

Apertura contrastata per i listini europei
Temi della giornata

- Azionario: alcuni risultati trimestrali pesano sulla chiusura contrastata di Wall Street
- Cambi: la sterlina reagisce negativamente alla richiesta di Johnson di uscire dall'impatto sulla Brexit chiedendo elezioni politiche per il 12 dicembre.
- Risorse di base: deboli, ma Agricoli in rialzo in scia alla notizia di dialogo fra USA e Cina affinché quest'ultima acquisti più prodotti agricoli americani.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●●●) Indice IFO di ottobre	94,6	94,5	94,6
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di ottobre	97,8	98,0	98,6
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di ottobre	91,5	91,0	90,9
Francia	PPI m/m (%) di settembre	0,1	-	0,0
	PPI a/a (%) di settembre	-1,0	-	-0,6
USA	(●) Indice Università del Michigan di ottobre, finale	-	96,0	96,0
Giappone	(●●) Ordini componentistica industriale a/a (%) settembre, finale	-35,5	-	-35,5

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Focus BCE.

25 ottobre 2019

10:56 CET

Data e ora di produzione

25 ottobre 2019

10:59 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	389	0,43	18,54
FTSE MIB	22.527	0,79	22,94
FTSE 100	7.328	0,93	8,92
Xetra DAX	12.872	0,58	21,91
CAC 40	5.684	0,55	20,16
Ibex 35	9.392	0,07	9,98
Dow Jones	26.806	-0,11	14,91
Nikkei 225	22.800	0,22	13,91

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

Principali titoli e indici obbligazionari

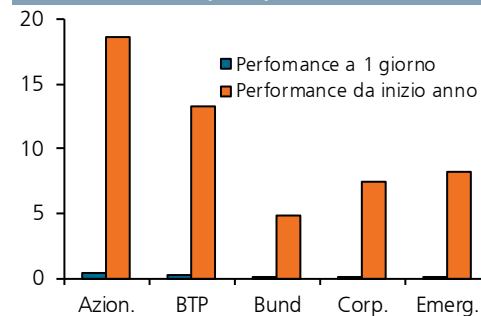
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,21	0,30	-68,50
BTP 10 anni	0,91	-2,90	-183,50
Bund 2 anni	-0,67	-1,20	-5,70
Bund 10 anni	-0,40	-1,00	-64,60
Treasury 2 anni	1,58	-0,40	-91,01
Treasury 10 anni	1,77	0,18	-91,82
EmbiG spr. (pb)	183,87	0,55	-54,54
Main Corp.(pb)	51,09	0,47	-37,28
Crossover (pb)	229,94	2,82	-123,74

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	1,11	-0,13	3,01
Dollaro/yen	108,58	-0,10	0,98
Euro/yen	120,60	-0,22	4,00
Euro/franco svizzero	1,10	0,06	2,06
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,19	-0,82
Euro/Sterlina	0,86	0,06	3,80
Petrolio (WTI)	56,23	0,46	23,83
Petrolio (Brent)	61,67	0,82	14,63
Gas naturale	2,32	1,49	-17,26
Oro	1.501,14	0,59	17,13
Mais	386,75	-0,26	-2,70

Note: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs dollaro) e viceversa. Fonte: Bloomberg

Performance delle principali asset class (%)


Note: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte: Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (0,79% a 22.527)

