

**Occhi puntati sui PMI di ottobre in Eurozona**

**Temi della giornata**

- Titoli di Stato: apertura positiva per i BTP.
- Azionario: Wall Street archivia una nuova seduta in ribasso, in recupero però dai minimi di giornata.
- Cambi: l'euro si muove in lieve ribasso nei confronti del dollaro restando sotto area 1,1500, in vista della BCE di domani.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) M3 (%) di settembre	-	3,5	3,5
	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	-	53,0	53,2
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	-	54,5	54,7
	(••) PMI Composito di ottobre, stima flash	-	53,9	54,1
Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	52,3	53,5	53,7
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	53,6	55,5	55,9
Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	51,2	52,4	52,5
	(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	55,6	54,7	54,8
	(•) Fiducia delle imprese di ottobre	104,0	107,0	107,0
	Aspettative per la propria impresa di ottobre	7	9	8
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di agosto, finale	104,5	-	104,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Commento Flash Macro.

24 ottobre 2018

10:40 CET

Data e ora di produzione

24 ottobre 2018

10:44 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	346	-1,82	-10,17
FTSE MIB	18.802	-0,86	-13,96
FTSE 100	6.955	-1,24	-9,53
Xetra DAX	11.274	-2,17	-12,72
CAC 40	4.968	-1,69	-6,49
Ibex 35	8.726	-0,91	-13,12
Dow Jones	25.191	-0,50	1,91
Nikkei 225	22.091	0,37	-2,96

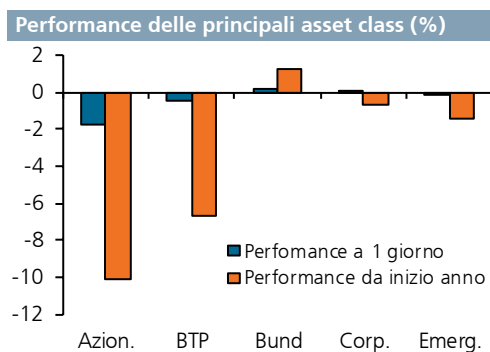
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,23	7,60	148,80
BTP 10 anni	3,59	10,20	157,60
Bund 2 anni	-0,61	-1,60	2,20
Bund 10 anni	0,41	-3,90	-1,80
Treasury 2 anni	2,88	-2,92	99,60
Treasury 10 anni	3,17	-3,02	76,22
EmbiG spr. (pb)	202,89	3,06	68,32
Main Corp.(pb)	75,40	2,02	30,47
Crossover (pb)	301,36	8,29	68,93

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	1,15	0,11	4,36
Dollaro/yen	112,21	-0,43	0,43
Euro/yen	128,85	-0,32	4,75
Euro/franco svizzero	1,14	-0,08	2,40
Sterlina/dollaro USA	1,30	0,19	3,83
Euro/Sterlina	0,88	-0,08	0,51
Petrolio (WTI)	66,43	-3,96	9,95
Petrolio (Brent)	76,44	-4,25	14,31
Gas naturale	3,21	2,36	12,03
Oro	1.231,11	0,72	-5,50
Mais	370,25	0,20	-3,58

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 (-0,86% a 18.802)

**SETTORE BANCARIO:** a seguito del downgrade sull'Italia, Moody's è intervenuta su rating e outlook di dodici istituzioni finanziarie italiane. La decisione, precisa l'agenzia di rating, conclude il periodo di revisione per un possibile downgrade avviato il 30 maggio scorso.

**ATLANTIA: ipotesi di scissione di Aspi.** Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore) la morte di Gilberto Benetton potrebbe accelerare i ragionamenti su una scissione di Autostrade per l'Italia (Aspi) con la distribuzione delle azioni ai soci di Atlantia. A Edizione andrebbe quindi il 26,6% di Aspi che "diventerebbe automaticamente quotata", suppone il quotidiano. La quota di Edizione verrebbe conferita a un fondo organizzato e partecipato da F2i.

**SAIPEM: trimestre in perdita ma meglio delle attese.** La Società ha chiuso il terzo trimestre con una perdita netta di 34 milioni al netto di svalutazioni e oneri per riorganizzazione per 45 milioni ed ha confermato la guidance 2018. Saipem ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con una perdita netta di 357 milioni di euro, al netto di svalutazioni e oneri per riorganizzazione per complessivi 374 milioni di euro, a fronte di una perdita di 57 milioni nei primi nove mesi del 2017. I numeri sono migliori rispetto alle stime di consenso.

**ST MICROELECTRONICS: risultati trimestrali superiori alle attese.** La Società ha chiuso il terzo trimestre 2018 con un utile netto di 369 milioni dollari (+56,7%) e ricavi per 18,52 miliardi (+18,1%). I risultati sono superiori alle attese di consenso. Il management ha confermato le stime di crescita per l'intero anno: ricavi in aumento del 16% circa, con deciso miglioramento di margine operativo e utile netto.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Luxottica	54,96	3,00	0,55	0,56
Mediaset	2,64	2,96	2,97	3,04
Fiat Chrysler	14,02	1,27	11,70	9,02
Saipem	4,46	-4,95	9,86	12,94
Moncler	29,23	-4,10	1,59	1,34
Tenaris	13,15	-3,94	2,39	2,70

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-1,82% a 346)

### Germania – Xetra Dax (-2,17% a 11.274)

**BASF: costruzione di un nuovo impianto in Finlandia.** Basf ha annunciato il progetto della costruzione di un nuovo impianto per la produzione di batterie elettriche in Finlandia per il 2020. La capacità produttiva sarà finalizzata a garantire le forniture per la produzione del mercato dell'auto europeo per circa 300 mila veicoli elettrici all'anno.

**DEUTSCHE BANK: trimestrale in flessione, CET1 in aumento.** Il Gruppo ha chiuso il terzo trimestre con utili ante minorities in flessione del 65% su base annua a 229 mln di euro, anche se il management si è mostrato fiducioso in merito alla ristrutturazione in atto e ha come obiettivo di chiudere l'anno in profitto per la prima volta dal 2014. L'utile netto attribuibile agli azionisti si è attestato a 211 mln di euro, rispetto al risultato di 647 mln dello stesso trimestre 2017. I ricavi hanno registrato una flessione del 9% a 6,18 mld, in seguito al rallentamento di corporate e investment banking (-13%), i ricavi netti dell'asset management sono calati del 10%, mentre il CET1 ratio è salito al 14% dal precedente 13,7%, superando il target della banca al 13%, grazie soprattutto alla riduzione di 7 mld di euro degli asset ponderati per il rischio (RWA), dopo la riduzione di investimenti non strategici.

### Francia – CAC 40 (-1,69% a 4.968)

**KERING: ricavi trimestrali sopra le attese.** Il 3° trimestre si è archiviato per il Gruppo del lusso francese con ricavi in crescita superiori alle attese. Il dato ha infatti registrato un incremento su base annua del 27% a 3,4 mld di euro, superiore ai 3,3 mld di euro stimati dal consenso. I miglioramenti hanno interessato tutte le aree geografiche, con una sovraperformance dell'area Asia Pacifico, dove Kering ha registrato un incremento dei ricavi del 41,9% su base comparabile, a cui hanno fatto seguito gli aumenti in Nord America (+40,7%), Giappone (+33%) ed Europa occidentale (+25%). Aumenti a doppia cifra anche per i ricavi attraverso il canale dell'e-commerce, con una variazione su base annua del 68%. A livello di singoli brand, il marchio Gucci ha registrato un aumento del 35% contro stime di +28% indicate dal consenso, compensando il rialzo inferiore alle attese di Saint Laurent (+16% vs +17%) e il calo di Bottega Veneta (-8,4% vs -2% stimato dal mercato).

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Essilorluxottica	119,50	2,80	0,83	0,70
Koninklijke Ahold Delhaize	20,26	1,53	5,37	6,39
Industria De Diseno Textil	24,36	1,20	18,18	6,56
Bayer	69,27	-9,50	4,80	4,15
Kering	353,10	-3,79	0,39	0,48
Asmi Holding	147,86	-3,22	2,22	1,71

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Barclays; Iberdrola; Nordea Bank

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (-0,50% a 25.191)

**CATERPILLAR: trimestrale sopra le attese, ma delude l'outlook.**

Caterpillar ha chiuso il 3° trimestre con un utile superiore alle attese, ma ha espresso timori per l'aumento dei costi futuri, in seguito al rialzo dei prezzi delle materie prime in scia ai dazi. In particolare, il risultato per azione si è attestato a 2,86 dollari, battendo le attese di consenso ferme a 2,85 dollari, a fronte di ricavi anch'essi migliori delle stime pari a 13,5 mld di dollari (13,26 mld di dollari). I risultati hanno beneficiato del positivo andamento della domanda nei mercati in cui il Gruppo opera, con gli ordinativi e il portafoglio ordini che rimangono solidi. Caterpillar ha confermato gli obiettivi indicati precedentemente per l'intero esercizio, che vedono un utile per azione rettificato tra 11 e 12 dollari, ma risultano inferiori a 11,64 dollari attesi dal mercato.

**McDONALD'S: trimestrale sopra le attese.** Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con un utile pari a 1,64 mld di dollari, in calo rispetto ai 1,88 mld di dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio; il dato per azione, pari a 2,1 dollari è stato migliore delle attese che indicavano un valore di 1,99 dollari. I ricavi si sono attestati a 5,37 mld di dollari, anch'essi al di sopra di quanto indicato dal consenso (5,29 mld), a fronte di vendite comparabili in crescita del 4,2% (+3,7% stimato dal mercato); sotto questo aspetto, hanno però deluso le vendite negli USA, aumentate del 2,4% rispetto al 2,5% atteso dagli analisti. Positivo l'apporto delle vendite internazionali, aumentate del 5,4% (+4,4% stimato dal mercato). Il management resta comunque confidente riguardo la strategia di lungo periodo, con una crescita che dovrebbe restare positiva.

**HARLEY-DAVIDSON: trimestrale superiore alle attese, nonostante il calo a doppia cifra delle vendite negli USA.**

Il Gruppo ha chiuso il terzo trimestre con utili pari a 113,9 mln di dollari, in deciso aumento rispetto ai 68,2 mln dello stesso periodo del 2017. L'EPS rettificato si è attestato a 0,78 dollari superando le stime degli analisti ferme a 0,53. I ricavi si sono attestati a 1,32 mld dai precedenti 1,15 mld, rispetto alle stime di consenso ferme a 1,07 mld di dollari. Il management si aspetta per l'intero esercizio la consegna di 231-236 mila motociclette. In particolare nel terzo trimestre il Gruppo ha conseguito un aumento delle vendite retail a livello globale pari al 2,6%, mentre quelle statunitensi sono calate del 13,3%, la peggior flessione da oltre otto anni, in linea con l'invito del presidente Trump ai motociclisti di boicottare il Gruppo, in seguito alle decisioni del management di spostare

all'estero parte della produzione, ovvero quella dedicata al mercato europeo, in risposta ai dazi auto imposti all'Unione.

**VERIZON: utile sopra le attese, su ulteriore aumento degli abbonati.** Verizon ha chiuso il sesto trimestre di fila con abbonati in crescita; in particolare, nel terzo trimestre dell'anno, il numero di abbonati ai servizi wireless è cresciuto di 515 mila unità superando l'obiettivo di 468 mila sottoscrizioni. Tale situazione ha garantito sostegno agli utili, con il dato per azione rettificato che si è attestato a 1,22 dollari, al di sopra di 1,19 dollari stimati dal consenso. Il risultato ottenuto ha premiato la strategia adottata dalla Società volta a potenziare i propri contenuti offerti piuttosto che indirizzarsi sulla crescita esterna attraverso acquisizioni. A tal proposito, Verizon sta puntando sulla nuova rete 5G in modo da aumentare la velocità di connessione e garantire sostegno ai risultati futuri. Nel corso del 3° trimestre, i ricavi operativi sono stati pari a 32,61 mld di dollari, contro i 32,52 mld indicati dal consenso, su cui hanno inciso anche i 23 mld di dollari derivanti dalle attività wireless. A deludere le attese degli analisti è stato però il dato relativo agli investimenti per l'intero esercizio, che dovrebbero attestarsi tra 16,6 e 17 mld di dollari, contro i 17,19 mld indicati dal consenso.

## Nasdaq (-0,42% a 7.438)

**TEXAS INSTRUMENTS: delude l'outlook.** Il Gruppo ha chiuso il terzo trimestre con un utile netto per azione superiore alle attese, ovvero pari a 1,58 dollari (vs 1,53 dollari), ma ha deluso sul fronte dei ricavi e dell'outlook per il trimestre in corso. Riguardo ai primi, il dato si è attestato a 4,26 mld di dollari contro i 4,30 mld indicati dagli analisti, mentre sul fronte degli obiettivi potrebbero pesare le conseguenze delle politiche protezionistiche; Texas produce infatti chip soprattutto per il settore automobilistico e industriale, maggiormente penalizzati dall'introduzione di tariffe. Pertanto, il Gruppo stima ricavi compresi tra 3,6 e 3,90 mld di dollari a chiusura del 4° trimestre, che si raffrontano con i 4 mld di dollari indicati dal consenso. L'utile per azione è atteso tra 1,14 dollari e 1,34 dollari, al di sotto di 1,38 stimati dagli analisti.

## I 3 migliori &amp; peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Mcdonald's	177,15	6,31	1,35	1,16
Verizon Communications	57,21	4,06	4,59	4,90
United Technologies	130,02	2,86	1,13	1,02
Caterpillar	118,98	-7,56	2,07	1,28
3M	192,55	-4,38	0,86	0,73
Chevron	113,40	-3,25	2,39	2,09

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 *
Cadence Design Sys	46,85	15,37	1,31	0,85
Tesla	294,14	12,72	2,75	2,79
Synopsys	92,39	4,01	0,69	0,52
Wynn Resorts	102,69	-5,53	0,87	0,85
Paccar	57,40	-5,12	1,20	0,80
Nvidia	221,06	-4,39	3,36	3,04

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari - USA

Principali società **AT&T, Amazon; Intel; Lockheed Martin; McDonald's, Ford**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### Giappone – Nikkei 225 (+0,37% a 22.091)

Clima di cautela sui mercati asiatici, nonostante una reazione moderatamente positiva del listino cinese e di quello nipponico. Il Nikkei archivia infatti la seduta odierna in rialzo dello 0,37%, trovando supporto nelle vicinanze della prima area tecnica posta a 21.870-21.850. Di fondo permangono anche sul mercato giapponese i rischi legati a tensioni geopolitiche oltre a qualche segnale debole proveniente dalle trimestrali.

### Calendario Macroeconomico

#### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di ottobre, stima flash	-2,7	-3,2
Germania	PPI m/m (%) di settembre	0,5	0,3
	PPI a/a (%) di settembre	3,2	3,0
Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, finale	2,9	-
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-3,0	-

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-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](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/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://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: Raffaella Caravaggi