

Attesa per le previsioni di autunno della Commissione
Temi della giornata

- Azionario: l'esito delle elezioni americane ha eliminato l'incertezza sul mercato e spinto Wall Street al rialzo.
- Titoli di stato: avvio negativo per i BTP in attesa delle stime della Commissione.
- Risorse di base: avvio in moderato rialzo su importazioni cinesi superiori alle attese.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	18,4	20,0	17,1
Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-5663	-5833	-5701
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	-	213	214
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1631	1634
	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	-	2,25	2,25
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di settembre	1334,0	1349,9	1428,8
	(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di settembre	-18,3	-9,0	6,8
	(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di settembre	-7,0	7,7	12,6

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

8 novembre 2018

10:23 CET

Data e ora di produzione

8 novembre 2018

10:30 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	359	1,23	-6,99
FTSE MIB	19.541	1,42	-10,58
FTSE 100	7.117	1,09	-7,42
Xetra DAX	11.579	0,83	-10,36
CAC 40	5.138	1,24	-3,29
Ibex 35	9.168	1,99	-8,72
Dow Jones	26.180	2,13	5,91
Nikkei 225	22.487	1,82	-1,22

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

Principali titoli e indici obbligazionari

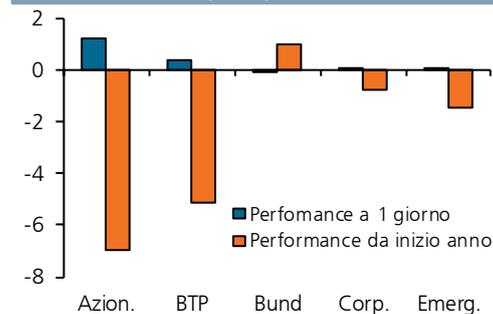
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,90	-2,70	115,40
BTP 10 anni	3,34	-6,00	132,10
Bund 2 anni	-0,59	1,70	4,20
Bund 10 anni	0,45	1,30	2,00
Treasury 2 anni	2,96	2,88	107,37
Treasury 10 anni	3,24	0,79	83,01
EmbiG spr. (pb)	204,01	-3,51	69,44
Main Corp.(pb)	67,25	-2,21	22,32
Crossover (pb)	280,16	-5,04	47,72

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	1,15	0,46	4,51
Dollaro/yen	113,33	-0,13	-0,57
Euro/yen	129,93	0,33	3,95
Euro/franco svizzero	1,15	0,04	2,09
Sterlina/dollaro USA	1,32	0,51	2,68
Euro/Sterlina	0,87	-0,06	1,85
Petrolio (WTI)	61,67	-0,87	2,07
Petrolio (Brent)	72,07	-0,08	7,78
Gas naturale	3,56	0,00	18,62
Oro	1.228,62	0,20	-5,69
Mais	372,25	-0,27	-3,06

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 (+1,42% a 19.541)

BANCO BPM: risultati trimestrali positivi. L'istituto ha chiuso i primi 9 mesi con un utile netto di 524,5 milioni da un risultato di 52,7 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Il margine di interesse nel periodo si è attestato a 1,74 miliardi (riclassificato con IFRS 9) e le commissioni nette a 1,38 mld, in calo del 6,7%. Il risultato netto finanziario è stato pari a 156,3 milioni (+38,1%), mostrando un dato positivo anche alla luce della strategia del gruppo volta a ridurre l'esposizione in titoli governativi italiani. Le rettifiche nette su finanziamenti verso clientela sono scese del 3,4% a 954 milioni circa con un costo del credito di 99pb in calo rispetto al dato dello scorso esercizio di 154pb. Sul fronte del capitale il Cet 1 ratio phased-in si è attestato al 13,2%; quello fully loaded all'11,2%.

BANCA MEDIOLANUM: risultati dei primi 9 mesi. Il gruppo ha chiuso i primi 9 mesi con risultati in crescita e distribuisce un acconto sul dividendo di 0,20 euro per azione. Le masse gestite e amministrare nei primi nove mesi si attestano a 77,09 miliardi, +5%, l'utile netto consolidato cala a 272,1 milioni da 279,1 nei primi nove mesi del 2017 che risentivano però di alcune voci straordinarie come la plusvalenza per la cessione di Banca Esperia. Il Cet1 al 30 settembre era al 14,6%.

BUZZI UNICEM: risultati dei primi 9 mesi. Il gruppo ha chiuso i primi 9 mesi con ricavi sostanzialmente stabili (+0,2%) a 2,137 miliardi di euro, ma nel terzo trimestre ha accusato un peggioramento negli Stati Uniti, soprattutto a causa delle condizioni atmosferiche. La società ritiene che il margine operativo lordo ricorrente dell'intero 2018 sarà inferiore di qualche punto percentuale rispetto a quello del periodo precedente. Ciononostante, l'esercizio dovrebbe chiudersi con risultati operativi di bilancio superiori al 2017.

CNH: risultati trimestrali. Il gruppo ha realizzato ricavi consolidati pari a 6,68 mld di dollari nel terzo trimestre del 2018, in linea con il terzo trimestre del 2017. I ricavi delle attività industriali sono stati 6.245 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2018, stabili rispetto al terzo trimestre del 2017 (in crescita del 4% a cambi costanti). L'utile netto si è attestato a 231 milioni di dollari nel terzo trimestre. L'utile netto rettificato è stato pari a 222 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2018 rispetto ai 151 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2017. L'EBITDA rettificato è aumentato del 13% a 591 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2018 rispetto ai 522 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2017, con un margine EBITDA pari al 9,5%, in crescita di 1,1 punti percentuali a/a.

GENERALI: risultati dei primi 9 mesi. Il gruppo ha chiuso i primi 9 mesi del 2018 con un utile netto di 1,85 miliardi di euro, in crescita del 26,8% a/a. Il dato beneficia della positiva performance non operativa e del risultato delle dismissioni. La raccolta premi sale del 6,1% a 49,727 miliardi e il risultato operativo si attesta a 3,6 miliardi, in crescita del 3,9%. Il

segmento Vita evidenzia un aumento del 7,8% dei premi lordi a 34,3 miliardi di euro, la raccolta netta è di 8,6 miliardi, mentre il risultato operativo sale del 3,3% a 2,241 miliardi. Nei Danni i premi salgono del 2,7% a 15,4 miliardi con un risultato operativo di 1,5 miliardi (+2,1%) e un Combined ratio del 92,8%. Per quanto riguarda la posizione di capitale il Preliminary Regulatory Solvency ratio si è attestato al 200% (207% nel 2017), mentre l'Economic Solvency Ratio è sceso dal 230% al 221%. La diminuzione, ha precisato la società, è determinata principalmente dall'aumento dello spread sui titoli governativi italiani, solo parzialmente compensato dalla performance industriale della generazione normalizzata di capitale di gruppo.

POSTE ITALIANE: risultati trimestrali in crescita. Il gruppo ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con un aumento di tutte le principali voci di bilancio: i ricavi hanno segnato un miglioramento dello 0,7%, a 2,5 miliardi, registrando un andamento positivo in tutti i settori operativi, dai recapiti, ai servizi finanziari, al comparto assicurativo. L'utile operativo è salito del 28,3%, a 1,5 miliardi, e l'utile netto è aumentato del 46%, a 321 miliardi. La raccolta ha raggiunto un volume di 513 miliardi. I risultati dovrebbero consentire un aumento della cedola, come previsto dal piano industriale, del 5% pari a 0,44 euro per azione.

UNICREDIT: utile netto trimestrale sotto le attese. La banca ha chiuso il terzo trimestre 2018 con ricavi pari a 4,81 miliardi di euro, battendo le stime di consenso che si attestavano a 4,77 miliardi. Il dato è in calo del 2,6% rispetto al periodo precedente, ma in guadagno del 2% a/a. In questo modo la banca ha totalizzato 14,86 miliardi di entrate nei primi 9 mesi del 2018 (-1,1% a/a). L'utile netto rettificato trimestrale è stato pari a 875 milioni di euro, sotto le previsioni del consenso per 906 milioni, in calo del 14,5% su giugno, ma in miglioramento del 4,8% a/a. Nei primi 9 mesi dell'anno l'utile è salito a 3 miliardi di euro (+4,7% anno su anno). Il Cet 1 Fully loaded si è attestato al 12,1%, in calo dal 12,5% di giugno e in perdita dell'1,7% anno su anno. Sul dato ha inciso l'aumento dello spread sui titoli di Stato italiani in portafoglio ed ha inciso inoltre la svalutazione (impairment) della controllata turca, Yapi Bank. Per incrementare l'efficienza del gruppo, l'AD Mustier ha precisato di voler ridurre l'impatto della sensibilità della banca ai BTP in portafoglio sul Cet 1 ratio entro la fine del 2019.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Davide Campari	7,36	3,59	3,10	2,49
Pirelli & C	6,48	3,42	1,65	2,48
Poste Italiane	6,68	3,31	3,00	3,84
Brembo	9,60	-2,54	0,92	0,92
Stmicroelectronics	13,28	-1,23	4,76	6,07
Tenaris	13,30	-0,93	3,10	2,85

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

Zona Euro – Euro Stoxx (+1,23% a 359)

Germania – Xetra Dax (+0,83% a 11.579)

ADIDAS: utile netto in forte aumento, outlook 2018: rivisti al rialzo i margini e al ribasso i ricavi. Il Gruppo tedesco ha chiuso il terzo trimestre con utili in crescita del 19% a 656 mln di euro. Il gruppo ha rivisto al rialzo gli obiettivi di fine anno per margine operativo, ora stimato in aumento tra il 13% e il 17% rispetto a una forchetta compresa tra il 10,3% e il 10,5% indicato precedentemente. L'incidenza del margine commerciale dovrebbe aumentare di 1 punto percentuale a fine dicembre al 51,4% rispetto al 50,7% stimato precedentemente. I ricavi netti del trimestre sono cresciuti dell'8% a 5,87 mld di euro. In tale contesto, il Gruppo ha rivisto al ribasso i ricavi per l'intero anno, che, depurati dall'effetto cambi, dovrebbero aumentare dell'8-9%, inferiori alle attese di un aumento di quasi il 10%, in seguito a un aumento inferiore al previsto in Europa occidentale.

BMW: possibile decisione di spostare parte della produzione in Cina dagli USA. Il gruppo automobilistico tedesco potrebbe prendere nelle prossime settimane la decisione di spostare una parte della produzione di molti SUV in Cina dallo stabilimento statunitense in South Carolina. La decisione sarebbe la conseguenza degli impatti dell'applicazione dei dazi sulle vetture importate in Cina dagli USA che hanno contribuito a portare il management a lanciare un *profit warning* nelle scorse settimane.

DAIMLER: vendite in crescita a ottobre. Daimler ha registrato un incremento delle vendite di vetture su base annua del 3,9% nello scorso mese di ottobre. In particolare, il brand Mercedes ha registrato un incremento del 3,9% a 201.223 unità, seguito dall'aumento del 3% delle auto a marchio Smart. A livello geografico, il contributo più significativo è arrivato dal mercato domestico tedesco, dove le vendite di auto del gruppo sono salite del 16,7%, a cui ha fatto seguito l'aumento registrato in Cina del 9,2%. Di contro, una flessione del 4,9% si è registrata nel mercato statunitense. Da inizio anno, il saldo resta positivo, seppur con una variazione marginale dello 0,3%, su cui pesa soprattutto il calo del 3,5% delle vetture a marchio Smart.

Francia – CAC 40 (+1,24% a 5.138)

HERMES: ricavi in aumento vicino alla doppia cifra, in linea con le attese. Il Gruppo francese del lusso ha chiuso il terzo trimestre con ricavi in aumento del 9,4% a 1,46 mld di euro, in linea con il consenso Bloomberg. Nei nove mesi il fatturato è cresciuto del 6,6% a 4,32 mld di euro, grazie al contributo di tutte le aree geografiche. Il CEO Dumas si è detto ottimista per il futuro nonostante le crescenti incertezze economiche, geopolitiche e monetarie a livello mondiale, confermando i target di medio termine.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Ahold Delhaize	21,80	7,02	6,33	5,70
Industria De Diseno Textil	26,31	5,20	25,15	15,53
Engie	12,45	3,54	6,81	7,17
Adidas	198,60	-3,55	0,90	0,80
BMW	74,26	-3,46	2,14	2,16
Amadeus It	69,60	-1,72	1,41	1,33

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Acea; Azimut; Banca Popolare Emilia Romagna; D'Amico International Shipping; Fincantieri; Assicurazioni Generali; Leonardo Finmeccanica; Poste Italiane; Salvatore Ferragamo; Telecom Italia; AstraZeneca; Deutsche Telecom; Siemens; Société Générale

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (+2,13% a 26.180)

MICHAEL KORS: trimestrale inferiore alle attese. Il Gruppo statunitense ha chiuso il secondo trimestre con ricavi pari a 1,25 mld di dollari in aumento del 9,3%, grazie anche ai ricavi di Jimmy Choo pari a 116,7 mln di dollari, consolidata in novembre 2017. Il dato è inferiore alle attese, in seguito alla flessione del 10% delle vendite retail in Europa e del 22,6% in quelle wholesale nei paesi EMEA. In decisa flessione l'utile netto, sceso a 137,6 mln di dollari rispetto ai 202,9 dello stesso periodo precedente. In calo anche l'utile per azione a 0,92 dollari dai precedenti 1,34. In termini di outlook il management ha rivisto al rialzo gli obiettivi degli utili per azione rettificati a 5,05 dollari dai precedenti 4,95.

Nasdaq (+2,64% a 7.571)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Caterpillar	135,10	4,46	1,73	1,64
Unitedhealth	274,63	4,21	0,94	1,04
Microsoft	111,96	3,94	10,89	12,35
Procter & Gamble	91,29	-0,24	3,55	3,20
Walt Disney	117,05	0,29	2,12	2,17
Coca-Cola	49,37	0,53	5,00	4,12

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 *
Align Technology	245,31	6,95	0,56	0,56
Workday -Class A	144,24	6,86	0,76	0,73
Amazon.Com	1755,49	6,86	1,86	2,15
Xilinx	85,10	-0,95	1,39	1,32
Western Digital	48,53	-0,76	2,12	2,02
Qualcomm	63,21	-0,66	4,37	4,87

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Walt Disney**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (+1,82% a 22.487)

Seduta positiva anche per i listini asiatici, con il Nikkei che ha terminato le contrattazioni della mattinata in deciso rialzo (+1,82%) sui massimi delle ultime due settimane e mezzo. La chiusura positiva di Wall Street e la debolezza dello yen hanno contribuito a caratterizzare il clima di propensione al rischio sul mercato, che ha beneficiato anche del rialzo a doppia cifra del titolo Toshiba, dopo l'annuncio di una cessione di asset.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,8 -0,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-2,5 2,1
Area Euro	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,0 0,1
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	0,8 0,9
Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,2 0,0
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	0,8 0,5
USA	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre	- 15,0
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di settembre, preliminare	103,9 103,9

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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Daniela Piccinini