ENI: risultati trimestrali in flessione seppur migliori delle attese di consenso. La società nel 3° trimestre 2019 ha realizzato un EBIT di 2,16 miliardi di euro, in calo del 35% su base annua. Depurando i risultati 2018 dell'impatto sulla perdita di controllo su Eni Norge (ovvero su un confronto omogeneo) e al netto degli effetti contabili dell'applicazione IFRS 16, il risultato operativo rettificato del gruppo è diminuito solo dell'1% su base annua (un -4% su base annua nei primi 9 mesi 2019). Questi risultati sono stati guidati dalla performance operativa positiva della divisione E&P, che ha beneficiato di maggior produzione e minori costi operativi. La divisione R&M ha beneficiato di maggiori margini di raffinazione. La divisione Gas & Power ha beneficiato dei maggiori volumi di vendita al dettaglio e migliori margini nel gas. L'indebitamento finanziario netto è aumentato a 18,5 miliardi di euro (con una leva finanziaria di 0,36x (dopo l'IFRS16, leva 0,25x prima dell'IFRS16), a causa della distribuzione di dividendi e dell'esborso di 3 miliardi di euro per l'acquisizione della Raffineria ADNOC. Sulle prospettive 2019 la società ha confermato un livello di produzione idrocarburi medio di 1,87-1,88 milioni di barili di olio equivalente/giorno allo scenario di budget di 62 dollari al barile.

MEDIOBANCA: 1° trimestre in crescita. L'istituto ha chiuso il 1° trimestre dell'esercizio 2019-2020 con un utile netto di 271 milioni, in crescita del 10,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il risultato è superiore alle attese di consenso pari ad un utile di 250 milioni. Il margine di intermediazione è aumentato del 7,3% a 684,2 milioni (680 milioni la stima del consenso, con margine di interesse a 359,1 milioni (+4,4%) e altri proventi a 154,9 milioni (-0,1%). Inferiori alle previsioni i costi, pari a 282,6 milioni (+4,1%) contro i 290 attesi dal mercato. Il rapporto cost/income è sceso così al 41,3%. Quanto alla solidità patrimoniale, il coefficiente Cet1 phase-in si è attestato al 14,2%, in crescita di 8 punti base rispetto al trimestre precedente. L'AD Nagel ha dichiarato che il nuovo piano industriale di Mediobanca, che sarà presentato al mercato il prossimo 12 novembre, confermerà l'attuale strategia in quanto ha portato buoni risultati.

MONCLER: vendite trimestrali superiori alle attese. La società ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in crescita del 10% a cambi costanti, leggermente sopra le attese, nonostante i risultati negativi di Hong Kong sulla scia di mesi di proteste. Nei primi 9 mesi le vendite sono aumentate del 12% a tassi costanti a 995,3 milioni di euro rispetto a una stima media di consenso Reuters di 990 milioni. L'Asia e il resto del mondo, che pesano per circa il 40% dei ricavi totali, hanno registrato un incremento del 15% nel 3° trimestre grazie a Giappone, Cina Continentale e Corea. In Italia le vendite sono salite del 4% e in Europa del 7%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Stmicroelectronics	20,05	8,50	5,71	4,26
Saipem	4,25	5,36	10,69	8,84
Amplifon	21,40	3,58	1,31	1,14
Ubi Banca	2,77	-2,88	10,19	11,22
Nexi	9,48	-2,03	1,35	1,54
Banco Bpm	2,07	-1,94	27,89	31,41

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,43% a 389)

Germania – Xetra Dax (0,58% a 12.872)

BASF: risultati trimestrali ma migliori delle attese. Basf ha archiviato il 3° trimestre con un utile netto per azione al di sopra delle attese di mercato, a cui ha fatto seguito anche un risultato operativo migliore delle stime, anche se in entrambi i casi si è trattato di flessioni rispetto all'analogo periodo 2018; a pesare sono stati ancora gli effetti negativi derivanti dalle politiche protezionistiche che hanno inciso sulle attività del segmento chimico e materiali. In particolare, l'EPS è stato pari a 0,86 euro, contro lo 0,78 euro indicato dagli analisti, e in calo rispetto ai 1,51 euro dello stesso periodo del precedente esercizio. Inoltre, l'EBIT rettificato per le componenti straordinarie si è attestato a 1,12 mld di euro, contro i 1,06 mld di euro stimati dal consenso, ma in flessione su base annua del 24%. I ricavi hanno registrato una modesta contrazione a 15,2 mld di euro, attribuibile principalmente a un effetto prezzi, mentre i volumi di vendita sono stati sostanzialmente invariati grazie anche al contributo della divisione agrochimica (+21%). Il fatturato complessivo si raffronta però con i 14,9 mld di dollari indicati dagli analisti, grazie in particolare al risultato migliore delle attese delle divisioni Materials, Surface Technologies, Nutrition & care e Agricolture Solutions. Relativamente all'outlook per l'intero esercizio 2019, il Gruppo stima di realizzare ricavi in moderato calo, mentre l'EBIT rettificato è atteso in flessione di oltre il 30%.

Francia – CAC 40 (0,55% a 5.684)

AXA: cessione di AXA Bank Belgium. In linea con gli obiettivi di semplificazione del profilo di AXA contenuti nel piano industriale 2020, il gruppo francese ha firmato un accordo per la vendita del proprio business bancario, AXA Bank Belgium, alla Crelan Bank per 620 milioni di euro. Il pagamento avverrà in contanti per 540 milioni, mentre per la restante parte tramite la cessione da parte di Crelan del proprio segmento assicurativo (valutato appunto 80 milioni). Contestualmente, le due società hanno annunciato una partnership a lungo termine, volta alla distribuzione di prodotti di tipo assicurativo.

BNP PARIBAS: sanzione per 15 milioni. La FINRA (Financial Industry Regulatory Authority) statunitense ha sanzionato il gruppo francese con una multa da 15 milioni di dollari. L'accusa era di non avere sviluppato metodi idonei a contrastare il riciclaggio di denaro sporco, specificatamente tra febbraio 2013 e marzo 2017. BNP non ha rilasciato dichiarazioni in proposito.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Basf	70,08	3,38	3,52	2,99
Daimler	52,06	3,25	6,04	4,36
Asml Holding	237,30	3,15	1,04	1,06
Nokia	3,62	-23,35	45,46	19,89
Deutsche Telekom	15,99	-1,61	9,54	8,84
Kering	472,70	-1,59	0,22	0,22

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ENI, Barclays**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-0,11% a 26.806)

VISA: risultati positivi sopra attese. La compagnia americana delle carte di credito archivia il 4° trimestre fiscale con ricavi a quota 6,1 miliardi di dollari, in crescita del 13% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e leggermente sopra le stime di consenso. Nota positiva anche in riferimento agli utili per azione rettificati per le componenti straordinarie, attestatisi a 1,47 dollari, in rialzo di ben il 21%, su base annua a fronte di stime di mercato invece comprese in una fascia tra gli 1,38 e 1,46 dollari. In aumento infine il volume dei pagamenti, più 9% su base annua a cambio costante, e il totale delle transazioni processate da Visa, più 11% a quota 36,4 miliardi. Come già nel trimestre precedente, aumentano le voci di costo legate agli incentivi a favore delle banche (in modo tale che queste scelgano il network di Visa per l'emissione delle loro carte), questa volta per un totale di 1,7 miliardi (+13% a/a), oltre le stime di mercato che scommettevano invece su un dato di 1,5 miliardi.

Nasdaq (0,81% a 8.186)

AMAZON: i maggiori costi frenano l'utile trimestrale. Amazon archivia i risultati del 3° trimestre con la prima flessione dell'utile, su base annua, degli ultimi anni. A pesare sono stati soprattutto i maggiori costi per la consegna rapida, che ha comportato un incremento degli investimenti in forza lavoro e mezzi di trasporto quantificati in circa 1,5 mld di dollari. Nello specifico, l'utile per azione si è attestato a 4,23 dollari, in calo rispetto ai 5,75 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, disattendendo anche le attese di consenso che indicavano un valore di 4,59 dollari. In flessione a doppia cifra anche l'utile operativo (-15%) che è stato pari a 3,16 mld di

dollari, anche se in questo caso il dato ha battuto le stime degli analisti ferme a 3 mld di dollari. Meglio delle attese anche i ricavi, che hanno registrato un incremento su base annua del 24% a 69,98 mld di dollari (vs 68,70 mld di dollari stimati); un contributo positivo in termini di crescita è arrivato ancora dai ricavi della divisione AWS (Amazon Web Service), che si incentra soprattutto sui servizi cloud: in questo caso, la variazione positiva è risultata pari al 35% a 9 mld di dollari, anche se il dato si è attestato al di sotto della stime di mercato (9,19 mld di dollari). Il management ha dichiarato comunque di attendersi un aumento dei clienti e delle vendite conseguenti agli investimenti realizzati per ridurre i tempi di consegna e che quindi, in prospettiva, i costi superiori alle attese potranno essere bilanciati da maggiori ricavi. Il Gruppo ha rilasciato anche i target per il 4° trimestre, che sono stati inferiori alle stime di consenso. I ricavi netti dovrebbero attestarsi tra 80 e 86,5 mld di dollari, contro i 87,16 mld indicati dagli analisti, mentre l'utile operativo è visto tra 1,2 e 2,9 mld, ben al di sotto dei 4,31 mld di dollari stimati dal consenso.

INTEL: record storico di ricavi, rafforzata la guidance. La società americana, leader di mercato nella commercializzazione di chip e semiconduttori, archivia il 3° trimestre con risultati oltre le attese, dando così un deciso colpo di spugna al pessimismo imperversante nel comparto a seguito del profit warning della rivale Texas Instrument, imputato principalmente alle prolungate tensioni commerciali USA-Cina (vedasi Flash Mercati del 23 ottobre). Intel ha così registrato il record storico di ricavi, a quota 19,2 miliardi di dollari, sostanzialmente invariati su base annua ma superiori alle attese di 6,4 punti percentuali. Sorprende anche il dato sugli utili, di oltre il 13% superiore a quanto scommesso dal consenso, a quota 6 miliardi. Contestualmente alla pubblicazione dei risultati, Intel ha rafforzato la guidance per l'anno in corso, dichiarando di attendersi ricavi totali per 71 miliardi di dollari (1,5 miliardi in più di quanto previsto a luglio) e utili per azione di 4,6 dollari (20 centesimi in più di quanto ipotizzato lo scorso trimestre), dati prossimi alle più ottimistiche previsioni di mercato.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Dow	49,47	4,74	1,40	1,22
Visa	176,16	2,83	2,65	2,74
United Technologies	143,44	2,52	0,89	0,73
3M	161,89	-4,07	0,78	0,73
Johnson & Johnson	127,50	-1,85	3,15	2,44
McDonald's	196,02	-1,60	1,36	1,06

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Tesla	299,68	17,67	3,30	2,28
Align Technology	249,47	14,70	0,62	0,45
Lam Research	265,60	13,90	0,81	0,66
Ebay	35,62	-9,13	2,90	2,74
Hasbro	96,16	-3,26	1,01	0,40
Fox - Class B	31,60	-3,10	0,42	0,38

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Verizon Communications**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (0,22% a 22.800)

Nuova seduta in rialzo per il Nikkei, che porta in tal modo l'intera variazione positiva della settimana a +1,55%. Il clima di maggiore fiducia riguardo alle tensioni commerciali, la debolezza dello yen e alcune trimestrali incoraggianti stanno sostenendo anche il listino nipponico, con l'indice che rinnova i massimi da un anno.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
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
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	51,8 51,9
	(••) PMI Composito di ottobre, stima flash	50,2 50,3
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0 0,0
Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	41,9 42,0
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	51,2 52,0
Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	50,5 50,2
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	52,9 51,6
USA	(••) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.	212 215
	(••) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	1682 1678
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, prel.	-1,1 -0,7
	(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) settembre, prel.	-0,3 -0,2
	(••) 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

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-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: Elisabetta Ciarini