10
Nikkei 225	23.142	-0,76	15,62

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	3,00	-53,90
BTP 10 anni	1,25	2,80	-149,70
Bund 2 anni	-0,62	0,00	-1,30
Bund 10 anni	-0,30	-4,80	-54,20
Treasury 2 anni	1,64	-2,63	-85,18
Treasury 10 anni	1,89	-4,87	-79,82
EmbiG spr. (pb)	180,55	3,83	-57,86
Main Corp.(pb)	49,22	0,95	-39,15
Crossover (pb)	234,47	4,05	-119,21

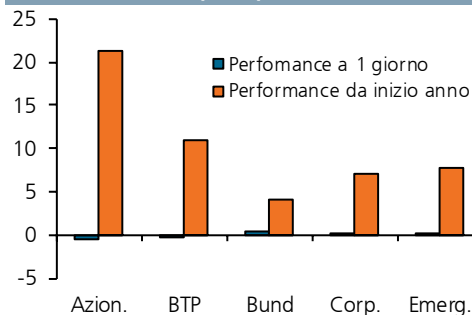
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,10	-0,11	3,96
Dollaro/yen	108,85	-0,22	0,74
Euro/yen	119,72	-0,33	4,70
Euro/franco svizzero	1,09	-0,43	3,26
Sterlina/dollaro USA	1,28	-0,15	-0,73
Euro/Sterlina	0,86	0,04	4,65
Petrolio (WTI)	57,12	0,56	25,79
Petrolio (Brent)	62,37	0,50	15,93
Gas naturale	2,60	-0,80	-11,74
Oro	1.461,03	0,48	14,00
Mais	375,25	-0,66	-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

Performance delle principali asset class (%)



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 (-0,86% a 23.578)

A2A: utile in calo nei primi 9 mesi. La società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile netto in calo del 25% a 250 milioni di euro a causa di maggiori ammortamenti e svalutazioni, su ricavi in crescita del 19,1% a 5,38 mld di euro, grazie ai maggiori ricavi da vendita di energia elettrica e gas ai clienti finali sul mercato libero. L'EBITDA si è attestato a 886 milioni di euro, in aumento dell'1,3% a/a. La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2019 risulta pari a 3,1 mld di euro (3 mld a fine 2018). A2A ha rivisto al rialzo la guidance sul 2019 relativamente all'EBITDA (ora atteso a 1.200 milioni da una precedente forchetta fra 1.155-1.185 milioni) mentre la redditività netta è vista a circa 330 milioni dalla precedente stima di 300-330 milioni, resa nota in occasione dei risultati del semestre.

SNAM: risultati in crescita e acconto sul dividendo. La società nei primi 9 mesi dell'anno ha conseguito ricavi in aumento del 4,3% a 1,95 miliardi, un EBITDA di 1,66 miliardi (+4,1%) un EBIT di 1,12 miliardi (+3,2%) e un utile netto pari a 867 milioni di euro (+9,3%). Tali risultati beneficiano del positivo andamento della gestione operativa, della riduzione degli oneri finanziari e di maggiori proventi netti da partecipazioni. Sulla base di questi dati e delle stime per fine anno, la società energetica ha anche deliberato un acconto sul dividendo 2019 pari a 0,095 euro con pagamento a partire dal prossimo 22 gennaio. Infine, l'indebitamento finanziario netto a fine settembre risulta in lieve aumento a 11,87 miliardi. Secondo Snam, il mercato italiano del gas a fine 2019 sarà caratterizzato da una domanda prevista in lieve aumento rispetto ai valori del 2018 in termini normalizzati per la temperatura, confermando il trend già rilevato nei primi nove mesi dell'anno.

FERRARI: nuovo modello Roma. La società presenta oggi la nuova vettura denominata Roma, raggiungendo così 5 modelli quest'anno, un record per la casa automobilistica impegnata in un'aggressiva strategia di lancio di nuove auto a sostegno della propria crescita.

