

Propensione al rischio sui mercati dopo le elezioni USA
Temi della giornata

- Focus elezioni midterm USA: Camera ai Democratici, Senato ai Repubblicani.
- Azionario: Wall Street positiva in una seduta incentrata sull'esito delle elezioni di midterm.
- Cambi: apertura incerta per il dollaro nei confronti di euro e yen; la sterlina ignora Barnier e prosegue il suo percorso di apprezzamento.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,8	-0,2	0,6
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-2,5	2,1	2,1
Area Euro	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-	0,1	-0,2
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-	0,9	1,8
Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,2	0,0	0,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	0,8	0,5	0,2
USA	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre	-	15,0	20,1
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di settembre, preliminare	103,9	103,9	104,5

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

7 novembre 2018

10:46 CET

Data e ora di produzione

7 novembre 2018

10:54 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	354	-0,23	-8,12
FTSE MIB	19.268	-0,07	-11,83
FTSE 100	7.041	-0,89	-8,42
Xetra DAX	11.484	-0,09	-11,10
CAC 40	5.075	-0,51	-4,47
Ibex 35	8.989	-0,24	-10,50
Dow Jones	25.635	0,68	3,70
Nikkei 225	22.086	-0,28	-2,98

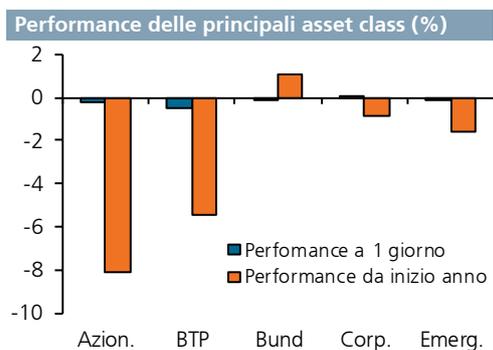
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,93	3,80	118,10
BTP 10 anni	3,40	7,20	138,10
Bund 2 anni	-0,60	0,60	2,50
Bund 10 anni	0,43	0,80	0,70
Treasury 2 anni	2,93	2,04	104,49
Treasury 10 anni	3,23	2,68	82,22
EmbiG spr. (pb)	207,52	0,61	72,95
Main Corp.(pb)	69,45	-0,34	24,53
Crossover (pb)	285,19	-2,75	52,76

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	1,14	0,15	4,94
Dollaro/yen	113,48	0,27	-0,70
Euro/yen	129,50	0,42	4,27
Euro/franco svizzero	1,15	0,03	2,13
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,51	3,17
Euro/Sterlina	0,87	-0,36	1,79
Petrolio (WTI)	62,21	-1,41	2,96
Petrolio (Brent)	72,13	-1,42	7,87
Gas naturale	3,56	-0,34	18,62
Oro	1.226,11	-0,33	-5,89
Mais	373,25	-0,20	-2,80

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



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

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

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (-0,07% a 19.268)

DAVIDE CAMPARI: terzo trimestre migliore delle attese. Nei primi 9 mesi del 2018 le vendite di Campari sono scese del 2,5% a 1,2 miliardi di euro. Solida, invece, la crescita organica che è stata del 6,6%. Il gruppo ha inoltre registrato un EBITDA rettificato di 299,8 milioni, in aumento dello 0,2%, mentre l'EBIT rettificato ha mostrato una lieve crescita dello 0,7% a 259,2 milioni. Nel periodo in esame l'utile ante imposte rettificato è salito del 4,7% a 249,4 milioni. Le vendite sono trainate soprattutto da marchi come Aperol, Campari, Wild Turkey ed Espolon. Il debito finanziario netto a fine settembre mostra un miglioramento rispetto al dato del 31 dicembre 2017, passando da 981,5 milioni a 913,8 milioni, soprattutto grazie alla positiva generazione di free cash flow e ai proventi della cessione di Lemonsoda. Per quanto riguarda l'outlook, Campari ritiene che la crescita organica delle vendite continui a essere trainata dalle marche a priorità globale e regionale a elevata marginalità nei principali mercati sviluppati, a eccezione di Skyy Vodka a causa del destocking negli USA. In termini geografici, il gruppo attende che i principali mercati sviluppati continuino a registrare una performance superiore rispetto a quelli emergenti, penalizzati da un contesto macroeconomico vulnerabile e da instabilità politica, nonché dall'effetto deflativo della performance organica in Argentina. Il gruppo prevede che l'espansione della redditività lorda a livello organico continui a beneficiare del mix favorevole delle vendite e sia in grado di compensare l'impatto negativo dell'aumento del prezzo dell'agave.

