



**Risultati Q1 2012**  
**Banca Profilo e controllate**

Milano, 10 Maggio 2012

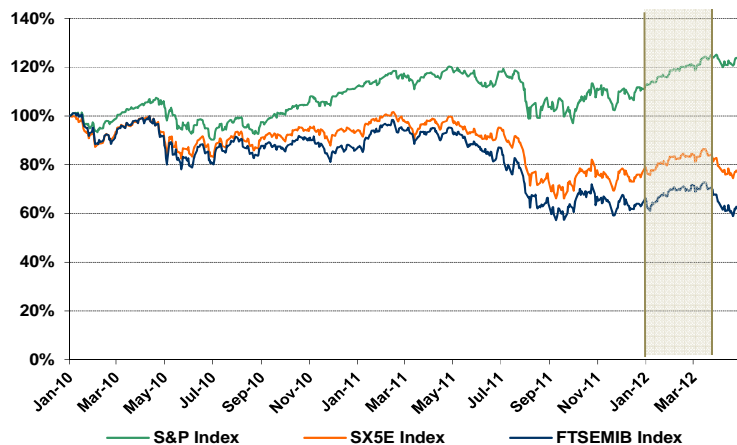
**Sintesi Q1 2012**

**Commento ai risultati esercizio Q1 2012**

**Analisi per segmento di *business***

# Scenario di Riferimento: mercati azionari ed obbligazionari

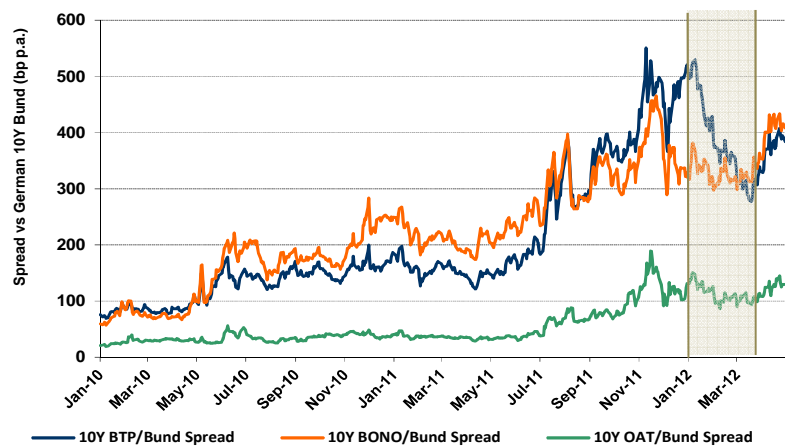
## Mercati azionari



## Analisi dello scenario

- I mercati finanziari dopo aver profondamente risentito della crisi del debito pubblico dell'Area Euro nel corso del 2011, hanno mostrato notevoli incrementi di valore nel corso del primo trimestre del 2012
- L'azionario americano, rappresentato dall'indice S&P 500 ha guadagnato il 12%, in Europa l'indice DJ EuroStoxx 50 è salito del 6,9%, in Italia il FTSE MIB è salito del 5,9%
- A partire da fine marzo si è registrata una forte correzione soprattutto nei paesi periferici

## Mercati Treasury (10 Yrs Spread vs. Bund (bps))

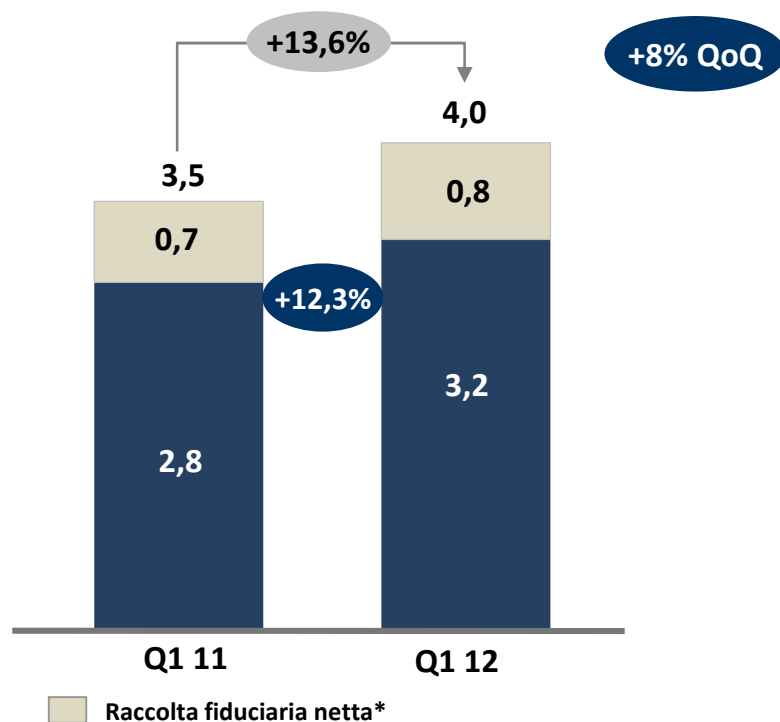


## Analisi dello scenario

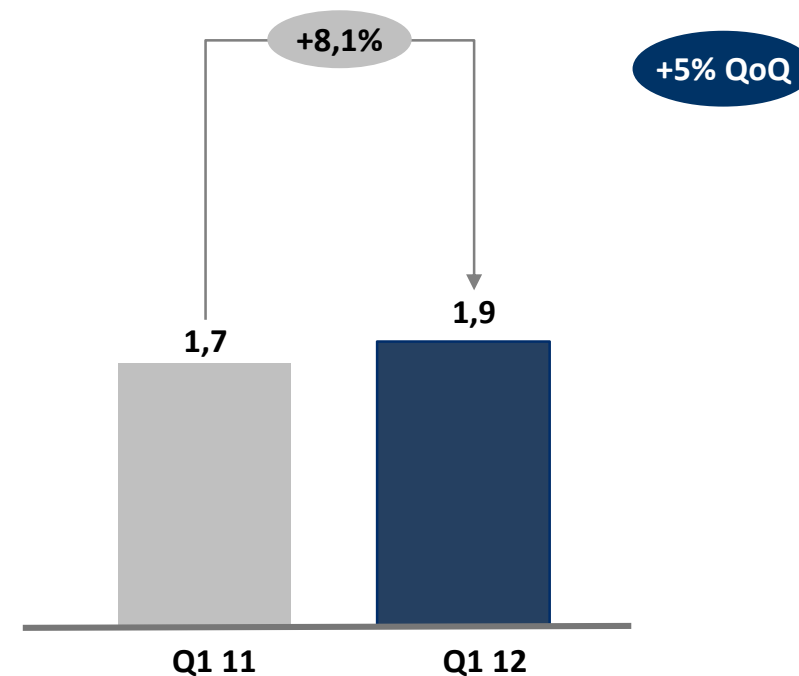
- A inizio anno la massiccia immissione di liquidità da parte della BCE ha favorito una riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei paesi periferici alleviando parzialmente le difficoltà di finanziamento del sistema bancario
- Tuttavia, la ridotta trasmissione dello stimolo monetario all'economia reale ha riproposto incertezze sulla crescita dell'Eurozona alla luce delle misure di austerità e dei problemi strutturali di competitività
- Ciò ha portato ad un ritorno di tensioni a metà marzo, con nuovo allargamento degli spread dei periferici

## Raccolta e Totale Attivo

**Totale Raccolta Clientela YoY (€ mld)**



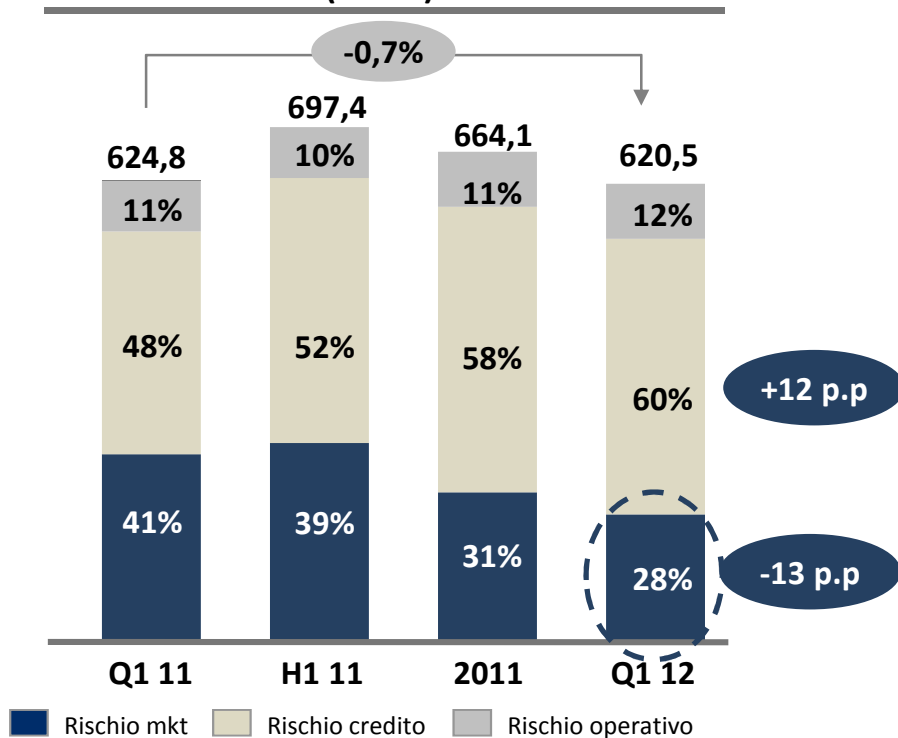
**Totale Attivo YoY (€ mld)**



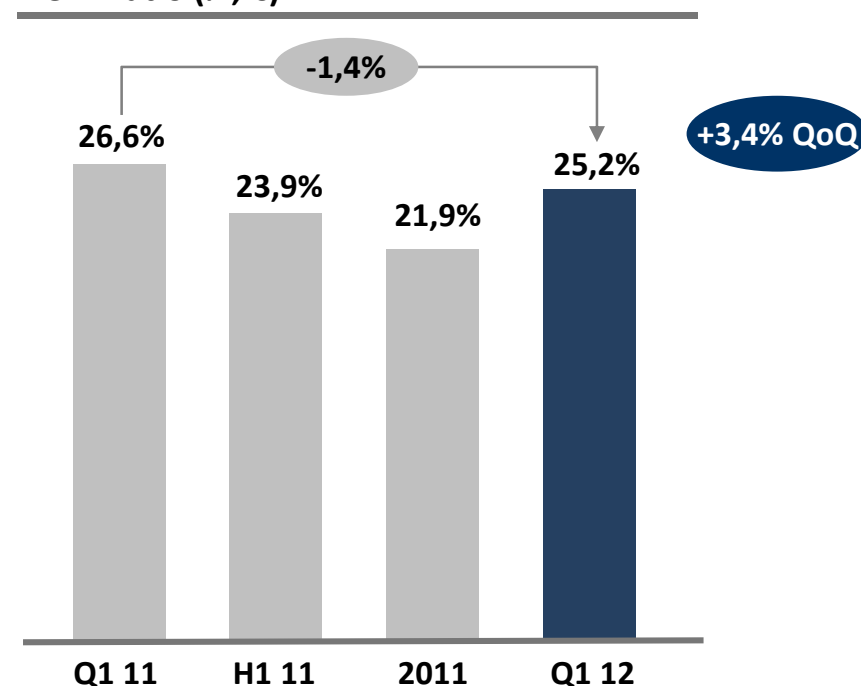
- **Raccolta totale in continua crescita YoY (+14% YoY)**, con crescita delle masse *private* (+13%), per effetto della raccolta netta positiva e del buon andamento delle gestioni che ha inciso positivamente sull'avvaloramento delle masse
- **Raccolta netta *private* a € 93 mln** nel trimestre rispetto a € 179 mln nel 2011 a seguito del rallentamento congiunturale del mercato in situazione di forte incertezza
- **Totale attivo in aumento QoQ (+5%)**, per effetto dell'incremento dei crediti vs. banche legato all'operatività dei mercati e pur in presenza di attività finanziarie sostanzialmente stabili

# Attivo Ponderato e Tier I Ratio

Attivo Ponderato (€ mld)



Tier I Ratio (% , €)



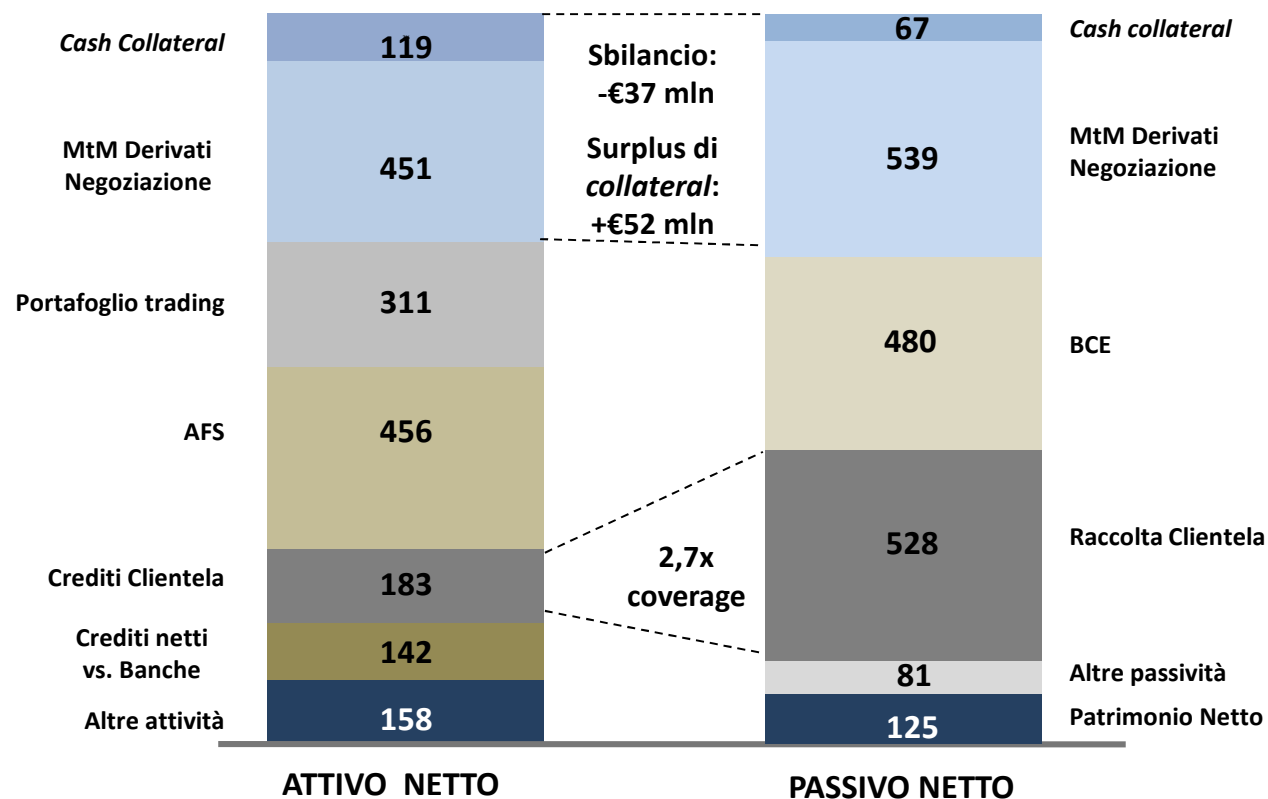
Var(99%, 1dd)	Q1 11	H1 11	2011	Q1 12
	1,7	1,9	6,4	6,4

Patrimonio Vigilanza (€ mln)	Q1 11	H1 11	2011	Q1 12
	167	167	145	156

- **Attivo ponderato stabile YoY** ed in riduzione QoQ con incremento dei rischi di credito legati alla clientela *private* e al portafoglio AFS compensati da una riduzione dei rischi di mercato
- **Tier I in leggero calo YoY (-1,4 p.p.)** ma in **forte recupero QoQ (+3,4 p.p.)** in larga parte dovuto alla riduzione dei rischi ed al recupero della riserva negativa AFS legata ai titoli obbligazionari *corporate*

# Composizione Attivo e *Funding*

(€ mln)



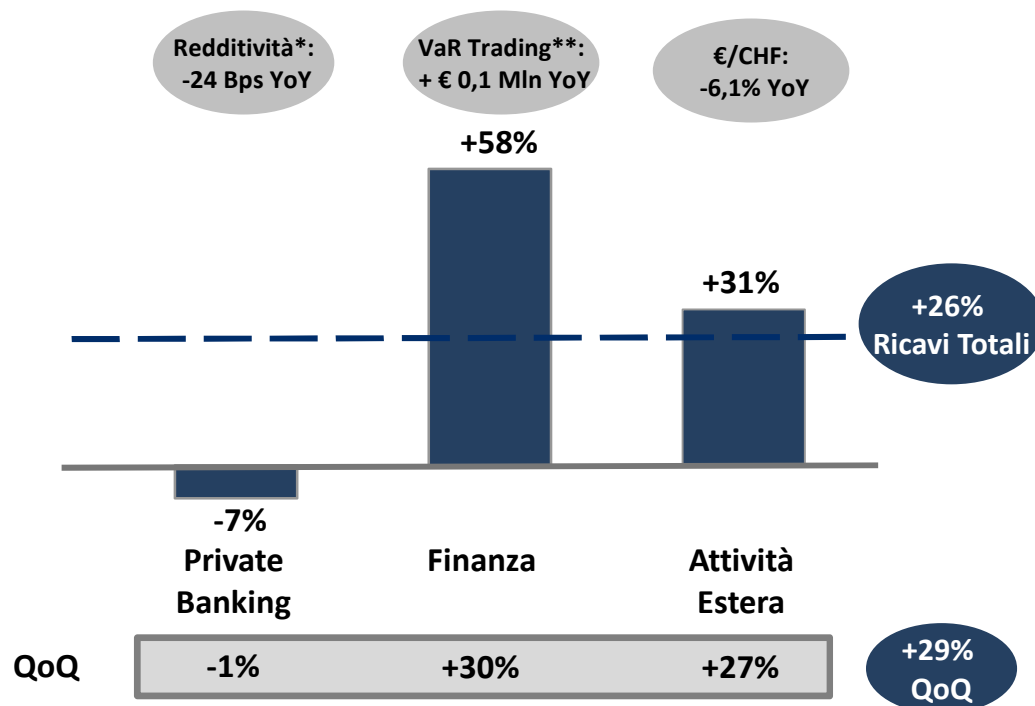
## Duration

Q1 2011	2 settimane
Q1 2012	> 2 anni

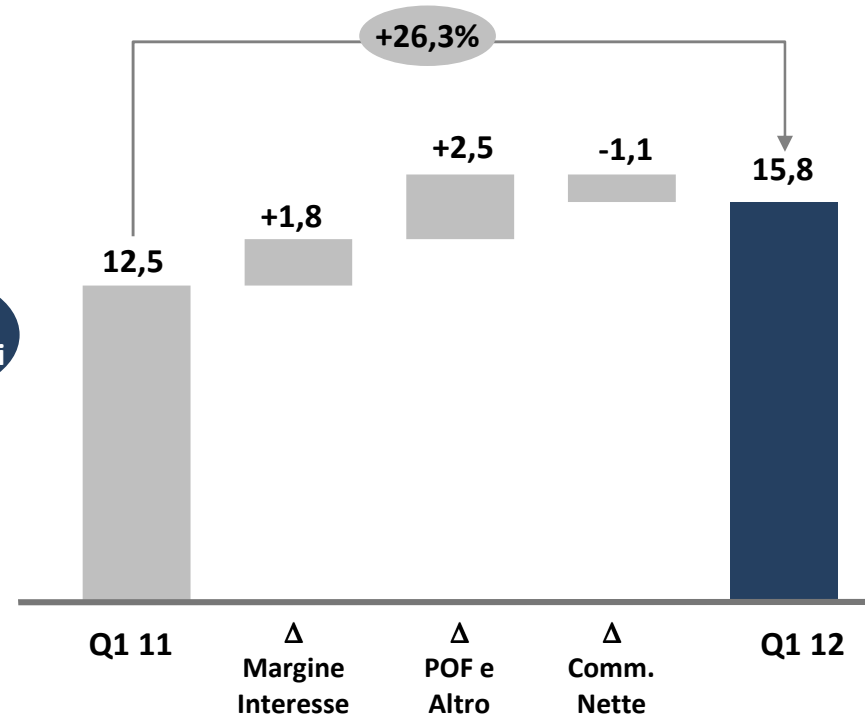
- Attivo di impieghi *private* ampiamente coperte dalla raccolta diretta
- Portafoglio titoli AFS finanziato da fonti di raccolta stabili (BCE)
- Interbancario *unsecured* a soli € 10 mln
- Attività in derivati, inclusiva del *cash collateral*, sostanzialmente pareggiata

# Sintesi dei ricavi

## Variatione ricavi per segmento YoY (%)



## Variatione ricavi per voce contabile YoY (€ mln)



- **Crescita dei ricavi Finanza e dell'Attività Estera YoY e QoQ** grazie alla crescita nell'intermediazione ed al buon andamento delle attività di *trading*
- Ricavi del **Private Banking in calo YoY** e sostanzialmente **stabili QoQ** per effetto della ridotta redditività congiunturale che ha pesato sulle commissioni
- **Crescita del margine di interesse e dei proventi finanziari** più che compensano il **calo delle commissioni**

\* Dati di redditività annualizzati al netto della custodia istituzionale

\*\* VAR Trading esclude VAR su Loans&Receivables e AFS

**Sintesi Q1 2012**

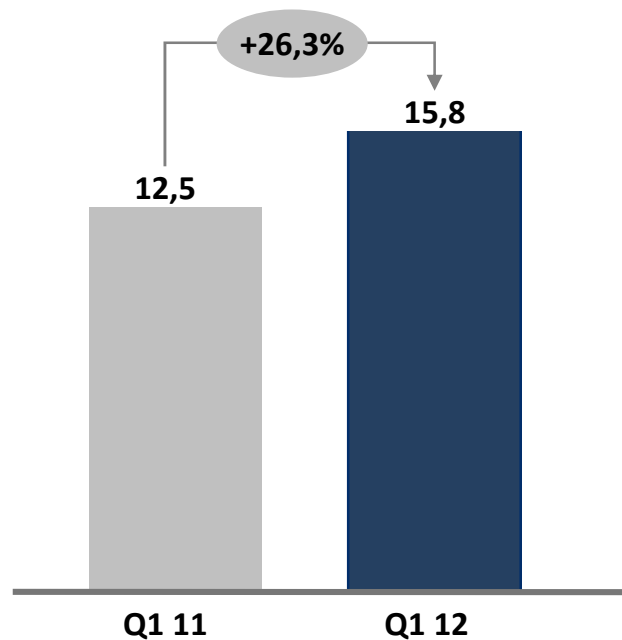
**Commento ai risultati esercizio Q1 2012**

**Analisi per segmento di *business***

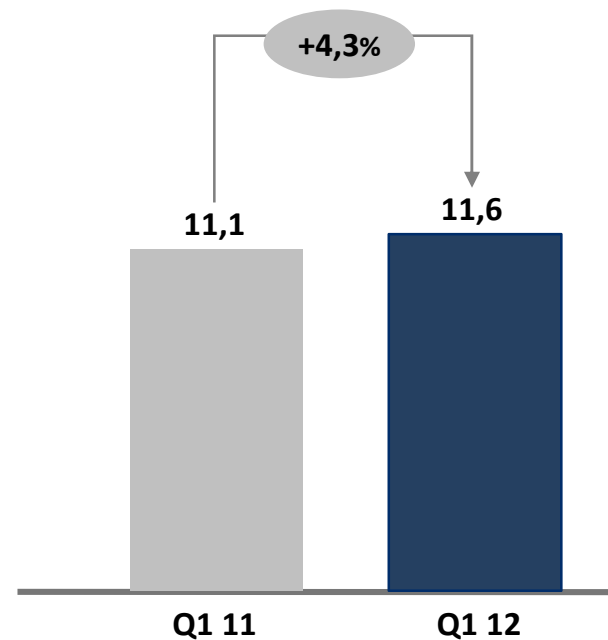


## Totale Ricavi Netti e Costi Operativi

Ricavi Netti YoY (€ mln)



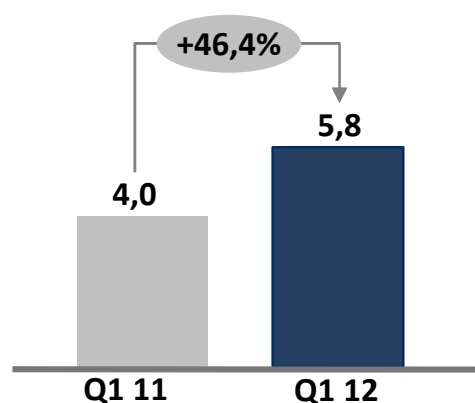
Costi Operativi YoY (€ mln)



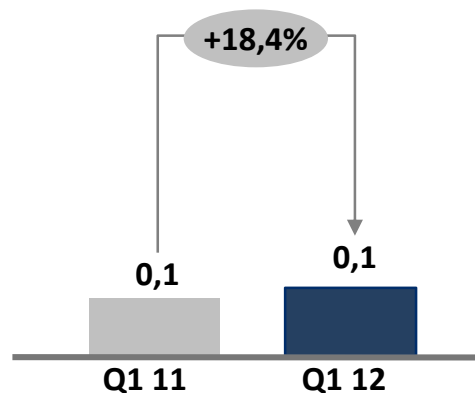
- **Ricavi netti in forte crescita YoY (+26%)**, per effetto del deciso incremento del margine di interesse (+46% YoY) e dei profitti da operazioni finanziarie (+102% YoY) che ha più che compensato il calo delle commissioni (-18% YoY)
- **Costi operativi in lieve aumento YoY (+4%)** per effetto dell'incremento del costo del personale (+3% YoY) e all'aumento delle spese amministrative (+7% YoY)

# Dettaglio Ricavi Netti

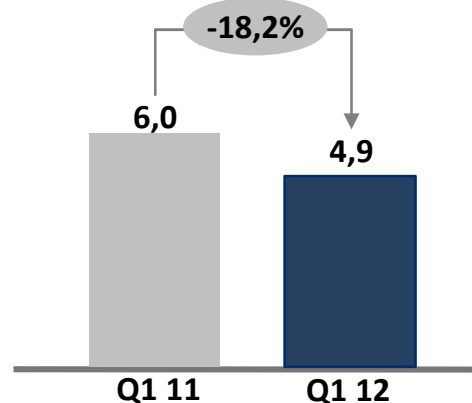
Margine interesse (€ mln)



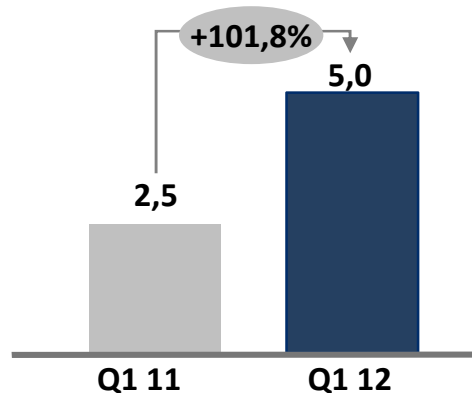
Altri oneri e proventi (€ mln)



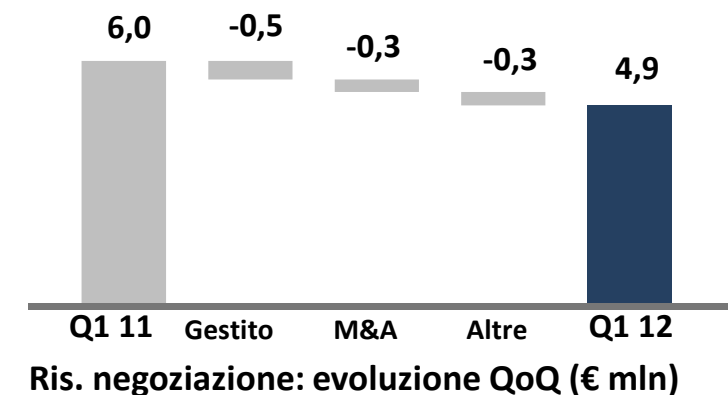
Commissioni nette (€ mln)



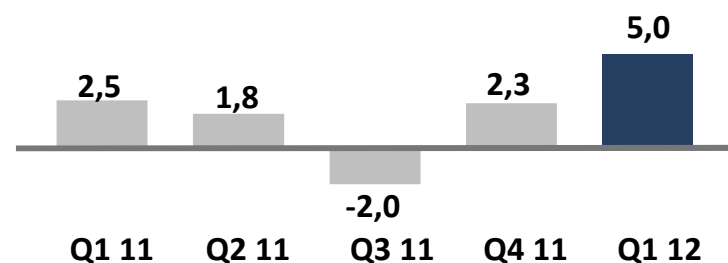
Risultato negoziazione (€ mln)



Dettaglio delle commissioni nette (€ mln)



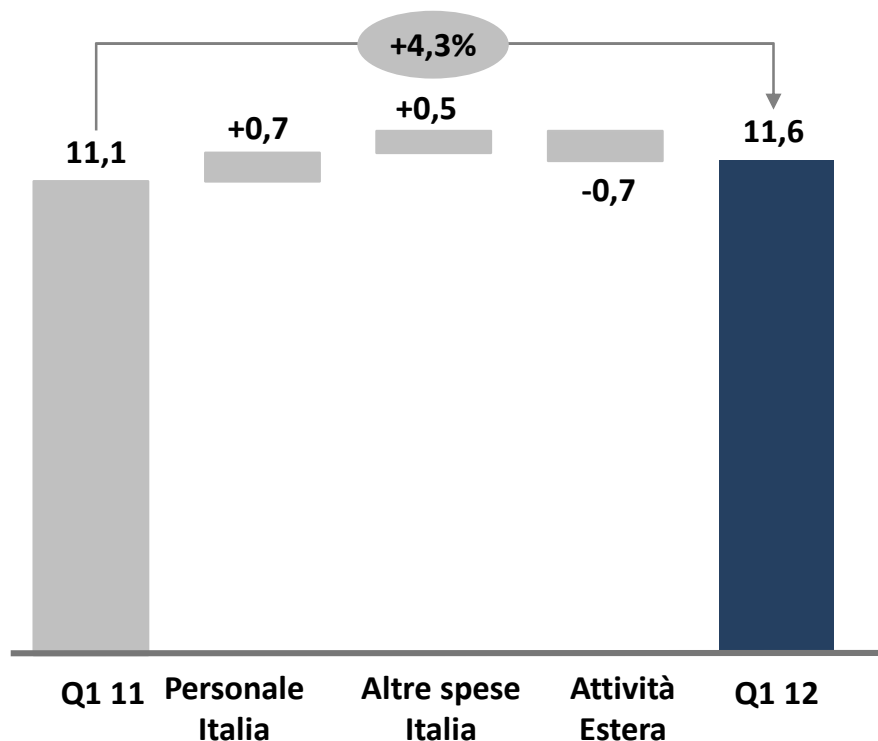
Ris. negoziazione: evoluzione QoQ (€ mln)



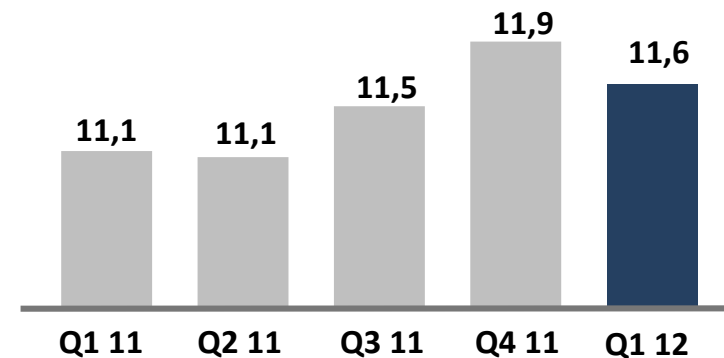
- **Incremento del margine di interessi** legato alla crescita della consistenza media dei portafogli ed al miglioramento degli *spread* applicati
- **Commissioni nette** in calo YoY e QoQ in larga parte connesso al calo della redditività media sulle masse gestite ed alle minori commissioni da *Investment Banking*
- **Risultato di negoziazione** in forte crescita YoY (+102%) per effetto dell'incremento della crescita dell'intermediazione e del *trading* obbligazionario

# Dettaglio Costi Operativi

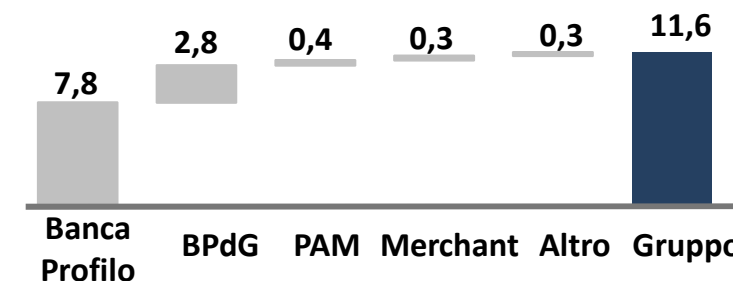
Evoluzione YoY (€ mln)



Costi Operativi QoQ (€ mln)



Costi Operativi per Società (€ mln)



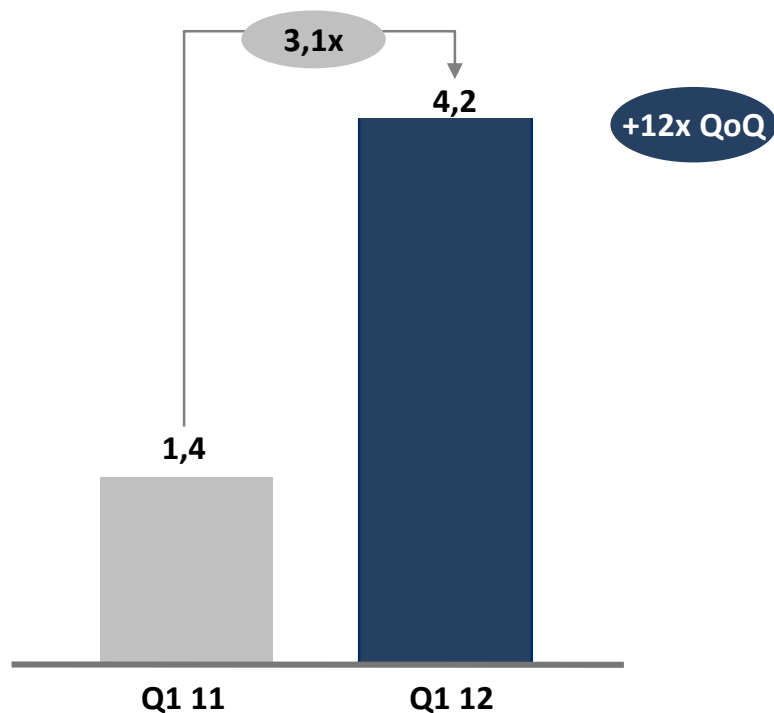
Crescita YoY (%)

+13%	-20%	n.s.	+17%
------	------	------	------

- **Costi operativi in aumento YoY (+4%)** con **costi del personale in crescita (+3%)** per effetto del maggiore peso delle componenti variabili, e **spese amministrative in aumento (+7%)** principalmente in relazione ai costi connessi ai nuovi progetti
- Al netto delle componenti variabili, costi del personale in riduzione per effetto dei benefici connessi alla ristrutturazione della controllata svizzera

## Risultato Operativo – Utile Netto

Risultato di Gestione (€ mln)

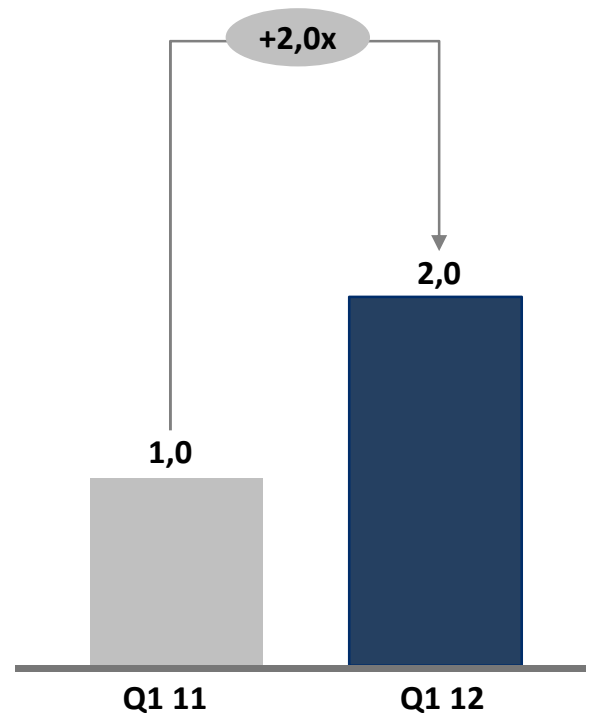


Cost/Income (%)

89,1

73,6

Utile netto (€ mln)



Tax rate (%)

61,2

37,2

- Risultato di gestione più che raddoppiato per effetto della forte crescita dei ricavi della finanza e disciplina nel controllo dei costi funzionali allo sviluppo del *business*
- Accantonamenti e rettifiche negativi per €0,8 mln nel 2012 rispetto a riprese nette per €0,2 mln nel 2011
- Raddoppio dell'utile netto a €2,0 mln

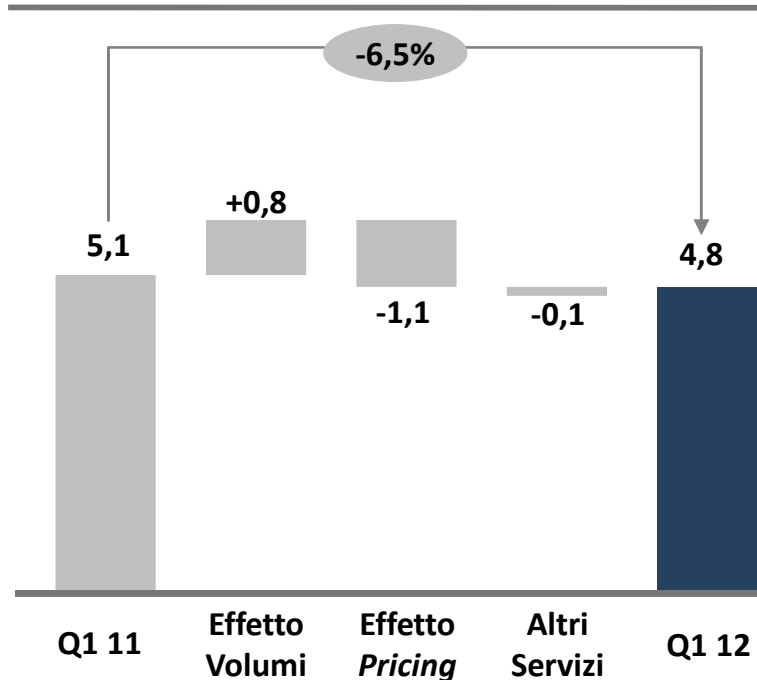
**Sintesi Q1 2012**

**Commento ai risultati esercizio Q1 2012**

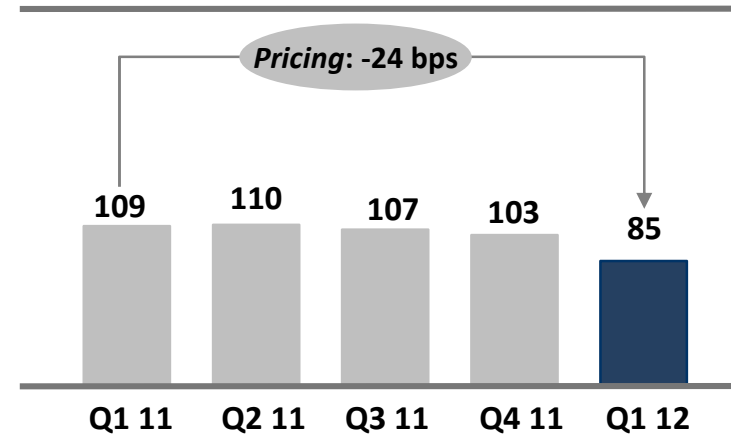
**Analisi per segmento di *business***

# Private Banking

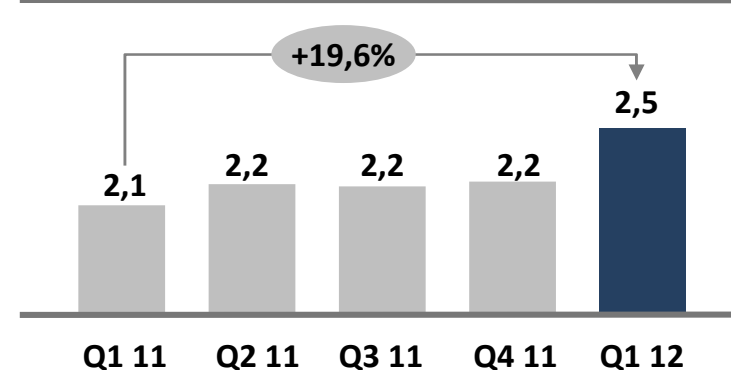
Evoluzione Ricavi YoY (€ mln)



Evoluzione redditività masse PB QoQ (bps)\*



Evoluzione Masse QoQ (€ mld)

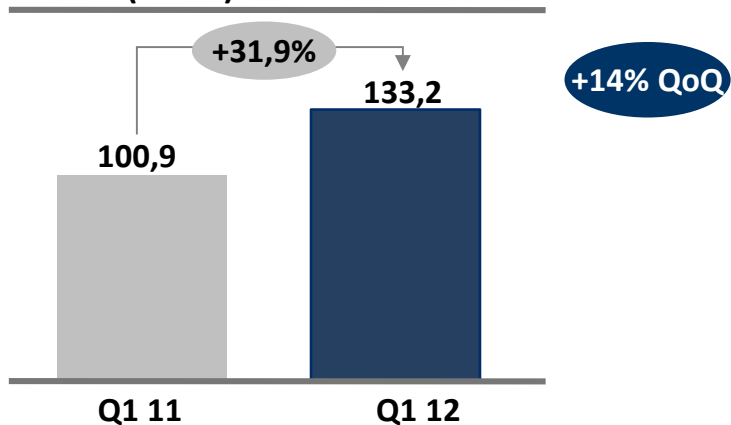


- Ricavi *Private Banking* in riduzione YoY (-7%), per effetto del calo della redditività media nel gestito e dei ricavi da nuovi servizi, solo in parte compensata dall'incremento delle masse (+20% YoY)
- Masse in crescita YoY, con forte incremento QoQ grazie al buon andamento delle gestioni che ha inciso positivamente sull'avvaloramento dei portafogli con una raccolta netta nel trimestre di €93 mln

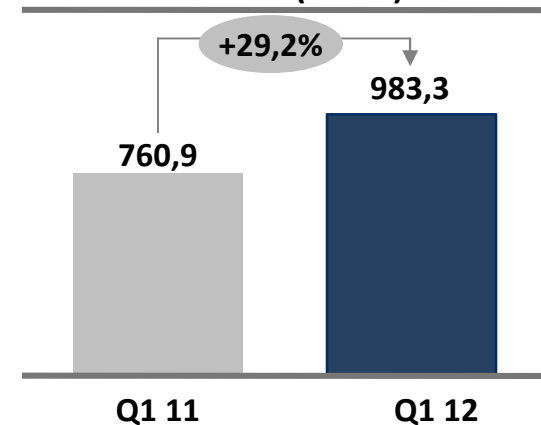
\* Dati di redditività annualizzati al netto della custodia istituzionale

## Private Banking: altre grandezze operative

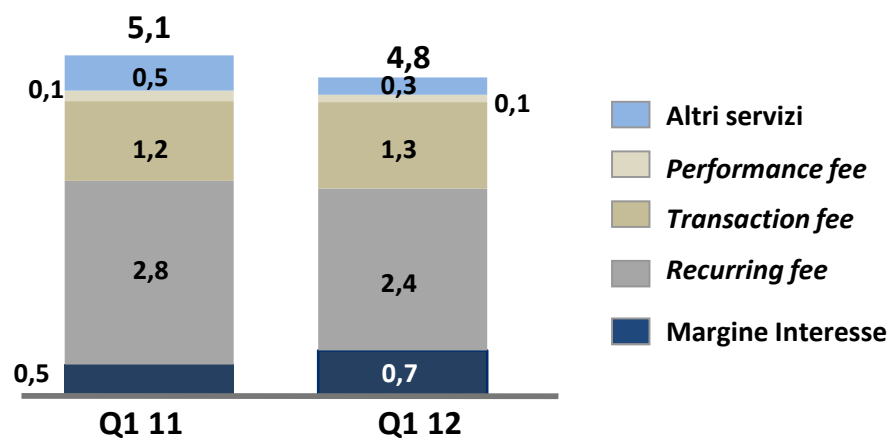
Crediti(€ mln)



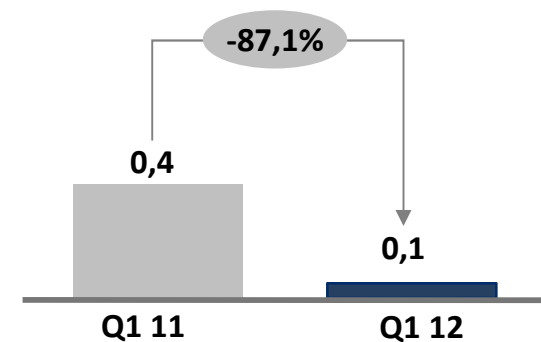
Masse fiduciarie (€ mln)



Composizione ricavi (€ mln)



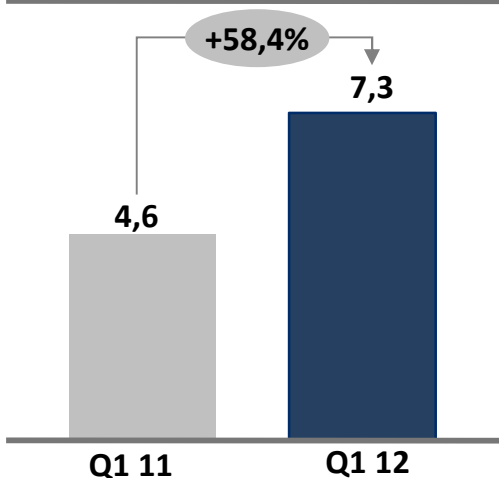
Ricavi *Investment Banking* (€ mln)



- Continua crescita dei crediti alla clientela *private* (+32% YoY e 14% QoQ ) riflesso sul margine di interesse raddoppiato
- Masse fiduciarie lorde in crescita grazie alla sinergie con la Banca e all'inserimento di nuovi commerciali
- Calo dei ricavi legato alla diminuzione della redditività media sul gestito e degli altri servizi (i.e. *Investment Banking*) a fronte di una lieve crescita dell'amministrato e del margine di interesse

# Finanza: andamento dei *desk*

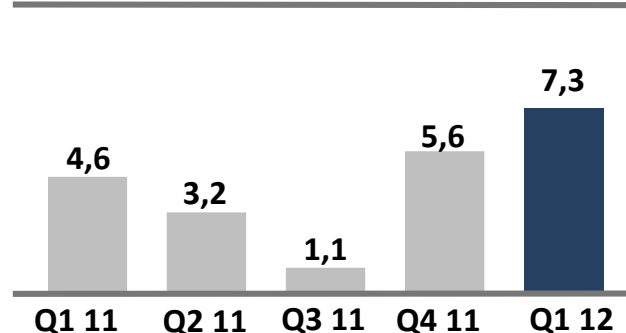
## Ricavi Finanza (€ mln)



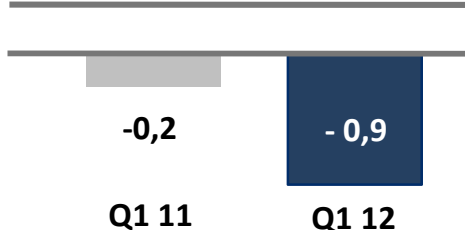
### VAR (99%, 1dd)

	Q1 11	Q1 12
Trading*	0,7	0,8
AFS*	1,0	5,6

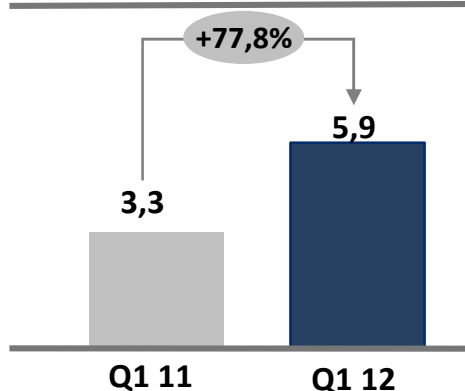
## Evoluzione Ricavi QoQ (€ mln)



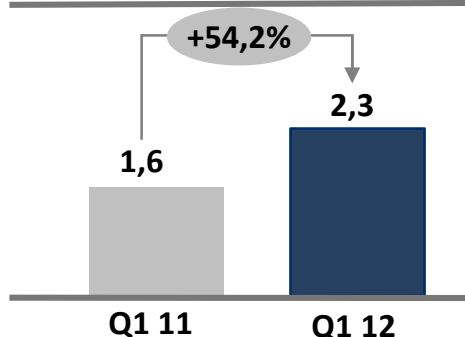
## Portafoglio Illiquido (€ mln)