TERNA: risultati in crescita moderata e acconto sul dividendo. La società nei primi 9 mesi del 2019 ha realizzato un utile netto in progresso del 2% a 552,5 milioni di euro a fronte di ricavi per 1,665 miliardi di euro, un incremento del 3,8%. Più marcata la crescita dell'EBITDA (3,9%) a 1,28 md di euro. L'indebitamento finanziario netto si è attestato a 8,25 mld di euro, rispetto a 7,9 mld di euro al 31 dicembre 2018. L'AD Ferraris ha dichiarato che i solidi risultati raggiunti nel periodo, consentono a Terna di proseguire per l'intero anno nel percorso di crescita dei dati di bilancio. Inoltre, la società ha annunciato anche un acconto sul dividendo ordinario di 8,42 centesimi di euro che sarà messo in pagamento dal 20

novembre in coerenza con gli indirizzi del Piano Strategico 2019-2023.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Salvatore Ferragamo	18,19	4,03	0,98	0,69
Diasorin	106,60	2,90	0,18	0,16
Amplifon	24,56	1,91	0,78	0,98
Prysmian	18,94	-7,16	3,07	1,52
Pirelli & C	5,36	-3,04	3,99	4,63
Saipem	4,32	-2,37	6,89	9,65

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,42% a 399)

Germania – Xetra Dax (-0,40% a 13.230)

DAIMLER: piano di riduzione dei costi del personale. Il Gruppo ha annunciato la volontà di avviare un piano di riduzione dei costi del personale per oltre 1 mld da attuare entro la fine del 2022. L'obiettivo è quello di sostenere la redditività, compromessa negli ultimi anni in particolare dai maggiori costi per gli investimenti in nuove tecnologie, oltre che garantire un incremento dei flussi di cassa e raggiungere una posizione finanziaria netta positiva a oltre 10 mld di euro. In aggiunta, il management si attende di raggiungere un coefficiente ROS (Return on Sales) di almeno il 4% nel 2020 e del 6% nel 2022 per le divisioni Auto e Van. Per quella dei Trucks e Autobus, l'obiettivo è quello di un coefficiente di almeno il 5% nel 2020 e del 7% nel 2022; valori che non tengono ancora conto di eventuali tariffe commerciali.

RWE: risultati in crescita nei primi nove mesi e outlook 2019 migliorato. Il Gruppo ha annunciato di aver archiviato i primi nove mesi del 2019 con un incremento dell'EBITDA rettificato a 1,5 mld di euro rispetto ai 1,3 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, a cui si aggiunge un incremento dell'utile netto rettificato a 854 mln di euro rispetto ai 645 mln di euro precedenti. I risultati non comprendono gli impatti delle attività acquisite da E.On. Il Gruppo ha migliorato gli obiettivi dell'intero esercizio, grazie anche al positivo andamento registrato nelle attività di trading nei primi nove mesi del 2019; RWE si attende ora un EBITDA rettificato, sempre al netto del contributo delle attività di E.On, compreso tra 1,8 e 2,1 mld di euro rispetto al precedente range di 1,4-1,7 mld di euro. L'utile netto rettificato è stimato attestarsi tra 0,9 e 1,2 mld di euro, in miglioramento dai 0,5 e 0,8 mld di euro indicati in precedenza. Il management conferma il dividendo per l'intero 2019 pari a 0,8 euro per azione.

BAYER: nuove dichiarazioni sul fronte legale. Il mediatore statunitense di Bayer in riferimento ai procedimenti giudiziari legati alla presunta cancerogenicità dell'erbicida Roundup ha dichiarato, durante un'intervista alla testata giornalistica

tedesca Wirtschaftswoche, di come il progresso di mediazione stia registrando progressi, seppur molto lentamente. Si ricorda in questa sede come lo scenario al momento valutato come più probabile dagli analisti sia quello di un patteggiamento da parte della compagnia tedesca, il cui presunto ammontare potrebbe aggirarsi, sempre a detta del consenso, intorno ai 10 miliardi di dollari.

Francia – CAC 40 (-0,21% a 5.907)

ORANGE: nuovi investimenti in Africa. Durante il congresso internazionale dell’AfricaCom di Città del Capo, la compagnia francese ha annunciato la costruzione di una nuova rete backbone (collegamento ad alta velocità di trasmissione) nell’Africa dell’Ovest. L’infrastruttura collegherà fra loro le maggiori capitali locali, tra cui Dakar, Bamako e Lagos, oltre a rappresentare un nuovo punto di contatto con il resto del mondo.

Spagna – Ibex (-1,21% a 9.195)

TELEFONICA: al vaglio l’acquisizione degli asset di OI in Brasile. A seguito di una richiesta di contatto da parte di consulenti di OI, il COO di Telefonica ha dichiarato di essere interessato all’acquisizione delle infrastrutture di linea mobile della compagnia brasiliana, valutando l’eventuale operazione come un’opportunità di consolidamento nel suo secondo maggior mercato. Telefonica detiene al momento circa un terzo del mercato di telefonia mobile brasiliano (fonte Brazil Telecom Agency), motivo per cui l’eventuale acquisizione degli asset di OI potrebbe richiedere l’autorizzazione delle autorità locali, in ultimo imponendo alla compagnia spagnola di rivendere parte delle infrastrutture ad un altro competitor. Secondo alcune indiscrezioni, l’operazione potrebbe essere valutata sino a 4,8 miliardi di dollari.

I 3 migliori & peggiori dell’Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Essilorluxottica	137,85	1,88	0,56	0,55
Danone	75,18	1,48	1,28	1,64
Linde	188,85	1,21	0,72	0,74
Banco Santander	3,57	-3,49	105,88	122,85
BBVA	4,76	-3,25	21,00	50,78
Ing Groep	10,56	-2,28	15,05	15,13

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ERG**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (0,33% a 27.784)

WALT DISNEY: il dato sui nuovi abbonati stupisce il consenso. A solo un giorno dal lancio della sua nuova piattaforma di video streaming, risalente a martedì, la Disney ha dichiarato di

avere attratto circa dieci milioni di abbonati, un dato ben oltre quanto atteso dagli analisti, a riflesso della forza del marchio americano anche in un mercato prossimo alla saturazione. A titolo comparativo, l’HBO ha impiegato quasi quattro anni per raggiungere lo stesso numero di abbonati. Il servizio Disney+, in cui la Disney ha pianificato di investire solo nel primo anno un miliardo di dollari nella programmazione, si pone come un attacco diretto ai principali competitor, tra cui Netflix, Apple e Amazon, quest’ultimo operante nel comparto con il servizio streaming Amazon Video riservato ai clienti Prime.

Nasdaq (-0,05% a 8.482)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Walt Disney	148,72	7,32	3,67	2,10
Nike	91,29	2,00	1,41	1,60
Walmart	120,98	1,56	1,34	1,32
Dow	53,66	-2,72	1,06	1,07
Caterpillar	144,49	-1,26	0,68	0,88
Pfizer	36,60	-1,00	4,92	4,87

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Mercadolibre	513,73	2,85	0,12	0,13
Xcel Energy	61,64	2,44	1,64	1,30
Advanced Micro Devices	37,52	2,21	9,18	9,95
Biogen	281,89	-3,26	0,55	0,89
Liberty Global -A	23,02	-3,16	0,67	0,60
Netflix	283,11	-3,05	1,57	2,47

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Walmart**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (-0,76% a 23.142)

Nuova seduta in ribasso per il Nikkei che risente dei deludenti dati macroeconomici sia nazionali che cinesi, alimentando le preoccupazioni riguardo al ciclo economico e alle sue aspettative. Permane un clima di cautela in attesa di comprendere le evoluzioni sul fronte dei negoziati tra USA e Cina. Pesa anche il rafforzamento dello yen che anche oggi ha fatto scattare prese di beneficio sui titoli legati alle esportazioni.

Calendario Macroeconomico

Dati macroeconomici in calendario ... da prima pagina			
Paese	Indicatore	Eff. Previsto Prec.	
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-	0,2 0,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-	3,4 3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc.(migliaia di unità), sett.	-	215 211
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	-	1685 1689
	(●) PPI m/m (%) di ottobre	-	0,3 -0,3
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	-	0,2 -0,3
	(●) PPI a/a (%) di ottobre	-	0,9 1,4
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	-	1,5 2
Giappone	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,1	0,2 0,4
	(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,9 1,8
	Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,6	0,5 0,4
	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di settembre	1,8	1,1 0,3

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

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,1	-0,2
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-1,7	-2,3
Germania	(●●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	1,1	1,1
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	0,9	0,9
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre		
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre	1,5	1,6
	(●) CPI m/m (%) di ottobre	-0,2	-0,1
USA	(●) CPI a/a (%) di ottobre	2,1	2,2
	(●●) CPI m/m (%) di ottobre	0,4	0,3
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	0,2	0,2
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre	1,8	1,7
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	2,3	2,4

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.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi