

Listini tonici in avvio di seduta

Temi della giornata

- Azionario: nuove rassicurazioni riguardo ai colloqui tra USA e Cina sostengono i listini azionari.
- Cambi: apertura incerta per i cambi, combattuti fra l'avversione al rischio di fondo e il cauto ottimismo legato alle trattative commerciali USA-Cina.
- Risorse di base: in marginale rialzo grazie al cauto ottimismo intorno alla trattativa USA-Cina; petrolio volatile fra l'inatteso rialzo delle scorte USA e le stime in calo sulla futura produzione di shale-oil.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	-	0,2	0,2
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-	-	2,6
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	-	0,2	0,2
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	-	0,7	0,7
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, finale	-	1,1	1,1
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-	-	14,7
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-	0,2	-0,3
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di ottobre	-	0,4	-0,1
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di settembre	-	0,1	0,0
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di novembre	-	5,9	4,0
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	-	-0,4	-0,39
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di ottobre	-	77,0	77,5
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre, finale	1,7	-	1,4
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre, finale	1,3	-	1,1

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Mensile Azioni.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	398	-0,27	21,03
FTSE MIB	23.481	-0,41	28,15
FTSE 100	7.293	-0,80	8,39
Xetra DAX	13.180	-0,38	24,83
CAC 40	5.901	-0,10	24,74
Ibex 35	9.173	-0,23	7,42
Dow Jones	27.782	-0,01	19,10
Nikkei 225	23.303	0,70	16,43

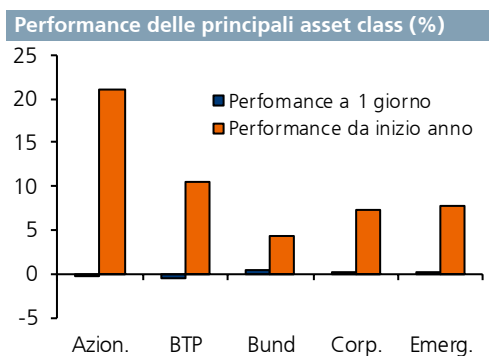
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,02	4,10	-49,80
BTP 10 anni	1,33	8,00	-141,70
Bund 2 anni	-0,64	-1,80	-3,10
Bund 10 anni	-0,35	-5,10	-59,30
Treasury 2 anni	1,59	-4,46	-89,64
Treasury 10 anni	1,82	-6,74	-86,56
EmbiG spr. (pb)	183,10	2,55	-55,31
Main Corp.(pb)	50,05	0,83	-38,32
Crossover (pb)	239,64	5,16	-114,05

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	1,10	0,17	3,79
Dollaro/yen	108,34	-0,47	1,20
Euro/yen	119,37	-0,29	4,98
Euro/franco svizzero	1,09	-0,01	3,26
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,31	-1,04
Euro/Sterlina	0,86	-0,14	4,78
Petrolio (WTI)	56,77	-0,61	25,02
Petrolio (Brent)	62,28	-0,14	15,76
Gas naturale	2,65	1,81	-10,15
Oro	1.472,42	0,78	14,89
Mais	384,75	0,20	-5,47

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.

15 novembre 2019

10:20 CET

Data e ora di produzione

15 novembre 2019

10:25 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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (-0,41% a 23.481)

**SAIPEM: indiscrezioni su una fusione con Subsea 7 e nuovi contratti acquisiti.** Secondo indiscrezioni riportate da Bloomberg, Saipem starebbe valutando un accordo di fusione con la società concorrente norvegese Subsea 7 SA, con l'obiettivo di creare il più importante fornitore europeo di servizi petroliferi. Al momento, le società interessate, compreso anche l'azionista di maggioranza di Saipem (ENI), non hanno commentato le indiscrezioni. Nel frattempo, il Gruppo italiano ha annunciato di essersi aggiudicato una serie di contratti *offshore* per un controvalore complessivo di 880 mln di dollari. In particolare, un contratto si riferisce a un progetto per strutture sottomarine, *riser* e *flowline* per lo sviluppo di un blocco petrolifero al largo della Guyana, assegnato da Esso Exploration and Production Guyana Limited ("EEPGL"), una controllata di ExxonMobil, Saipem si è aggiudicata poi ulteriori lavori su contratti in corso in Arabia Saudita, Azerbaigian e nel Mare del Nord.

### Altri titoli

**FINCANTIERI: possibile conclusione del contratto con Lockheed Martin e risposta all'Antitrust UE.** Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore), Fincantieri sarebbe prossima a finalizzare un contratto con la società statunitense Lockheed Martin relativo alla produzione di 4 navi da combattimento destinate all'Arabia Saudita. Nel frattempo, secondo la stessa fonte di stampa, Fincantieri avrebbe avviato una risposta dettagliata all'Antitrust europea relativa all'indagine sull'acquisizione dei Chantiers de l'Atlantique, promossa per verificare l'eventuale riduzione della concorrenza nel mercato mondiale della produzione di navi da crociera.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Azimut Holding	22,16	2,59	2,73	1,95
Diasorin	109,10	2,35	0,20	0,16
Prysmian	19,22	1,45	3,38	1,57
Italgas	5,89	-1,51	1,90	1,90
Terna	5,90	-1,47	5,56	5,58
A2A	1,75	-1,43	13,79	10,11

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,27% a 398)

#### Francia – CAC 40 (-0,10% a 5.901)

**CREDIT AGRICOLE: non esclude nuove operazioni di M&A.** L'Amministratore Delegato del gruppo creditizio francese ha ribadito che il piano industriale si focalizza su una crescita organica, non escludendo però eventuali opportunità di nuove acquisizioni soprattutto in Italia, Polonia e nel settore dell'Asset Management.

**ORANGE: al vaglio la dismissione delle torri radio.** In scia alle indiscrezioni lasciate trapelare dal CFO della compagnia durante la Morgan Stanley European Technology, Media & Telecom Conference di ieri in merito alla numerosità delle torri di proprietà di Orange, arriverebbe la notizia, di fonte Financial Times, secondo cui quest'ultima si starebbe preparando a trasferire le proprie infrastrutture fisiche in una società separata. Orange possederebbe circa 60 mila torri tra Francia, Spagna, Polonia, Africa e Medio oriente ed è al momento l'unica compagnia operante nel comparto non coinvolta fino ad ora nella cessione delle infrastrutture. L'attesa è ora per il Capital Market Day di Orange, in data 4 dicembre, in cui verrà presentato il prossimo piano industriale quinquennale.

### Spagna – Ibex (-0,23% a 9.173)

**TELEFONICA: nuove misure per il contenimento dei costi.** Secondo fonti di stampa (El Confidencial), Telefonica starebbe preparando una riorganizzazione della propria struttura amministrativa che potrebbe culminare con la fuoriuscita o eventuale riallocazione di quasi 500 manager di medio-alto livello. L'operazione sarebbe volta al contenimento dei costi e ad una semplificazione organizzativa. Telefonica non ha rilasciato commenti in proposito.

### Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,80% a 7.293)

**BURBERRY: semestrale positiva nonostante gli impatti dei disordini a Hong Kong.** Il Gruppo del lusso ha registrato vendite, su base comparabile, nel 1° semestre dell'esercizio fiscale in crescita del 4% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, in linea con quanto stimato dal consenso; il dato ha comunque mostrato una buona tenuta nonostante l'impatto negativo derivante dai disordini a Hong Kong. I ricavi complessivi si sono attestati a 1,28 mld di sterline, in rialzo del 3% a/a, battendo in questo caso gli 1,26 mld indicati dal consenso. L'utile operativo del periodo considerato è stato pari a 203,4 mln di sterline, al di sopra di quanto atteso dalla stessa società pari a 175 mln. Sulla base dei risultati ottenuti, il management ha confermato l'outlook per l'intero esercizio fiscale, con l'impatto valutario dovuto a un rafforzamento della sterlina nel secondo semestre che dovrebbe risultare contenuto.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Vinci	101,65	1,04	0,78	0,96
Industria De Diseno Textil	27,65	0,95	14,06	13,82
Koninklijke Philips	40,15	0,84	1,91	2,48
Nokia	3,03	-4,80	23,39	29,49
Daimler	51,14	-4,48	5,15	5,09
Sanofi	81,68	-1,55	1,63	1,92

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

**USA – Dow Jones (-0,01% a 27.782)**

**WALLMART: trimestre positivo, rafforzata la guidance.** Il colosso statunitense delle vendite retail ha registrato nel terzo trimestre fiscale ricavi per 128 miliardi di dollari, dato in rialzo del 2,5% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio ma sostanzialmente in linea con quanto atteso dagli analisti. Positivo il dato sulle vendite comparate nel mercato domestico, in aumento per il ventunesimo trimestre consecutivo, stavolta con un +3,2%. Stupisce invece quello delle vendite online, in espansione del 41%, a conferma dell'impegno di Walmart nella digitalizzazione del proprio business. In aumento anche gli utili per azione, a quota 1,16 dollari, in crescita di 7pp rispetto all'anno scorso, stima anche quest'ultima centrata dagli analisti. In un comparto in cui i principali competitor come Gap e Macy's evidenziano un certo malessere, la prima catena di supermercati americana rafforza invece per la seconda volta quest'anno la guidance del 2019, dichiarando di attendersi utili per azione in crescita in un ammontare percentuale prossimo alle due cifre.

**Nasdaq (-0,04% a 8.479)**

**CISCO SYSTEMS: risultati al di sopra delle attese ma delude l'outlook per il trimestre in corso.** Cisco Systems ha archiviato il 1° trimestre fiscale con ricavi in marginale calo su base annua (-0,7%) a 13,16 mld di dollari, attestandosi poco sopra le stime di mercato pari a 13,09 mld di dollari. Anche l'utile netto per azione, rettificato per le componenti straordinarie, ha battuto le attese degli analisti, con un valore pari a 0,84 dollari contro i 0,81 dollari del consenso. Il margine operativo lordo è stato pari al 65,9%, in miglioramento rispetto al 63,8% dell'analogo periodo del precedente esercizio e contro il 64,6% indicato dagli analisti. Il Gruppo ha però rivisto i target per il trimestre in corso (2° fiscale) che sono risultati però inferiori alle stime di mercato, in un contesto ancora dominato dall'incertezza e dagli impatti dei dazi sulla crescita economica. In particolare, i ricavi sono visti calare tra il 3% e il 5%, a fronte di stime di consenso in aumento del 2,6% in media. L'utile netto per azione rettificato dovrebbe attestarsi tra 0,75 e 0,77 dollari, contro i 0,79 dollari stimati dagli analisti, mentre il margine lordo rettificato è visto tra il 64,5% e il 65,5% (64,6% del consenso).

**I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	367,44	1,36	0,92	0,86
Unitedhealth	255,83	0,89	0,70	1,17
Home Depot	236,55	0,75	0,66	0,73
Cisco Systems	44,91	-7,33	7,05	5,61
Walt Disney	147,15	-1,06	4,06	2,19
Caterpillar	143,44	-0,73	0,63	0,87

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 *
Mercadolibre	536,54	4,44	0,14	0,13
Netapp	61,98	3,18	1,15	0,82
Fiserv	114,10	2,49	1,19	1,11
Cisco Systems	44,91	-7,33	7,05	5,61
Kraft Heinz	30,96	-7,03	1,87	2,11
Trip.Com -Adr	31,30	-4,43	1,31	1,37

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

**Giappone – Nikkei 225 (0,70% a 23.303)**

Dopo le ultime due sedute consecutive in ribasso, il Nikkei archivia le contrattazioni odierne con un solido rialzo, in scia a una rinnovata fiducia riguardo alle aspettative di un accordo tra USA e Cina, dopo le ultime dichiarazioni del Consigliere economico statunitense, Kudlow. L'indice nipponico chiude così l'intera settimana con una flessione dello 0,38%, la prima dopo le ultime cinque ottave consecutive in rialzo.

**Calendario Macroeconomico**

Calendario dati macro (teri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trim., seconda stima	0,2 0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trim., seconda stima	1,2 1,1
Germania	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,1 -0,1
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,5 0,5
Francia	(●) Tasso di disoccupaz. ILO (%) del 3° trim.	8,3 8,1
	(●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,0 -0,1
	(●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	0,8 0,7
	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	-0,1 -0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	0,9 0,9
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-0,3 0,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	2,7 3,4
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	225 215
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.	1683 1683
	(●) PPI m/m (%) di ottobre	0,4 0,3
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	0,3 0,2
	(●) PPI a/a (%) di ottobre	1,1 0,9
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	1,6 1,5
	Giappone	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash
(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash		0,2 0,9
Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash		0,6 0,5
(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di settembre		1,8 1,1

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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/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  
Andrea Volpi

### **Analista Valute e Materie prime**

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi