

Delude la produzione industriale tedesca a dicembre
Temi della giornata

- Azionario: listini europei contrastati in avvio di seduta, su cui pesano prese di profitto dopo i guadagni delle ultime sedute.
- Cambi: l'euro/dollaro consolida sotto area 1,10, in un'altra giornata che si preannuncia all'insegna del calo dell'avversione al rischio.
- Risorse di base: altra giornata di attesa per commodity e petrolio, mentre prosegue il tentativo di recupero delle quotazioni.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-	-	-0,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	1,0	0,9
Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-3,5	-0,2	1,2
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-6,8	-3,7	-2,5
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	15,2	15,0	18,6
Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	-4,0	-5,1	-5,3
	(●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-2,8	-0,3	0,0
	(●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-3,0	1,0	0,9
	Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	-2,6	0,1	-0,4
	Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	-3,2	1,2	0,9
USA	(●●●) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio	-	162	145
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	-	3,5	3,5
	(●●●) Var. occupati nel Manifatturiero (migliaia) gennaio	-	-1	-12
	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di dicembre	-	15,0	12,5
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di dicembre, preliminare	91,6	91,3	90,8

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	414	0,70	2,42
FTSE MIB	24.490	1,05	4,19
FTSE 100	7.505	0,30	-0,50
Xetra DAX	13.575	0,72	2,46
CAC 40	6.038	0,88	1,01
Ibex 35	9.811	0,96	2,74
Dow Jones	29.380	0,30	2,95
Nikkei 225	23.828	-0,19	0,72

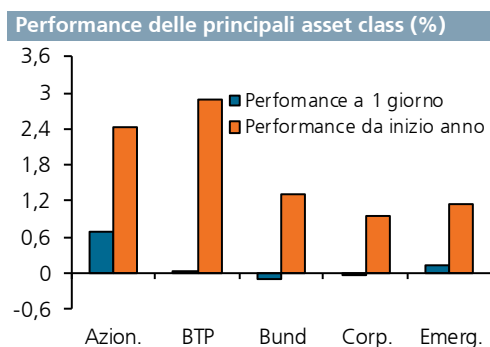
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,20	0,30	-15,30
BTP 10 anni	0,96	0,00	-44,80
Bund 2 anni	-0,63	0,70	-3,30
Bund 10 anni	-0,37	-1,10	-18,50
Treasury 2 anni	1,45	0,21	-12,39
Treasury 10 anni	1,64	-0,86	-27,53
EmbiG spr. (pb)	175,38	-2,56	0,65
Main Corp.(pb)	42,79	-0,58	-1,26
Crossover (pb)	211,98	-2,71	5,61

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	-0,24	2,26
Dollaro/yen	109,97	0,19	-1,28
Euro/yen	120,70	-0,04	1,03
Euro/franco svizzero	1,07	-0,04	1,39
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,54	2,48
Euro/Sterlina	0,85	0,31	-0,23
Petrolio (WTI)	50,95	0,39	-16,56
Petrolio (Brent)	54,93	-0,63	-16,77
Gas naturale	1,86	0,05	-13,72
Oro	1.565,36	0,48	2,79
Mais	379,25	-0,39	-2,19

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



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

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

7 febbraio 2020

10:30 CET

Data e ora di produzione

7 febbraio 2020

10:36 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 (1,05% a 24.490)

AUTOGRILL: risultati preliminari sui ricavi 2019. La società ha comunicato i ricavi preliminari del 2019, che si sono attestati a 5 miliardi di euro, in aumento del 6,4% a/a. Il risultato beneficia dell'ottima performance del canale aeroportuale. A parità di tassi di cambio il fatturato sarebbe cresciuto del 3,5%, mentre la crescita organica è stata del 3,1%. Per l'esercizio 2019 Autogrill si attende un EBITDA *underlying* (escluso l'impatto dei nuovi principi contabili) tra 458 milioni e 463 milioni di euro. L'utile per azione (escluso l'impatto dei nuovi principi contabili) è stimato tra 0,91 euro e 0,92 euro. Il management ha precisato che entrambi i dati rientrano nel range annunciato a giugno 2019 in occasione del Capital Markets Day. Autogrill ha segnalato che nel corso del 2019 sono stati vinti nuovi contratti e sono stati ottenuti rinnovi per circa 2,8 miliardi di euro, con una durata media di circa 7 anni.

BANCO BPM: risultati in linea con le attese. Banco BPM chiude il 2019 con un utile di 797 milioni di euro, rispetto alla perdita di 59 milioni nel 2018, e annuncia il ritorno al dividendo con la proposta di una cedola di 0,08 euro per azione. Nel corso dell'anno è proseguita l'attività di *derisking*, quest'ultima riflessa nell'ulteriore calo dell'NPE ratio netto al 5,2% (era 6,5% a fine 2018). I ricavi hanno mostrato una flessione del 10% a 4,29 mld di euro, principalmente causata dalla contrazione del 12,9% del margine di interesse, che si è attestato a 1,99 miliardi, risentendo soprattutto dell'impatto negativo del minor effetto contabile derivante per lo più dalle operazioni di cessione di sofferenze dello scorso esercizio, che dall'altro lato hanno contribuito positivamente alla discesa del costo del rischio. A tali dinamiche si aggiunge il rafforzamento del CET1 ratio *phased-in* e del CET1 *fully loaded*, che si attestano rispettivamente al 14,6% e al 12,8% (vs.12,1% e 10,0% nel 2018).

ENEL: risultati preliminari in crescita. Enel ha archiviato il 2019 con risultati in crescita e leggermente migliori delle attese. I ricavi si sono attestati a 80,3 miliardi di euro, in aumento del 6,1% rispetto al 2018 e sopra le stime di consenso ferme a 79,5 miliardi. La variazione è riconducibile all'andamento positivo di Infrastrutture e Reti, in particolare in America Latina, oltre che all'attività di generazione termoelettrica e trading in Italia. L'EBITDA è salito del 10,5% a 17,9 miliardi, contro attese pari a 17,8 miliardi. I risultati sono in linea con gli obiettivi del piano strategico 2020-22. L'indebitamento finanziario netto si è attestato a 45,2 miliardi, in aumento di circa 4 miliardi rispetto a fine dicembre 2018. I risultati consolidati definitivi saranno esaminati e approvati dal CdA il prossimo 19 marzo, insieme alla proposta di destinazione degli utili.

FCA: risultati 2019 trainati dal Nord America. La società ha chiuso il 2019 con una diminuzione delle consegne globali del

9%, a cui è seguito un calo del fatturato rispetto all'anno precedente. I veicoli consegnati sono stati pari a circa 4,4 milioni, in riduzione a/a principalmente per il calo dello stock presso la rete di vendita in Nord America, per le minori consegne della joint venture cinese e, in EMEA, per le iniziative sui canali di vendita e l'uscita di produzione di alcuni modelli. Nel 2019 il fatturato è diminuito del 2,0% su base annuale a 108,2 miliardi di euro, mentre è aumentato dell'1,0% nel 4° trimestre a 29,64 miliardi. Il risultato operativo netto 2019 si è attestato a 6,63 miliardi di euro, andando quasi a raddoppiare la cifra del 2018 di 3,63 miliardi, con una marginalità cresciuta al 6%; invece l'utile netto rettificato è passato da 4,71 mld del dicembre 2018 a 4,3 miliardi. A fare da traino ai conti sono stati i risultati e il margine record in Nord America. FCA ha confermato che la fusione alla pari con PSA Group dovrebbe chiudersi alla fine del 2020 o all'inizio del 2021. E' prevista la generazione di sinergie che a regime sono stimate in circa 3,7 miliardi di euro su base annua.

MEDIOBANCA: solidi risultati nel 1° semestre. L'istituto ha chiuso il 1° semestre dell'esercizio 2019-20 riportando un utile netto in crescita tendenziale del 3,8% a 467,6 milioni di euro e ricavi in progresso del 4% a 1,32 miliardi. Il margine d'interesse è migliorato del 3% a/a a 722 mln di euro. Le commissioni sono cresciute del 5% a/a a 329 milioni. Il risultato operativo di periodo si è attestato a 625 miliardi, in crescita del 3% a/a, con un rapporto cost/income che si è mantenuto sotto il 45%. Gli impieghi alla clientela sono cresciuti del 4,2% a/a a 46,3 miliardi di euro, con apporti positivi da tutti i settori. Le sofferenze rappresentano invece lo 0,17% degli impieghi, con un tasso di copertura invariato al 79,7%. Quanto ai requisiti patrimoniali, Mediobanca al 31 dicembre scorso ha raggiunto un CET1 stabile al 14,1%, superiore di oltre 550 punti base ai minimi regolamentari richiesti.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
UniCredit	13,88	8,15	23,51	15,32
Banco BPM	2,04	4,26	34,76	26,06
UBI Banca	2,93	2,73	11,00	7,81
Moncler	39,59	-2,03	1,13	0,94
Mediobanca	9,42	-1,59	5,16	3,43
Azimut Holding	22,75	-1,00	1,70	1,76

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,7% a 414)

ARCELOR MITTAL: rosso da 2,5 miliardi nel 2019, ma vede ripresa nel 2020 per l'acciaio. Il gigante dell'acciaio ArcelorMittal archivia il 2019 con una perdita di 2,45 miliardi di dollari (il 2018 si era chiuso invece con un utile di 5,1 miliardi). I ricavi si sono attestati a 70,6 miliardi, in calo del 7,1%. Le responsabilità del brutto risultato del 2019 sono da

attribuirsi al calo dei prezzi dell'acciaio e alla forte contrazione della domanda globale, di pari passo col rallentamento economico. Sul risultato negativo ha pesato anche la svalutazione di alcuni asset, in particolare negli USA, e alcuni oneri straordinari legati alle ristrutturazioni. L'anno scorso ArcelorMittal ha registrato comunque una significativa generazione di cassa, che ha ridotto il debito netto ai livelli più bassi di sempre, portando il Gruppo a pagare un dividendo di 0,3 dollari per azione anche nel 2020. Sul fronte dei costi, si punta a una riduzione pari a 1 miliardo di dollari nel 2020.

Germania – Xetra Dax (0,72% a 13.575)

DEUTSCHE BANK: ingresso nel capitale da parte del fondo Capital Group. Il Fondo di investimento statunitense Capital Group ha annunciato di aver rilevato il 3,1% del capitale del Gruppo bancario tedesco, diventando in tal modo il terzo azionista più importante. L'acquisto viene interpretato dal mercato come un segnale di fiducia nel programma del nuovo management, che prevede tra l'altro il taglio di 18 mila posti di lavoro oltre alla cessione di asset per oltre 280 mld di euro.

Olanda – Aex (0,9% a 619)

SHELL: progetto per un primo impianto su larga scala per l'energia solare in Australia. Nell'ambito dell'obiettivo di diventare il più importante produttore di energia solare entro il 2030, Shell si aspetta di completare il primo impianto su larga scala nel Queensland, in Australia. L'impianto avrà una capacità di 120 megawatt e sarà ubicato a Wandoan, a circa 400 km da Brisbane, in una località scelta per i vantaggi naturali nell'ambito della generazione di energia solare.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Sanofi	93,65	4,14	2,62	1,97
BBVA	5,10	3,51	31,82	20,42
Nokia	3,70	2,27	26,58	20,25
Siemens	108,68	-4,43	2,90	2,05
Vinci	103,50	-0,53	1,41	0,96
ENI	12,97	-0,45	18,70	12,57

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società Banca Monte dei Paschi di Siena, CNH Industrial

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (0,3% a 29.380)

NIKE: trasferimento in partnership delle attività in America Latina. Il Gruppo ha annunciato il trasferimento delle attività in America Latina a partnership strategiche con alcuni distributori, in modo da rendere più efficiente e redditizia la struttura migliorando la distribuzione del marchio. In particolare, le attività in Argentina, Cile e Uruguay saranno

cedute al gruppo Axo, mentre quelle in Brasile alla sussidiaria del Gruppo SBF. L'operazione dovrebbe avere un impatto positivo sui conti per circa 425 mln di dollari.

Nasdaq (0,67% a 9.572)

APPLE: possibili ritardi nelle consegne di AirPods. Secondo indiscrezioni di stampa (*Nikkei*, giornale economico giapponese), Apple potrebbe non vedere consegnati circa 45 mln di AirPods, ordinati per la prima metà del 2020, per via di problemi nella produzione da parte dei fornitori cinesi come conseguenza dell'emergenza sanitaria nel Paese asiatico.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	341,43	3,60	1,28	1,36
Microsoft	183,63	2,07	10,87	8,63
Apple	325,21	1,17	8,97	7,70
Exxon Mobil	61,88	-1,36	7,07	4,54
UnitedHealth Group	292,46	-1,11	1,14	0,98
Goldman Sachs	241,82	-1,02	0,64	0,66

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 *
Cognizant Tech Solutions-A	71,42	9,93	1,45	1,04
Take-Two Interactive Software	127,74	5,78	0,74	0,49
Ulta Beauty	293,05	5,35	0,36	0,36
Willis Towers Watson	208,90	-5,07	0,32	0,23
O'Reilly Automotive	398,13	-5,03	0,46	0,25
Fox - Class A	37,11	-4,03	1,67	1,36

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

Giappone – Nikkei 225 (-0,19% a 23.828)

Prese di profitto hanno caratterizzato l'andamento odierno dell'indice Nikkei, che però archivia l'intera settimana con un ampio guadagno (+2,68%). L'indice resta comunque in prossimità dei massimi di gennaio, che al momento rappresentano un'importante barriera tecnica posta in area 24.108-24.115.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	(●●) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-2,1	0,6
	(●●) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	-8,7	-6,7
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 4° trim., prel.	1,4	1,6
	(●) Costo del lavoro per un. di prodotto t/t ann. (%) 4° trim.	1,4	1,3
	(●●) Nuovi sussidi di disoccup. (migliaia), sett.	202	215
	(●●) Sussidi di disoccup. contin. (migliaia), sett.	1.751	1.720

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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

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: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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: Cristina Baiardi