

Partenza debole per i listini

Temini della giornata

- Azionario: Wall Street contrastata, pesano i deludenti dati macroeconomici e alcune indicazioni societarie deboli.

- Titoli di stato: avvio negativo per i BTP in chiusura di settimana.

- Risorse di base: quotazioni petrolifere ancora forti grazie all'efficacia dei tagli decisi dall'OPEC; Brent a 65 dollari al barile, massimo del 2019.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di dicembre	-	-	3,8
Area euro	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di dicembre	-	-	19,0
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-	0,2	-1,3
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	3,1	2,6
USA	(●) Indice Università del Michigan di febbraio, preliminare	-	94	91,2
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di febbraio	-	8,0	3,9
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di dicembre	-	-	37,6
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-	0,1	0,4
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di gennaio	-	78,8	78,7
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, finale	-0,1	-	-0,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, finale	-1,9	-	-1,9

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Focus Trimestrale EMG, Mensile Azioni.

15 febbraio 2019

10:23 CET

Data e ora di produzione

15 febbraio 2019

10:28 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	351	-0,35	6,96	
FTSE MIB	19.835	-0,78	8,25	
FTSE 100	7.197	0,09	6,97	
Xetra DAX	11.090	-0,69	5,03	
CAC 40	5.063	-0,23	7,01	
Ibex 35	8.953	-0,33	4,83	
Dow Jones	25.439	-0,41	9,05	
Nikkei 225	20.901	-1,13	4,43	

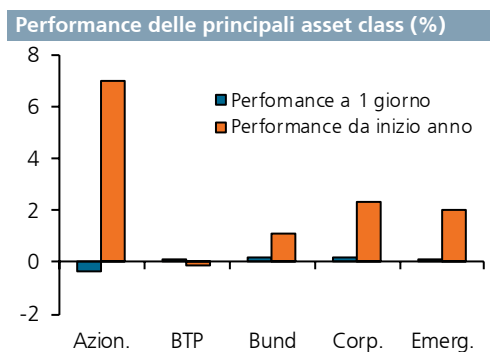
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,48	1,20	0,60	
BTP 10 anni	2,80	1,90	6,10	
Bund 2 anni	-0,55	0,70	5,70	
Bund 10 anni	0,10	-2,00	-13,90	
Treasury 2 anni	2,49	-3,70	0,57	
Treasury 10 anni	2,65	-4,85	-3,06	
EmbiG spr. (pb)	221,75	2,06	-16,66	
Main Corp.(pb)	70,86	0,48	-17,51	
Crossover (pb)	308,48	1,29	-45,21	

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	1,13	0,19	1,35	
Dollaro/yen	110,59	-0,27	-0,85	
Euro/yen	124,93	-0,09	0,55	
Euro/franco svizzero	1,14	-0,18	-0,86	
Sterlina/dollaro USA	1,28	-0,39	-0,46	
Euro/Sterlina	0,88	0,58	1,80	
Petrolio (WTI)	54,41	0,95	19,82	
Petrolio (Brent)	64,57	1,51	20,02	
Gas naturale	2,57	-0,08	-9,75	
Oro	1.314,19	0,18	2,54	
Mais	383,00	-0,97	0,00	

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 (-0,78% a 19.835)

SETTORE AUTO e FCA: Il mercato automobilistico europeo ha inizia il 2019 con una flessione del 4,6% a/a delle immatricolazioni a gennaio, registrando il suo quinto calo mensile consecutivo. Lo ha reso noto Acea, l'associazione dei costruttori europei. FCA ha immatricolato a gennaio in Europa 72.584 auto, il 14,9% in meno dello stesso mese dell'anno precedente. La quota di mercato di conseguenza è scesa dal 6,6% al 5,9%.

ENI: risultati 2018 migliori delle attese. La crescita produttiva e il balzo delle quotazioni del Brent hanno dato un forte impulso ai risultati di Eni che ha chiuso il 4° trimestre 2018 con un utile netto rettificato (senza le componenti straordinarie) di 1,46 mld di euro, in crescita del 55% a/a ben al di sopra delle stime di consenso pari a 1,19 miliardi. La società ha confermato il dividendo complessivo per il 2018 a 0,83 euro per azione, di cui 0,42 euro già pagati come acconto lo scorso anno. La produzione di idrocarburi nell'anno si è attestata a 1,85 milioni di barili di petrolio al giorno, +2,5% rispetto al 2017 a prezzi costanti, la più alta di sempre. L'AD Descalzi ha sottolineato il raddoppio del risultato operativo (11,24 mld rispetto ai precedenti 5,78 mld) e del risultato netto (4,59 mld rispetto a 2,41 mld) della società, in presenza di un prezzo del Brent cresciuto solo del 25% rispetto al 2017. La cassa operativa è cresciuta del 35% consentendo, dedotti gli investimenti rimasti sostanzialmente costanti a riprova della disciplina adottata, di coprire l'esborso per dividendi pari a 3 miliardi e di ridurre di importo pressoché uguale il debito netto, sceso a 8,3 miliardi.

PIRELLI: risultati 2018 in crescita. La società ha chiuso il 2018 con risultati tutto sommato in linea con gli obiettivi prefissati e stima per il 2019 un aumento della marginalità e dei ricavi. Nel 2018 il gruppo ha registrato ricavi a 5,2 mld di euro, +3,7% a livello organico; EBIT rettificato a 1 mld, con un margine al 19,3%; la posizione finanziaria netta a fine anno era negativa per 3,18 miliardi. Alla luce di tali risultati il Gruppo ha confermato per il 2020 un obiettivo di rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA rettificato inferiore a 2x; indicando inoltre per il 2019: ricavi in crescita del 4-6%, margine EBIT rettificato al 19%, investimenti per 430 milioni, rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA rettificato a 2,1 circa. Per quanto riguarda il trend dei prezzi nelle diverse parti del mondo in cui opera il Gruppo, il management ha indicato una buona domanda negli Stati Uniti dove tutti i principali produttori hanno praticato aumenti, mentre la situazione in Cina ed Europa è stabile in termini di variazione dei prezzi di vendita.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Juventus	1,38	2,75	16,98	25,17
Saipem	4,08	1,39	5,74	9,37
Davide Campari	8,12	1,18	2,64	2,04
Salvatore Ferragamo	18,40	-3,31	0,55	0,48
Banco BPM	1,82	-2,82	38,88	30,11
Unipol Gruppo	3,84	-2,66	4,41	4,64

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,35% a 351)

IMMATRICOLAZIONI IN EUROPA. Secondo i nuovi dati rilasciati dall'Associazione ACEA, le immatricolazioni di vetture in Europa (EU+Efta) sono calate nel mese di gennaio del 4,6% rispetto all'analogo periodo 2018. Sul dato hanno pesato le performance negative di tutti i principali mercati: in Germania, la flessione è stata pari a -1,4%, in Francia a -1,1%, mentre più consistenti sono state le debolezze in Italia (-7,5%) e Spagna (-8%).

Germania – Xetra Dax (-0,69% a 11.090)

ALLIANZ: utile operativo 2018 sopra le attese. Allianz ha archiviato il 4° trimestre 2018 con un utile netto in linea con le attese pari a 1,76 mld di euro, con un risultato operativo di poco inferiore a quanto indicato dal consenso pari a 2,77 mld di euro (vs 2,79 mld stimati). A livello delle singole attività, l'utile operativo del ramo Danni si è attestato a 1,49 mld di euro, con un combined ratio pari a 94,1% rispetto al 94,2% indicato dagli analisti. Le attività del Ramo Vita hanno generato un risultato operativo pari a 955 mln di euro, mentre quello della divisione Asset Management è stato pari a 633 mln di euro. I ricavi del trimestre si sono attestati a 32,7 mld di euro, mentre quelli dell'intero esercizio 2018 sono stati pari a 130,6 mld di euro, ad un livello superiore ai 129,25 mld indicati dal consenso. Leggermente sopra delle stime di mercati il risultato operativo che è stato pari a 11,51 mld di euro in raffronto con gli 11,5 mld attesi dal mercato. Sulla base dei risultati ottenuti, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione di un dividendo per azione pari a 9 euro, in aumento rispetto agli 8,81 euro precedenti. Relativamente all'intero 2019, il Gruppo stima di realizzare un utile operativo compreso tra 11 e 12 mld di euro che si raffronta con gli 11,9 mld di euro indicati dal mercato. Allianz ha anche annunciato un programma di acquisto di azioni proprie per 1,5 mld di euro.

COMMERZBANK: Risultati 2018 superiori alle attese. L'Istituto ha archiviato il 4° trimestre 2018 con un risultato netto superiore alle previsioni di consenso. La banca tedesca ha registrato nel periodo un utile netto di 113 milioni di euro, in rialzo rispetto ai 75 milioni dell'anno precedente. Commerzbank ha annunciato un taglio dei costi nel 2019 ed ha dichiarato di attendersi una crescita dei ricavi del 3%. Il 2018 si è chiuso con

un utile netto di 865 milioni, in netta crescita rispetto ai 128 milioni dell'anno precedente. L'utile operativo nel 2018 si è attestato a 1,24 mld, rispetto a 1,15 mld del 2017. I ricavi sono saliti del 5%, a 8,6 miliardi. Nel solo 4° trimestre l'utile operativo è stato pari a 240 milioni, in crescita rispetto a 122 milioni di un anno prima. Commerzbank ha preannunciato per quest'anno un dividendo in linea con il 2018 (20 centesimi per azione la proposta del CdA) e un Cet1 ratio a fine 2019 almeno del 12,75%, rispetto al 12,9% alla fine dell'anno scorso.

DAIMLER: ricavi e vendite della divisione Truck in aumento nel 2018. Il Gruppo ha annunciato che la divisione Truck ha archiviato l'esercizio 2018 con un aumento delle vendite del 10% a 517.300 veicoli, con i ricavi che si sono attestati a 38,3 mld di euro, in miglioramento rispetto ai 35,8 mld di euro del precedente esercizio. L'EBIT della divisione si è attestato a 2,75 mld di euro, in progresso su base annua del 16%. Per quanto riguarda l'outlook 2019, il Gruppo stima di realizzare un moderato aumento delle vendite con l'incidenza dell'utile operativo sul fatturato stimata tra il 7% e il 9%, grazie anche al proseguimento della politica di contenimento dei costi, in base alla quale il Gruppo si attende di raggiungere un valore di 1,4 mld di euro. Anche in quest'anno, la divisione proseguirà nella produzione di veicoli elettrici.

VOLKSWAGEN: discussioni con Ford circa la valutazione di Argo AI, attiva nella ricerca per la guida autonoma. Il gruppo tedesco e Ford proseguono nei rapporti per rafforzare l'intesa riguardo gli investimenti nel segmento della guida autonoma e superare gli ostacoli precedenti. Secondo indiscrezioni di mercato riportate da Bloomberg, Volkswagen sarebbe disposta a investire in ARGO AI, la start-up sostenuta da Ford nell'ambito della guida autonoma, con entrambi i gruppi e che avrebbe discusso riguardo a una valutazione approssimativa della società pari a circa 4 mld di dollari.

Francia – CAC 40 (-0,23% a 5.063)

AIRBUS: Utile netto in rialzo nel 2018. Il Gruppo dell'aeronautica francese ha chiuso il 2018 con un utile netto in rialzo del 29% a 3 miliardi di euro ed ha annunciato la conclusione del programma di costruzione del suo super jumbo A380 dopo oltre dieci anni di vita. Il secondo produttore di aerei civili al mondo ha stimato per quest'anno di consegnare tra gli 880 e gli 890 velivoli commerciali ma ha anche rivisto al ribasso i numeri del programma militare che si tradurrà in un impatto negativo per l'EBIT di 463 milioni. Il giro d'affari consolidato di Airbus è cresciuto a 63,7 miliardi (+8%). L'annuncio della fine della produzione dell'A380 dal 2021, il più grande aereo passeggeri al mondo, è legato al taglio degli ordini per 39 velivoli da parte della compagnia Emirates.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Schneider Electric	66,14	3,70	1,72	1,55
Airbus	107,18	2,68	1,84	1,54
Amadeus It Group	68,46	2,21	1,05	2,14
Unibail-Rodamco-Westfield	143,42	-5,38	0,59	0,53
Bayer	65,55	-4,04	2,38	2,75
Essilorluxottica	106,10	-3,11	0,77	0,82

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

USA – Dow Jones (-0,41% a 25.439)

COCA COLA: ricavi trimestrali sopra le attese, ma debole l'outlook 2019. Coca Cola ha archiviato il 4° trimestre con ricavi pari a 7,1 mld di dollari, in calo del 6% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio ma di poco al di sopra delle attese di mercato pari a 7,07 mld di dollari. L'utile per azione, al netto delle componenti straordinarie, è stato pari a 0,43 dollari, in linea con le stime degli analisti. A deludere è soprattutto l'outlook per l'intero esercizio 2019, per il quale Coca Cola stima un utile per azione oggetto di una variazione tra -1% e +1%, su cui è attesa pesare soprattutto la componente valutaria legata al rafforzamento del dollaro; la crescita dei ricavi su base organica è stimata del 4%.

Nasdaq (0,09% a 7.427)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Cisco Systems	48,40	1,89	8,20	7,41
McDonald's	175,87	0,99	0,98	1,02
Intel	50,81	0,67	5,42	8,08
Coca-Cola	45,59	-8,44	4,96	4,48
3M	204,93	-2,28	0,55	0,64
Chevron	118,16	-1,18	1,50	1,95

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 *
Electronic Arts	105,25	2,93	5,85	2,53
Incyte	83,42	2,91	0,61	0,66
Netflix	359,07	2,08	2,11	3,04
Netapp	63,66	-5,48	1,66	1,10
Wynn Resorts	123,43	-3,23	0,63	0,80
Biomarin Pharmaceutical	93,47	-1,87	0,28	0,33

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

Giappone – Nikkei 225 (-1,13% a 20.901)

Finale di settimana in calo per il Nikkei che chiude la sessione odierna in calo dell'1,13%, su cui pesano in particolare i dati deludenti dell'economia statunitense, quelli cinesi di stamane e l'apprezzamento dello yen. L'indice ha comunque archiviato

l'intera settimana con un progresso dello 0,72% che lo ha condotto a registrare nuovi massimi dallo scorso metà dicembre.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area euro	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,2	0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	1,2	1,2
Germania	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,0	0,1
	(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	0,6	0,7
Francia	(●) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 4° trim.	8,5	8,8
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	239	225
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	1.773	1.740
	(●) PPI m/m (%) di gennaio	-0,1	0,1
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,3	0,2
	(●) PPI a/a (%) di gennaio	2,0	2,1
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	2,6	2,5
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-1,2	0,1
	(●●) Vendite al dettaglio ex. auto m/m (%) di dicembre	-1,8	0,0
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di nov.	-0,1	0,2

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_vwp_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/scriptlsir0/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 Riso, 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 Riso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi