

Clima di fiducia dopo i risultati di alcune trimestrali

Temi della giornata

- Macro: attesa per la BCE.
- Azionario: listini sostenuti da alcune trimestrali superiori alle attese.
- Risorse di base: prese di profitto sul petrolio dopo il deciso rialzo di ieri conseguente alle scorte USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,5	-0,5
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	45,7	46,0	45,7
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	51,8	51,9	51,6
	(••) PMI Composito di ottobre, stima flash	50,2	50,3	50,1
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	41,9	42,0	41,7
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	51,2	52,0	51,4
Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	50,5	50,2	50,1
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	52,9	51,6	51,1
USA	(••) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.	-	215	214
	(••) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	-	1675	1679
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, prel.	-	-0,6	0,2
	(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) settembre, prel.	-	-0,2	0,5
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di agosto, finale	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, Market Views.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	388	0,01	18,03
FTSE MIB	22.351	-0,60	21,98
FTSE 100	7.261	0,67	7,92
Xetra DAX	12.798	0,34	21,21
CAC 40	5.653	-0,08	19,51
Ibex 35	9.385	0,05	9,90
Dow Jones	26.834	0,17	15,03
Nikkei 225	22.751	0,55	13,67

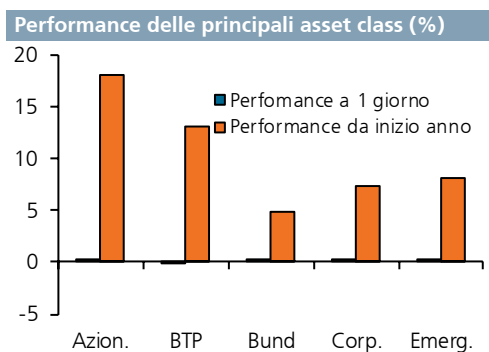
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,21	1,10	-68,80
BTP 10 anni	0,94	1,20	-180,60
Bund 2 anni	-0,66	0,30	-4,50
Bund 10 anni	-0,39	-2,60	-63,60
Treasury 2 anni	1,58	-1,27	-90,61
Treasury 10 anni	1,76	0,35	-92,00
EmbiG spr. (pb)	183,32	2,07	-55,09
Main Corp.(pb)	50,62	0,02	-37,75
Crossover (pb)	227,13	1,53	-126,56

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

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,11	-0,18	2,89
Dollaro/yen	108,69	0,10	0,88
Euro/yen	120,87	-0,07	3,78
Euro/franco svizzero	1,10	0,02	2,11
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,58	-1,01
Euro/Sterlina	0,86	0,41	3,86
Petrolio (WTI)	55,97	3,34	23,25
Petrolio (Brent)	61,17	2,46	13,70
Gas naturale	2,28	0,44	-18,47
Oro	1.492,40	0,55	16,45
Mais	387,75	-0,06	-2,45

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.

24 ottobre 2019

10:43 CET

Data e ora di produzione

24 ottobre 2019

10:47 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

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (-0,60% a 22.351)

SAIPEM: trimestre superiore alle attese. La società ha superato le attese di consenso nel 3° trimestre e vanta un solido portafoglio ordini. Il gruppo ha confermato la *guidance* per il 2019 e ha registrato nel trimestre un EBITDA di 292 milioni di euro, contro attese elaborate da Refinitiv di 276 milioni. Saipem nel trimestre è tornata all'utile netto per 30 milioni, rispetto alla perdita netta di 34 milioni dello scorso anno, dato condizionato da svalutazioni. I nuovi ordini, per la maggior parte nelle attività di engineering e costruzioni, sono più che raddoppiati nei primi 9 mesi del 2019 a 13,9 miliardi, rispetto allo scorso anno. Saipem, tuttavia, ha precisato che la volatilità dei prezzi del greggio e i persistenti livelli bassi degli investimenti da parte delle società petrolifere potrebbe continuare ad avere un effetto negativo sul settore nell'ultima parte dell'anno. Per il 2019 il gruppo stima ricavi di circa 9 miliardi e un EBITDA margin di oltre 10% con un indebitamento netto sotto gli 800 milioni.

STM: risultati trimestrali superiori alle attese. La società ha chiuso il 3° trimestre 2019 con ricavi netti per 2,55 miliardi di dollari (+1,2% a/a, +17,5% t/t), al di sopra dei 2,49 miliardi attesi dal consenso. Il margine operativo lordo si è attestato al 37,9%, oltre il 37,4% atteso e in flessione rispetto al 38,2% del 2° trimestre 2019 e al 39,8% del 3° trimestre 2018. L'EBIT è stato di 336 milioni (-15,6% a/a), superiore a 321 milioni del consenso, con un margine sui ricavi del 13,1%. L'utile netto si attesta a 302 milioni (-18,3% a/a), al di sopra dei 263 milioni stimati. Da inizio anno i ricavi netti si attestano a 6,8 miliardi di dollari con una marginalità lorda del 38,4%, una marginalità operativa netta del 10,9% e l'utile netto di 640 milioni di dollari. Per il 4° trimestre STM prevede ricavi in aumento del 5% t/t (+1,2% a/a) e un margine lordo intorno al 38,2%. I ricavi netti attesi per l'intero anno sono stimati in 9,48 miliardi.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Bper Banca	4,12	1,33	5,38	4,03
Mediobanca	10,66	0,95	5,12	4,80
Eni	14,07	0,85	11,11	13,59
STMicroelectronics	18,48	-2,84	4,52	4,08
Amplifon	20,66	-2,73	1,23	1,16
Prysmian	20,15	-2,37	1,19	1,47

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

Zona Euro – Euro Stoxx (+0,01% a 388)

Germania – Xetra Dax (+0,34% a 12.798)

DAIMLER: ritorna a registrare un utile nel 3° trimestre. Il Gruppo automobilistico tedesco ha archiviato il 3° trimestre con un utile netto pari a 1,181 mld di euro, in miglioramento su base annua del 3%, dopo che nel trimestre precedente aveva registrato la prima perdita degli ultimi 10 anni a causa di accantonamenti straordinari. Il fatturato è salito dell'8%

rispetto al dato dell'analogo periodo 2018, attestandosi a 43,3 mld di euro, di poco al di sopra dei 43,12 mld di euro stimati dal consenso; un importante contributo è arrivato ancora dalle vendite di auto a marchio Mercedes (+8%) e di quelle dei Van (+10%). L'utile operativo è stato pari a 2,7 mld di euro, in crescita rispetto ai 2,5 mld di euro del 3° trimestre 2018, battendo anche in questo caso le stime di consenso ferme a 2,53 mld. Riguardo all'intero esercizio 2019, Daimler continua ad attendersi un andamento delle vendite simile a quello dello scorso esercizio, con i ricavi che dovrebbero risultare di poco superiori a quelli del 2018.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Bayer	66,50	2,31	2,62	2,96
Crh	32,25	2,28	1,29	1,84
Daimler	50,42	1,56	5,24	4,16
Adidas	274,00	-2,20	0,55	0,56
Airbus	120,16	-1,40	1,14	1,25
Enel	6,75	-1,36	24,27	27,53

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Maire Tecnimont; Mediobanca; AstraZeneca; BASF; Nokia; Nordea Bank

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (+0,17% a 26.834)

CATERPILLAR: risultati sotto le attese, indebolita la guidance. A chiusura del 3° trimestre fiscale la società americana registra il primo decremento su base annua dei profitti da quasi tre anni. Gli utili per azione rettificati per le componenti straordinarie sono così scesi a quota 2,66 dollari, meno 8% rispetto al dato dello scorso esercizio, deludendo aspettative di mercato per 2,87 dollari. I ricavi si sono invece attestati a 12,8 miliardi, in decrescita del 6% su base annua, con un andamento negativo generalizzato a tutti i comparti: Energia e Trasporti (-2%), Costruzioni (-7%) e Risorse (-12%). A detta del CFO della compagnia, la pessima performance risulterebbe principalmente imputabile alla "incertezza economica" mondiale, motivazione che spingerebbe la propria base clientelare a deferire le decisioni di acquisto. Contestualmente, Caterpillar ha abbassato l'outlook per l'anno in corso, con utili per azione ora attesi in una fascia compresa tra i 10,9 e gli 11,4 dollari, dalla precedente 12,06-13,06.

BOEING: trimestre deludente, pesa la crisi del 737 MAX. Profitti dimezzati e sotto le attese per Boeing, penalizzati dal blocco del 737 MAX, a terra da metà marzo dopo i due incidenti che hanno causato 346 vittime. Gli utili per azione rettificati per le componenti straordinarie si sono così attestati a 1,45 dollari, ben al di sotto dei 2,17 dollari invece attesi dalle stime di consenso. Scendono anche le vendite a quota 19,98 miliardi, in calo del 20,5% su base annua, ma leggermente

sopra le stime degli analisti. Nota sfavorevole invece per i flussi di cassa, sconfinanti in area negativa per 2,9 miliardi, il peggior risultato da circa 25 anni, ben distante dai 4,1 miliardi generati nell'analogo trimestre 2018. Nel complesso, si ritiene che la futura performance della compagnia possa dipendere in gran parte da come verrà gestita la crisi del 737 Max (il cui costo è aumentato nel trimestre di altri 900 milioni, per un totale raggiunto di 9,2 miliardi), di cui la compagnia ha comunque dichiarato di attendersi il ritorno sui mercati entro la fine dell'anno.

FORD: il gruppo lancia un *profit warning* per il 2019. A chiusura del 3° trimestre fiscale il piano di ristrutturazione da 11 miliardi di dollari di Ford sembra tardare a consegnare i risultati sperati. I ricavi del gruppo americano si sono attestati a 37 miliardi di dollari, in calo del 2% rispetto allo scorso anno in scia alla terza contrazione consecutiva su base trimestrale da inizio 2019. Su base geografica si segnala la performance modesta in termini di giro d'affari sul mercato americano (+5% a/a) a cui fa però raffronto il forte rallentamento in Europa (-14%) e soprattutto il declino in Cina (-27%). Sorprendono invece gli utili, a quota 34 centesimi per azione, superiori alle attese di mercato per 26 centesimi. In parte per soddisfare la necessità di maggiori incentivi sul mercato americano, Ford ha infine abbassato la guidance per l'anno in corso, dichiarando di attendersi un EBIT compreso tra i 6,5 e i 7 miliardi, mezzo miliardo meno di quanto precedentemente atteso.

Nasdaq (+0,19% a 8.120)

MICROSOFT: trimestrale superiore alle attese grazie soprattutto ai servizi cloud. Risultati trimestrali superiori alle attese per Microsoft, che beneficia in particolare della forte domanda di servizi cloud e delle versioni basate su internet del software di produttività office. Il 1° trimestre fiscale si è archiviato, in tal modo, con un utile netto pari a 10,7 mld di dollari, corrispondente a un risultato per azione pari a 1,38 dollari, superiore a 1,24 dollari stimati dal consenso. I ricavi complessivi si sono attestati a 33,06 mld di dollari, in miglioramento su base annua del 14%, battendo anche in questo caso le stime degli analisti ferme a 32,22 mld di dollari. A livello delle singole divisioni, i ricavi dell'Intelligent Cloud sono stati pari a 10,85 mld di dollari (+27,8% a/a) contro i 10,44 mld attesi dal consenso. Superiori alle attese anche i ricavi delle divisioni More personal Computing e Produttività & Business Processes, che si sono attestati rispettivamente a 11,13 mld di dollari (+3,6% a/a Vs 10,92 mld del consenso) e 11,08 mld di dollari (+13% a/a Vs 10,90 mld del consenso). Il business dei servizi cloud si conferma centrale nella strategia di Microsoft, con tale attività che garantisce al Gruppo una migliore redditività.

EBAY: dati in linea con le attese. La società americana archivia un 3° trimestre con ricavi invariati e utili in contrazione, entrambi però in linea con le attese di mercato. Il fatturato si è attestato a 2,7 miliardi di dollari mentre gli utili rettificati per le componenti straordinarie a quota 396 miliardi, in calo del 37%

rispetto allo scorso esercizio. Il giro di affari sulla piattaforma online è anch'esso calato rispetto al 2018, un meno 4,4% per un totale di 21,7 miliardi, a dispetto del numero di utenti attivi, invece in aumento all'incirca dello stesso ammontare. Contestualmente alla pubblicazione dei risultati, la compagnia ha dichiarato di attendersi ricavi compresi in una fascia data tra i 2,77 e i 2,82 miliardi di dollari (in decrescita rispettivamente del 4% e del 2% su base annua) a fronte di stime di consenso che scommettevano invece su 2,85 miliardi. A pesare sui risultati della compagnia sarebbe complice, a detta del CEO Scott Schenkel, la nuova normativa fiscale statunitense in merito al trattamento delle transazioni online, che imporrebbe un rincaro dei prodotti già in vendita sulla piattaforma, scoraggiando in questo modo i consumatori. Sul 4° trimestre in particolare, si attendono ulteriori rallentamenti man mano che le nuove leggi vengono implementate nei restanti Stati federali.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Merck & Co..	82,87	1,93	2,79	2,74
Travelers Cos	132,16	1,54	0,50	0,40
Coca-Cola	54,64	1,47	3,82	3,60
Nike	92,32	-3,43	1,61	1,69
American Express	116,49	-1,79	1,01	0,90
Walgreens Boots Alliance	54,56	-1,37	1,75	1,76

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 *
Alexion Pharmaceuticals	106,63	7,40	0,81	0,69
Facebook	186,15	2,09	3,75	3,93
Biomarin Pharmaceutical	69,01	1,89	0,60	0,51
Texas Instruments	118,95	-7,48	2,26	1,71
Analox Devices	105,57	-4,79	0,82	0,83
Nxp Semiconductors	103,21	-4,24	0,95	0,80

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **3M; Amazon; Dow Chemical; Intel; Visa**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (+0,55% a 22.751)

Nuova chiusura in rialzo per il Nikkei che registra nuovi massimi dell'ultimo anno, sostenuto sia dall'intonazione positiva di Wall Street che dalle trimestrali e dalla debolezza dello yen. L'indice nipponico incontra al momento una nuova barriera tecnica posta a 23.050 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, stima flash	-7,6	-6,7
Francia	(•) Fiducia delle imprese di ottobre	99	102
	Aspettative per la propria impresa di ottobre	4,0	5,0
Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	23,1	-

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, 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/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 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: Elisabetta Ciarini