

**Apertura prudente per i mercati europei**
**Temi della giornata**

- Azionario: in avvio di seduta prevalgono le prese di beneficio dopo l'entusiasmo di ieri.
- Cambi: i progressi nei negoziati sulla Brexit sostengono la sterlina e fanno sperare in un'uscita ordinata di Londra dalla UE.
- Risorse di base: in marginale rialzo sfruttando il cauto ottimismo degli operatori che incrementano le posizioni lunghe sulle commodity.

**In agenda per oggi**

| Dati macroeconomici in calendario    |  |  |          |            |
|--------------------------------------|--|--|----------|------------|
| Paese                                | Indicatore   | Effettivo                                      | Previsto | Precedente |
| Italia                               | (●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale                   | -  | 0,3      | 0,3        |
|                                      | (●) Ordini all'industria m/m (%) di agosto                         | 1,1  | -        | -2,8       |
|                                      | (●) Ordini all'industria a/a (%) di agosto                         | -10,0  | -        | -0,8       |
|                                      | (●) Fatturato industriale m/m (%) di agosto                        | -0,3   | -        | -0,6       |
|                                      | (●) Fatturato industriale a/a (%) di agosto                        | -2,2   | -        | -0,7       |
| Area Euro                            | (●●●) CPI armonizzato m/m (%) di settembre                         | --   | 0,2      | 0,2        |
|                                      | (●●●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale                 | -  | 0,9      | 0,9        |
|                                      | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale            | -  | 1,0      | 1,0        |
|                                      | (●) Bilancia commerciale (mld di euro) di agosto                   | --   | -        | 24,8       |
|                                      | Regno Unito  | CPI armonizzato m/m (%) di settembre           | 0,1      | 0,2        |
| CPI armonizzato a/a (%) di settembre |  | 1,7  | 1,8      | 1,7        |
| (●) CPI m/m (%) di settembre         |  | -0,2   | 0,0      | 0,8        |
| (●) CPI a/a (%) di settembre         |  | 2,4  | 2,7      | 2,6        |
| USA                                  |  | (●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre | -        | 0,3        |
|                                      | (●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di settembre        | -  | 0,2      | 0,0        |
|                                      | (●) Variazione delle scorte m/m (%) di agosto                      | -  | 0,2      | 0,4        |
|                                      | (●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto | -  | -        | 84,3       |

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

**Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.  
Principali indici azionari**

|            | Valore | Var. % 1g | Var. % YTD |
|------------|--------|-----------|------------|
| Euro Stoxx | 387    | 1,11      | 17,96      |
| FTSE MIB   | 22.365 | 1,21      | 22,05      |
| FTSE 100   | 7.212  | -0,03     | 7,19       |
| Xetra DAX  | 12.630 | 1,15      | 19,61      |
| CAC 40     | 5.702  | 1,04      | 20,53      |
| Ibex 35    | 9.356  | 1,19      | 9,56       |
| Dow Jones  | 27.025 | 0,89      | 15,85      |
| Nikkei 225 | 22.473 | 1,20      | 12,28      |

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

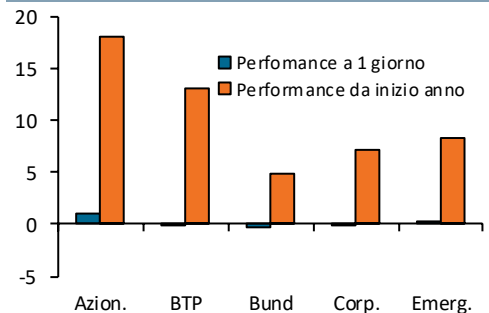
|                  | Rendimento | Var. pb 1g | Var. pb YTD |
|------------------|------------|------------|-------------|
| BTP 2 anni       | -0,25      | -1,00      | -72,60      |
| BTP 10 anni      | 0,94       | 2,40       | -180,50     |
| Bund 2 anni      | -0,69      | 1,70       | -7,70       |
| Bund 10 anni     | -0,42      | 4,00       | -65,90      |
| Treasury 2 anni  | 1,62       | 2,66       | -86,98      |
| Treasury 10 anni | 1,77       | 4,20       | -91,32      |
| EmbiG spr. (pb)  | 186,76     | -0,05      | -51,65      |
| Main Corp.(pb)   | 53,32      | -1,78      | -35,05      |
| Crossover (pb)   | 237,59     | -6,70      | -116,09     |

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     | 1,10     | -0,06     | 3,75       |
| Dollaro/yen          | 108,86   | 0,45      | 0,73       |
| Euro/yen             | 120,00   | 0,39      | 4,47       |
| Euro/franco svizzero | 1,10     | 0,11      | 2,19       |
| Sterlina/dollaro USA | 1,28     | 1,48      | -0,08      |
| Euro/Sterlina        | 0,86     | -1,52     | 3,82       |
| Petrolio (WTI)       | 52,81    | -1,46     | 16,30      |
| Petrolio (Brent)     | 58,74    | -1,03     | 9,18       |
| Gas naturale         | 2,34     | 2,59      | -16,43     |
| Oro                  | 1.480,79 | -0,84     | 15,54      |
| Mais                 | 393,25   | -1,13     | -1,07      |

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

**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:

**16 ottobre 2019**
**11:01 CET**

Data e ora di produzione

**16 ottobre 2019**
**11:05 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 (1,21% a 22.365)

**ATLANTIA: aggiornamento su Alitalia.** Ferrovie dello Stato e Atlantia si sono impegnate a intervenire per il salvataggio di Alitalia ma ponendo una serie di condizioni. Nel frattempo, il gruppo autostradale che fa capo alla famiglia Gavio sarebbe a disposizione per investire in Autostrade per l'Italia nel caso il governo cercasse un partner industriale. Lo dichiara in un'intervista a Repubblica Beniamino Gavio, presidente della finanziaria di famiglia Argo.

**FCA: immatricolazioni in Europa a settembre.** Le immatricolazioni di auto in Europa nel mese di settembre sono cresciute del 14,4%, con le vendite del gruppo Fiat Chrysler aumentate del 12,8%, secondo i dati forniti dall'associazione dei produttori europei Acea. Il mese scorso, nei paesi UE ed Efta sono state immatricolate 1,29 milioni di nuove auto. Il progresso è dovuto in gran parte al confronto con un settembre 2018 in forte flessione (-23,5%) a seguito dell'introduzione dello standard WLTP per la misurazione delle emissioni e dei consumi. Le immatricolazioni di FCA sono state 69.467 unità, con una quota di mercato in leggero calo al 5,4% dal 5,5% di settembre 2018.

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

| Titolo                     | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi |               |
|----------------------------|--------|----------|-------------|---------------|
|                            |        |          | 5g (M)      | Var % 5-30g * |
| Pirelli & C Spa            | 5,62   | 3,50     | 3,34        | 3,89          |
| Unicredit Spa              | 11,21  | 3,18     | 19,34       | 20,81         |
| Banco Bpm Spa              | 2,09   | 2,80     | 32,84       | 31,96         |
| Juventus Football Club Spa | 1,42   | -1,15    | 9,52        | 8,34          |
| Italgas Spa                | 5,70   | -0,73    | 1,81        | 2,31          |
| A2A Spa                    | 1,68   | -0,53    | 7,47        | 9,58          |

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (1,11% a 387)

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

| Titolo                 | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi |               |
|------------------------|--------|----------|-------------|---------------|
|                        |        |          | 5g (M)      | Var % 5-30g * |
| Banco Santander Sa     | 3,90   | 3,76     | 53,37       | 58,67         |
| Bnp Paribas            | 47,04  | 3,64     | 4,66        | 4,43          |
| Kering                 | 485,90 | 3,01     | 0,26        | 0,24          |
| Iberdrola Sa           | 9,16   | -1,06    | 15,47       | 16,58         |
| Unilever Nv            | 53,07  | -0,62    | 4,05        | 3,98          |
| Koninklijke Philips Nv | 39,13  | -0,55    | 3,75        | 2,69          |

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ASML Holding**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (0,89% a 27.025)

**JP MORGAN: risultati trimestrali oltre le attese.** Il gruppo americano ha archiviato il 3° trimestre con utili netti a quota 9,08 miliardi di dollari, in rialzo dell'8,4% rispetto al dato del precedente esercizio. La performance particolarmente positiva sarebbe principalmente imputabile al positivo andamento dei ricavi, a quota 30,1 miliardi in crescita dell'1,8% su base annua, grazie ai maggiori ricavi del trading obbligazionario e ai guadagni di attività di sottoscrizione di debito e di capitale azionario. Infine, gli utili per azione riportati, pari a 2,68 dollari, hanno superato il dato di consenso di più di 9 punti percentuali, con gli analisti che si aspettavano un EPS pari a soli 2,5 dollari.

**GOLDMAN SACHS: utili in calo.** Risultati trimestrali contrastanti per il gruppo americano. Gli utili hanno registrato un calo del 27% rispetto al precedente esercizio, a quota 1,79 miliardi di dollari, quasi due punti percentuali in meno da quanto atteso dagli analisti. Anche i ricavi, su cui è pesata particolarmente la debolezza delle attività derivanti da investimenti propri (le sole Uber, Avantor e Tradeweb Markets hanno pesato per complessivi 267 milioni), hanno segnato una flessione del 6% a 8,32 miliardi, in leggero scostamento dal dato di consenso. Nonostante i risultati solo modesti, Goldman Sachs avrebbe comunque proposto la distribuzione di un dividendo nel 3° trimestre pari a 1,25 dollari per azione, in crescita di ben il 56% rispetto agli 80 centesimi dell'anno precedente.

**CITIGROUP: utili oltre le attese.** Citigroup ha registrato nel 3° trimestre utili per 4,91 miliardi di dollari, in rialzo del 6% rispetto al dato del precedente esercizio e oltre le attese degli analisti. Il dato è stato trainato in particolar modo dalla crescita delle attività di *investment banking* e dalla minore pressione fiscale. In crescita anche i ricavi, dell'1% su base annua (al lordo della cessione del business di asset management in Mexico di Global Consumer Banking, in crescita altrimenti del 2%), a 18,57 miliardi di dollari, in leggero scostamento dalle attese degli analisti. Gli utili per azione, a quota 1,97 dollari, hanno invece superato il dato di consenso di 1pp.

#### JOHNSON&JOHNSON: risultati trimestrali sopra le attese

Il gruppo ha riportato risultati superiori alle attese nel 3° trimestre 2019 guidati da prodotti farmaceutici e dispositivi medici, grazie ai quali la società statunitense ha potuto rivedere al rialzo la guidance annuale sia per fatturato che per utile. Nei tre mesi che si sono chiusi a settembre, le vendite sono aumentate dell'1,9% a 20,7 mld di dollari, con un utile netto in aumento del 23% a 4,83 mld e un utile per azione aumentato del 26% a 1,81 mld.

#### WELLS FARGO: risultati poco sotto le attese

La banca californiana Wells Fargo ha annunciato un rialzo del 23% dell'utile netto nel 3° trimestre a 4,61 miliardi di dollari,

dato sotto le attese degli analisti. L'utile per azione, anch'esso deludente il dato di consenso di 1,18 dollari, è stato di soli 0,92 dollari a causa di maggiori spese legali straordinarie. I ricavi sono saliti a 22 miliardi di dollari dai 21,9 miliardi dello stesso periodo dello scorso anno, leggermente sopra le attese, pari a 21,09 miliardi di dollari. Il margine di interesse è calato a 11,6 miliardi (-947 milioni) mentre le commissioni nette sono salite a 10,4 miliardi (+1 mld).

## Nasdaq (1,24% a 8.149)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

| Titolo                  | Prezzo | Volumi medi |        |               |  |
|-------------------------|--------|-------------|--------|---------------|--|
|                         |        | Var 1g %    | 5g (M) | Var % 5-30g * |  |
| Unitedhealth Group Inc  | 238,59 | 8,16        | 1,56   | 1,22          |  |
| Jpmorgan Chase & Co     | 119,96 | 3,01        | 3,08   | 3,19          |  |
| Caterpillar Inc         | 131,03 | 2,06        | 0,81   | 0,90          |  |
| Procter & Gamble Co/The | 117,20 | -2,37       | 2,08   | 2,16          |  |
| Boeing Co/The           | 370,96 | -0,59       | 0,53   | 0,71          |  |
| Mcdonald'S Corp         | 207,22 | -0,56       | 0,74   | 0,98          |  |

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 * |  |
| Nvidia Corp               | 196,37 | 5,28        | 2,53   | 2,30          |  |
| Liberty Global Plc- C     | 24,60  | 3,97        | 0,89   | 1,75          |  |
| Liberty Global Plc-A      | 25,72  | 3,94        | 0,71   | 1,04          |  |
| Pepsico Inc               | 136,33 | -0,81       | 1,13   | 1,74          |  |
| Regeneron Pharmaceuticals | 303,82 | -0,53       | 0,35   | 0,28          |  |
| Ulta Beauty Inc           | 245,40 | -0,47       | 0,32   | 0,59          |  |

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Alcoa, Bank of America, IBM**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (1,20% a 22.473)

La Borsa di Tokyo ha chiuso in rialzo la seduta odierna in scia all'andamento positivo di Wall Street e sostenuta dalla debolezza dello yen. L'indice Nikkei ha guadagnato l'1,2% a 22.472,9 punti.

## Calendario Macroeconomico

| Calendario dati macro (ieri) |   |      |       |
|------------------------------|---|------|-------|
| Paese                        | Indicatore  | Eff. | Cons. |
| Area Euro                    | (••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di ottobre           | -    | -     |
|                              |   | 23,5 |       |
| Germania                     | (••) Indice ZEW di ottobre                                  | -    | -26,4 |
|                              | (••) Indice ZEW situazione corrente di ottobre              | 22,8 | -23,6 |
|                              |   | 25,3 |       |
| Francia                      | (•) CPI m/m (%) di settembre, finale                        | -0,3 | -0,3  |
|                              | (•) CPI a/a (%) di settembre, finale                        | 0,9  | 0,9   |
|                              | CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale                | -0,4 | -0,4  |
|                              | CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale                | 1,1  | 1,1   |
| Regno Unito                  | (•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di settembre | 21,1 | -     |
|                              | (•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di agosto      | 3,9  | 3,8   |
| USA                          | (••) Indice Empire Manifatturiero di ottobre                | -    | 1,0   |
| Giappone                     | (••) Produzione industriale m/m (%) di agosto, finale       | -1,2 | -     |
|                              | (••) Produzione industriale a/a (%) di agosto, finale       | -4,7 | -     |
|                              | (•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di agosto      | 0,4  | 0,6   |

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

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](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\\_vwp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_vwp_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/scriptlsir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/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 Riso, 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 Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Daniela Piccinini