

**L'Italia sceglie la linea dura**
**Temi della giornata**

- Macro: in Germania cala il PIL nel 3° trimestre, ma la flessione dovrebbe rivelarsi temporanea.
- Azionario: Wall Street fallisce il tentativo di recupero dopo i decisi cali di lunedì.
- Cambi: l'euro e la sterlina si stanno apprezzando sfruttando il rasserenarsi dei rapporti fra UE e Gran Bretagna.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario (continua in ultima pagina...)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area euro	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	0,2	0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	1,7	1,7
	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	-	-0,4	1,0
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-	0,3	0,9
USA	(●●) CPI m/m (%) di ottobre	-	0,3	0,1
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	-	0,2	0,1
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre	-	2,5	2,3
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	-	2,2	2,2

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Nota societaria Barclays.

**14 novembre 2018**
**10:10 CET**

Data e ora di produzione

**14 novembre 2018**
**10:15 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	356	0,85	-7,76
FTSE MIB	19.227	0,90	-12,02
FTSE 100	7.054	0,01	-8,25
Xetra DAX	11.472	1,30	-11,19
CAC 40	5.102	0,85	-3,97
Ibex 35	9.145	0,76	-8,95
Dow Jones	25.286	-0,40	2,29
Nikkei 225	21.846	0,16	-4,03

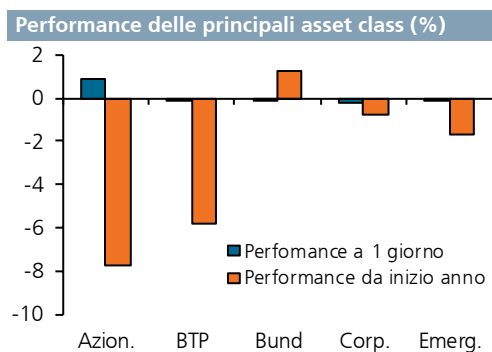
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,02	1,50	127,70
BTP 10 anni	3,45	0,80	143,00
Bund 2 anni	-0,57	4,00	5,90
Bund 10 anni	0,41	1,10	-1,80
Treasury 2 anni	2,89	-3,30	100,81
Treasury 10 anni	3,14	-4,22	73,43
EmbiG spr. (pb)	211,73	0,99	77,16
Main Corp.(pb)	71,18	-0,27	26,26
Crossover (pb)	294,93	1,03	62,50

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	1,13	0,30	6,05
Dollaro/yen	113,95	0,14	-1,12
Euro/yen	128,52	0,45	5,00
Euro/franco svizzero	1,14	0,35	2,74
Sterlina/dollaro USA	1,30	1,06	3,90
Euro/Sterlina	0,87	-0,74	2,20
Petrolio (WTI)	55,69	-7,07	-7,83
Petrolio (Brent)	65,47	-6,63	-2,09
Gas naturale	4,10	8,26	36,84
Oro	1.201,95	-0,11	-7,74
Mais	366,50	-1,28	-4,56

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



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

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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (0,90% a 19.227)

**A2A: risultati in crescita nei primi 9 mesi.** La società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con utile netto a 335 milioni di euro, +48% rispetto al corrispondente periodo del 2017 e margine operativo lordo stabile a 875 milioni, in rialzo dell'1% rispetto ai primi 9 mesi del 2017. Nel periodo in esame, i ricavi del Gruppo sono risultati pari a 4,52 miliardi di euro, in crescita di 371 milioni rispetto all'anno precedente (+9%). Per l'esercizio 2018 la società stima un miglioramento dei risultati rispetto al 2017. Nel dettaglio A2A si attende il margine operativo lordo fra 1.200-1.240 milioni di euro comprensivi di proventi non ricorrenti per circa 33 milioni di euro e del contributo del primo consolidamento di ACSM-AGAM per circa 35 milioni.

**MEDIASET: risultati in flessione nei primi 9 mesi.** La società nei primi 9 mesi 2018 ha registrato utili netti per 27 milioni di euro (-21,7%) su ricavi netti in leggero calo a 2,43 miliardi di euro (-1,6% su 2017). Nel solo terzo trimestre la raccolta pubblicitaria è aumentata del 3,5% grazie all'apporto dei Mondiali di calcio e all'andamento positivo del settore radiofonico. I ricavi netti del terzo trimestre sono scesi da 667 a 629 milioni di euro mentre i costi operativi sono scesi da 487 milioni a 475,4 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto è sceso dai 1.392 milioni del 31 dicembre 2017 ai 961 del 30 settembre scorso. Sull'intero 2018, la società stima un risultato operativo leggermente superiore a quello registrato nello scorso esercizio, mentre l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre è atteso in ulteriore riduzione rispetto a quello di fine settembre 2018.

**TELECOM ITALIA: revoca dell'AD.** Il consiglio di amministrazione di TIM ha revocato con decisione assunta a maggioranza e con effetto immediato tutte le deleghe conferite al consigliere Amos Genish. È stata convocata una nuova riunione del consiglio di amministrazione per il giorno 18 novembre 2018 al fine di provvedere alla nomina di un nuovo amministratore delegato. Genish, in un'intervista a La Stampa, ha detto di aver subito una campagna negativa da parte del fondo Elliott e che il consiglio non lo ha mai appoggiato.

### Altri titoli

**GEOX: nuovo piano industriale dopo la pesante flessione dei primi 9 mesi.** La società ha approvato il piano industriale che prevede al 2021 un fatturato di circa 950-1.000 milioni di euro, EBITDA al 10% sul fatturato, investimenti di 40 milioni nel periodo per il rilancio del brand. Geox nei primi 9 mesi del 2018 segna una flessione dei ricavi dell'8,2% rispetto al periodo gennaio-settembre 2017, a 672 milioni. Nel dettaglio i ricavi dei negozi multimarca, che rappresentano il 49,4% dei ricavi del gruppo, si sono attestati a 332,2 milioni (-5,8% a cambi correnti, -5,6% a cambi costanti), quelli dei negozi a

gestione diretta (il 38,6% dei ricavi totali) hanno registrato una riduzione a 259,5 milioni (-3,6% a cambi correnti, -2,3% a cambi costanti). Infine i ricavi del canale *franchising*, pari al 12% dei ricavi del Gruppo, sono stati pari a 80,7 milioni, in calo del 27,3% (-27,2% a cambi costanti).

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Fiat Chrysler Automobiles	14,73	4,08	7,62	10,70
Moncler	31,20	3,65	1,00	1,64
Banca Generali	19,01	3,65	0,48	0,59
Tenaris	12,45	-3,04	2,92	2,81
Saipem	4,30	-3,02	8,89	11,52
Eni	15,15	-2,20	10,87	12,44

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (0,85% a 356)

### Germania – Xetra Dax (1,30% a 11.472)

**BMW: vendite in crescita in ottobre.** Il Gruppo automobilistico tedesco ha registrato in ottobre un incremento delle vendite di vetture dell'1,7% rispetto all'analogo mese del precedente esercizio, nonostante il difficile contesto del mercato e le restrizioni commerciali imposte dagli USA e Cina. A livello di singoli brand, le vendite di vetture a marchio BMW sono aumentate dell'1,6% su base annua a cui si è aggiunto il miglioramento del 2,1% registrato dal marchio Mini. Sono proseguiti i rialzi delle vendite di vetture elettrificate, che in ottobre hanno raggiunto i 13.016 veicoli, con un progresso del 38,4%. Riguardo lo spaccato geografico, BMW ha registrato un aumento del 2,6% nel mercato europeo, con un deciso miglioramento (+23,9%) solamente in Germania. Ancora positivo il contributo della Cina (+12%), mentre si conferma la debolezza negli USA, dove le vendite sono calate dell'1,7%.

**E.ON: risultati contrastati, confermati obiettivi per l'intero anno.** Il Gruppo tedesco ha chiuso i primi nove mesi dell'anno con un calo dell'EBITDA rettificato che non tiene conto della fusione con Innogy pari a circa il 24% in seguito al processo di trasformazione delle attività di generazione di energia dal nucleare e da carbone ad altre fonti alternative. Di contro, considerando la fusione, l'EBITDA è salito al 4% a 3,67 mld di euro e l'EBIT è cresciuto su base annua dell'11% a 2,4 mld di euro, mentre i ricavi sono calati del 13% a 24,34 mld di euro. Il debito netto è sceso a 2,1 mld di euro dai 2,4 mld di fine 2017. Inoltre, E.On si attende di realizzare dalla fusione con Innogy sinergie tra 600 e 800 mln di euro a partire dal 2022. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio che vedono un EBIT rettificato tra 2,8 e 3 mld di euro, mentre l'utile netto rettificato è atteso attestarsi nella parte alta del range di 1,3 e 1,5 mld di euro.

### I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Kering	400,80	3,11	0,24	0,42
Daimler Ag-Registered Shares	51,89	2,94	3,81	4,19
Asml Holding Nv	153,16	2,86	1,78	1,85
Bayer Ag-Reg	66,64	-2,87	3,27	3,81
Eni Spa	15,15	-2,20	10,87	12,44
Linde Plc	140,80	-1,50	1,27	ND

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 **Ageas, Alstom**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (-0,40% a 25.286)

**BOEING: consegne superiori alle attese.** In ottobre il Gruppo ha consegnato 43 modelli di Boeing 737 a fusoliera stretta, rispetto ai 37 dello scorso anno grazie alla domanda proveniente dal mercato dei jet, preparandosi a un altro esercizio record. Nei primi dieci mesi le consegne raggiungono le 625 unità rispetto alle 610 dell'analogo periodo 2017. Nonostante le attese di rallentamento del CFO in ottobre Boeing ha consegnato 57 aerei in totale, uno in più rispetto allo stesso periodo 2017. Per l'intero anno gli obiettivi sono di 810-815 consegne di aerei, che superano la produzione della concorrente Airbus, che a settembre aveva consegnato 503 unità.

**GENERAL ELECTRIC: vendita di asset per ridurre il debito.** Il Gruppo è intenzionato a vendere fino al 20% della quota di maggioranza in Baker Hughes cedendo fino a 101 mln di titoli, con Baker che ricomprerà 65 mln di azioni dalla controllante. Ai prezzi correnti l'operazione consentirebbe a GE di raccogliere 4 mld di dollari, si tratta della prima operazione firmata dal nuovo amministratore delegato Culp, nominata il primo ottobre al fine di rassicurare gli investitori, dato l'elevato indebitamento. Nel terzo trimestre il Gruppo ha comunicato un debito da 114 mld di dollari, pari a 3,7 volte il capitale azionario e oltre 4 volte il rapporto debito/capitale medio del settore pari a 0,77 volte. Il Gruppo aveva riportato una perdita trimestrale pari a 22,8 mld di dollari, riducendo il dividendo annuale a 4 centesimi per azione.

**HOME DEPOT: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo outlook per l'intero anno.** Il Gruppo retail dei prodotti per il fai da te ha riportato una trimestrale al di sopra delle attese e rivisto la rialzo l'outlook per l'intero esercizio. In particolare, l'utile per azione si è attestato a 2,51 dollari, al di sopra dei 2,26 stimati dal consenso, a fronte di ricavi pari a 26,3 mld di dollari, anch'essi superiori ai 26,26 mld di dollari indicati dagli analisti. Le vendite *same-store*, ovvero quelle comparabili su negozi aperti da più di un anno, sono cresciute del 4,8%; il

dato si raffronta con un incremento del 4,7% atteso dal mercato. Sulla base dei risultati realizzati, il Gruppo si attende ora in chiusura dell'intero esercizio una crescita dei ricavi pari a circa il 7,2%, rispetto al +7% stimato in precedenza, con le vendite *same-store* in miglioramento del 5,5%, contro il precedente +5,3%.

## Nasdaq (0,00% a 7.201)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intel	47,39	1,59	8,21	9,49
American Express	107,86	1,29	0,89	1,04
Procter & Gamble	93,47	0,83	3,09	3,37
Exxon Mobil	78,00	-2,29	4,48	4,49
Boeing	349,51	-2,11	0,81	0,85
Chevron	115,35	-1,74	2,26	2,18

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 *
Vodafone Group -Adr	20,08	8,02	2,29	2,05
Nvidia	199,31	5,15	3,68	3,88
Nxp Semiconductors	81,75	3,12	1,33	2,01
Ebay	28,10	-2,97	3,69	3,99
Activision Blizzard	52,55	-2,49	4,90	3,32
Qurate Retail	23,88	-1,97	1,01	0,85

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Cisco Systems**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (0,16% a 21.846)

Chiusure contrastate per le Piazze asiatiche, con il Nikkei che mostra maggiore tenuta registrando un modesto rialzo (+0,16%). A pesare sul sentiment sono indubbiamente la debolezza di Wall Street, i decisi cali del petrolio e i timori di un rallentamento della crescita economica soprattutto per quanto riguarda quella cinese. In particolare, sul listino nipponico i rialzi che hanno interessato i titoli petroliferi sono stati compensati dalle ricoperture sul comparto Tecnologico.

## Calendario Macroeconomico

Dati macroeconomici in calendario (continua dalla prima pagina)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Germania	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,2	-0,1	0,5
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,1	1,3	2,0
Francia	(●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1	0,1
	(●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	2,2	2,2	2,2
	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1	0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	2,5	2,5	2,5
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di sett., finale	-0,4	-	-1,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di sett., finale	-2,5	-	-2,9
	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,3	-0,3	0,7
	(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-1,2	-1,0	3,0
	Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,3	-0,1	0,0
	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di sett.	-1,1	-0,4	0,4

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

Calendario dati macro (ieri)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	
Area euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di nov.	-22,0	-	
Germania	(●●) Indice ZEW di novembre	-24,1	-26,0	
	(●●) Indice ZEW situazione corrente di novembre	58,2	65,0	
	(●●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,2	0,2	
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	2,5	2,5	
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1	
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	2,4	2,4	
Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupaz. (migliaia) di ott.	20,2	-	
	(●) Tasso di disoccupaz. ILO a 3 mesi (%) di sett.	4,1	4,0	

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](http://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](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/lir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/lir0/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: Monica Bosi