ENEL: risultati solidi nei primi 9 mesi. Il gruppo elettrico ha terminato il periodo gennaio-settembre con ricavi in aumento del 2% a 55,2 miliardi e un risultato netto in crescita del 15,1% a oltre 3 miliardi. L'utile netto ordinario, valore sul quale si calcola il dividendo, risulta in crescita dell'11,8% a 2,88 miliardi. Il CdA ha anche deliberato un acconto sul dividendo 2018 pari a 0,14 euro per azione, in salita del 33% sull'acconto distribuito a gennaio 2018. Le energie rinnovabili sono state ancora una volta alla base della positiva performance di gruppo, mentre la diversificazione geografica è stata determinante per affrontare l'evoluzione negativa di alcuni tassi di cambio. Infatti, un contributo positivo è arrivato dalle attività di distribuzione e vendita in Italia e Spagna, dall'acquisizione di Eletropaulo, società di distribuzione di San Paolo in Brasile, e di EnerNoc in Nord America.

SNAM: Rivede al rialzo i target del piano al 2022. Snam ha comunicato il business plan al 2022. I principali target economici e finanziari sono i seguenti: crescita dell'utile netto oltre il 4% medio annuo e incremento del dividendo del 5% circa all'anno. Il gruppo prevede di rafforzare l'impegno alla sostenibilità energetica e innovazione con investimenti per 850 milioni ed una crescita media annua della RAB per i ricavi 2017-22 di circa il 2,5% (vs 2% nel piano precedente).

Relativamente al 2018, il dividendo complessivo sarà di 0,226 euro per azione (di cui il 40% a titolo di acconto con pagamento a gennaio 2019 e il restante 60% a giugno). Quanto al dettaglio degli investimenti nell'arco piano, 4,8 miliardi riguardano la rete di trasporto, 0,7 miliardi lo stoccaggio e la rigassificazione e 0,2 miliardi i nuovi business legati alla transizione energetica. Infine, quanto ai risultati dei nove mesi, l'utile netto rettificato si è attestato a 793 milioni, in salita del 5% su ricavi totali a 1,873 miliardi (+3,1%). L'indebitamento finanziario netto è pari a 11,74 miliardi di euro al 30 settembre da 11,5 di fine dicembre 2017.

UBI BANCA: risultati dei primi 9 mesi. L'istituto ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un utile al netto delle poste non ricorrenti di 260,6 milioni di euro rispetto ai 167,3 milioni dei primi tre trimestri del 2017 e un utile netto contabile di 210,5 milioni, che si confronta con gli 86,2 milioni dei primi nove mesi dell'anno precedente, al netto di 616,2 milioni di capital gain derivante dall'acquisizione delle tre good bank (le ex Banca Etruria, Banca Marche e CariChieti). Il Cet1 fully loaded a fine settembre si attesta all'11,4%, invariato rispetto a giugno 2018. A seguito della vendita delle sofferenze cartolarizzate e dell'attività di recupero, inoltre, i crediti deteriorati lordi si sono ridotti a 10,49 miliardi.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Davide Campari	7,11	3,65	2,73	2,40
Mediaset	2,84	2,38	3,96	2,94
Italgas	4,77	1,77	2,65	2,38
Ferrari	100,95	-2,13	0,87	0,77
Saipem	4,57	-2,08	11,00	13,06
Buzzi Unicem	16,60	-1,83	0,71	0,97

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,23% a 354)

Germania – Xetra Dax (-0,09% a 11.484)

BMW: margini in calo per maggiori costi, ricavi superiori alle stime di consenso. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con utili pari a 1,4 mld di euro, in flessione del 23,9% rispetto all'analogo periodo 2017. Sul risultato ha pesato l'aumento delle spese per ricerca e sviluppo, oltre ai maggiori oneri per l'introduzione dei nuovi requisiti standard in tema ambientale. In calo anche il risultato operativo a 1,75 mld di dollari, rispetto alle stime di 1,91 mld e l'utile ante imposte a 1,85 mld, contro 1,89 attesi. I ricavi sono stati pari a 24,74 mld di euro, superando le attese del consenso, ferme a 23,59 mld. Il Gruppo ha comunque confermato i target annuali, rivisti lo scorso settembre in scia del conflitto commerciale tra USA e resto del mondo e degli standard anti-inquinamento.

DEUTSCHE POST: trimestrale inferiore alle stime, pesano gli oneri di ristrutturazione. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile in flessione di oltre il 77% a 146 mln di euro, disattendendo il consenso che ne stimava 190 mln di euro. I ricavi sono stati pari a 14,9 mld di euro, in aumento dell'1,4%. I conti hanno risentito di oneri straordinari legati alla ristrutturazione annunciata a giugno che ha pesato sui conti per 400 mln di euro, focalizzando il gruppo sull'aumento della redditività per contrastare il ridimensionamento dell'attività tradizionale.

ZALANDO: ricavi in crescita, clienti record, ma margini in calo. Il Gruppo di e-commerce tedesco Zalando ha chiuso il trimestre con un risultato operativo negativo per 38,9 mln di euro per un caldo fuori stagione e un aumento dei costi della logistica, che hanno condotto a una perdita di oltre 41 mln di euro deludendo le stime degli analisti. Di contro, i ricavi sono cresciuti dell'11,7% a 1,2 mld di euro e i clienti attivi hanno raggiunto il record di 25,1 milioni di unità.

Francia – CAC 40 (-0,51% a 5.075)

HUGO BOSS: margini in calo, ricavi flat. Il Gruppo del lusso ha chiuso la trimestrale con un utile netto in calo del 18% a 66 mln di euro su base annua penalizzato dalla "lunga estate calda", come commentato dal CEO Mark Langer. Il margine operativo lordo è calato del 12% a 126 mln di euro e l'EBIT del 20% a 92 mln di euro; di contro, i ricavi sono stati pari a 710 mln di euro, rispetto ai 711 mln dell'analogo periodo precedente, ma in aumento dell'1% se depurati dall'effetto valutario. Quest'ultimo ha pesato negativamente per 5 mln di euro sull'utile netto. Il Gruppo ha conseguito un deciso aumento delle vendite online (+38%). Il management comunque si è detto fiducioso in merito a un'accelerazione di vendite e profitti nel 4° trimestre e di raggiungere gli obiettivi di lungo periodo tornando a crescere nel prossimo esercizio.

AXA: principali indicatori dei nove mesi. Axa ha riportato i principali indicatori relativi ai primi nove mesi dell'anno. I ricavi complessivi sono cresciuti su base annua dello 0,6% a 75,8 mld di euro, con un miglioramento però del 3,7% a cambi costanti; il dato ha beneficiato di un apporto positivo da tutte le aree geografiche con una crescita soddisfacente in Europa (+3%) e in particolare in Spagna, Italia e Francia. I ricavi in Asia sono migliorati del 4%, mentre negli USA l'aumento è stato pari al 2%. La nuova produzione è cresciuta dell'1,8% a 4,8 mld di euro, con l'incremento che sale all'8,9% su base comparabile. 9%. Il coefficiente di Solvency II si è attestato al 195% in calo rispetto al 233% di fine giugno, a causa principalmente della conclusione dell'acquisizione di XL Group. Il management ha inoltre confermato i target del piano Ambition2020 con un utile per azione underlying con una crescita media tra il 3% e il 7%.

SANOFI: nuovo investimento in Cina. Il Gruppo farmaceutico francese ha annunciato la creazione di un istituto di ricerca in

Cina, che si affiancherebbe a i due centri già operativi, uno per lo sviluppo di farmaci e l'altro per l'elaborazione dei dati. Al momento, non sono state rilasciate ulteriori indicazioni riguardo al costo dell'investimento.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Deutsche Post	28,88	3,44	6,01	3,95
Asml Holding	154,48	2,79	1,83	1,75
Linde	142,70	2,07	4,86	ND
Crh	25,67	-3,28	1,39	1,70
Lvmh	273,00	-1,69	0,80	0,83
Sanofi	77,60	-1,32	3,35	2,75

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Brembo; CNH Industrial, Maire Tecnimont; UniCredit, Crédit Agricole**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (+0,68% a 25.635)

Nasdaq (+0,64% a 7.376)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
IBM	123,12	2,55	2,98	2,05
Caterpillar	129,33	2,31	1,82	1,61
Travelers Cos	128,60	1,64	0,44	0,50
Intel	47,25	-1,50	8,42	9,51
Nike	76,57	-1,24	1,90	1,99
Pfizer	43,01	-1,17	6,80	6,26

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 *
Mylan	36,43	16,13	2,88	2,15
Symantec	22,54	12,59	5,17	2,85
Booking Holdings	1949,46	4,19	0,18	0,14
Mercadolibre	336,19	-5,99	0,29	0,26
Marriott International - A	114,55	-5,08	1,14	0,95
Vodafone Group - Adr	19,13	-2,94	1,94	1,97

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **QUALCOMM**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-0,28% a 22.086)

Dopo aver scambiato per gran parte della seduta in territorio positivo, la borsa di Tokyo ha chiuso in calo: il Nikkei ha perso lo 0,28% e il Topix lo 0,42%, risentendo di dati trimestrali

inferiori alle stime e delle elezioni negli Stati Uniti, con la vittoria dei democratici che hanno ottenuto la maggioranza alla Camera dei Rappresentanti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(••) PMI Servizi di ottobre	49,2 52,0
Area Euro	PPI a/a (%) di settembre	4,5 4,2
	PPI m/m (%) di settembre	0,5 0,4
	(••) PMI Servizi di ottobre, finale	53,7 53,3
	(••) PMI Composito di ottobre, finale	53,1 52,7
Germania	(••) PMI Servizi di ottobre, finale	54,7 53,6
	(••) Ordini all'industria m/m (%) di settembre	0,3 -0,5
	(••) Ordini all'industria a/a (%) di settembre	-2,2 -2,8
Francia	(••) PMI Servizi di ottobre, finale	55,3 55,6

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/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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Daniela Piccinini