## Mercati (€ mln)



## Intermediazione (€ mln)



- **Maggiore impatto** derivante dalla neutralizzazione di parte delle residue posizioni illiquide di portafoglio

- Crescita sostenuta del comparto mercati (+78%) trainata da:
  - elevata contribuzione del **trading obbligazionario (+2,4 mln YoY)**
  - **maggior apporto** dal portafoglio AFS (+1,2 mln YoY)

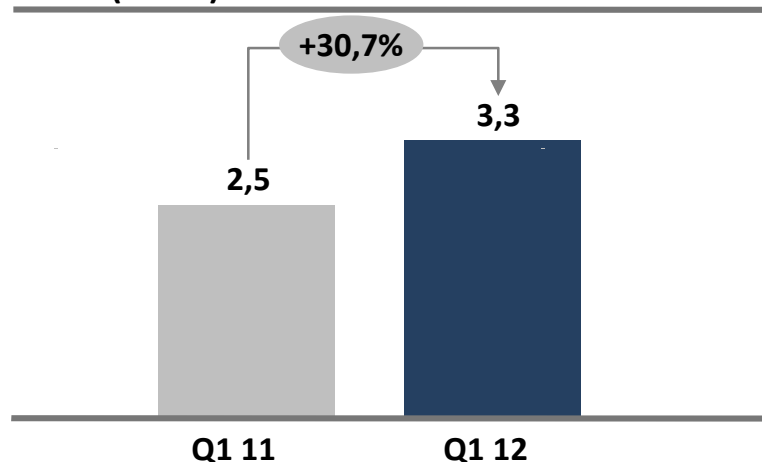
- Forte incremento dei ricavi da intermediazione istituzionale (+54%) sostenuto dal:
  - comparto obbligazionario (+96%),
  - negoziazione in derivati (+162%)

\*VAR AFS e Trading includono effetto diversificazione ed escludono VAR su Loans&Receivables

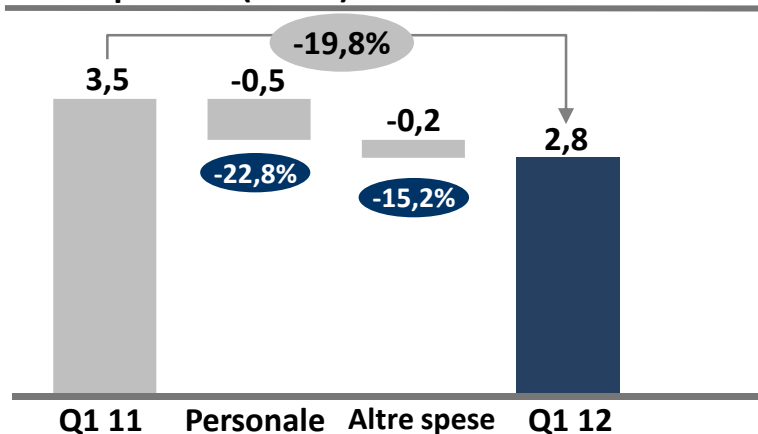


# Attività Estera (BPdG)

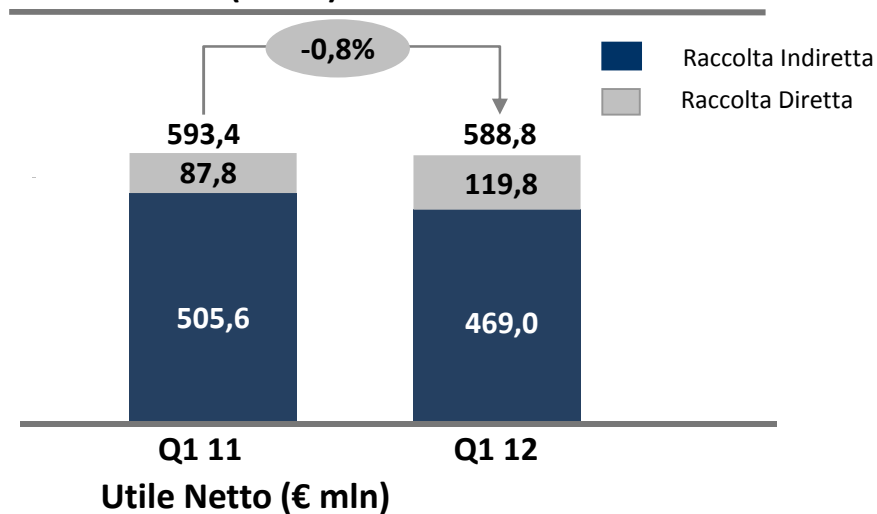
Ricavi (€ mln)



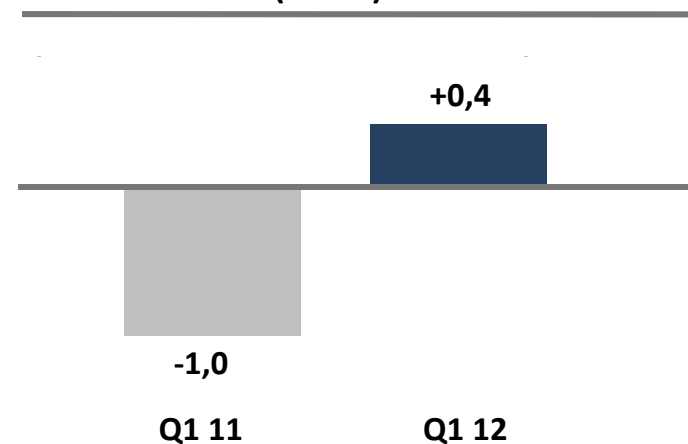
Costi operativi (€ mln)



Totale Masse (€ mln)



Utile Netto (€ mln)



- **Ricavi in aumento (+31%YoY)**, sospinti dal margine di interesse e dal risultato dell'attività di negoziazione
- **Costi operativi in netta diminuzione (-20%)** per effetto dei benefici risultanti dal processo di ristrutturazione avviato nel 2011 che ha inciso sia sui costi del personale (-23%) che sulle altre spese amministrative (-15%)
- **Utile netto positivo con netta inversione di tendenza YoY**

## Conclusioni

- **Importanti risultati nell'Area Finanza** trainati dall'intermediazione, in particolare su derivati, e dal buon andamento del *trading* obbligazionario **in un contesto di mercato temporaneamente favorevole**
- **Incremento della masse nel Private Banking** grazie ai flussi positivi del trimestre ed alle buone *performance* delle gestioni, controbilanciato da una diminuzione congiunturale della redditività **in un contesto che rimane incerto e statico**
- **Inversione di tendenza nei risultati dell'Attività Estera** che beneficia degli effetti positivi legati alla ristrutturazione attuata nel 2011 **in un momento di tendenze contrapposte sul paese (crisi dell'euro contro nuovo regime fiscale potenziale)**
- **Confermata la scelta di mantenere un elevato livello di patrimonializzazione**

# Agenda

---

**Allegati**

# Principali Dati Consolidati

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI					
			Variazione YoY		
			Assoluta	%	
<b>DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI (Euro '000)</b>					
	<b>03 2012</b>	<b>03 2011</b>			<b>12 2011</b>
Margine d'interesse	5.786	3.952	1.834	46,4	19.071
Totale ricavi netti	15.803	12.513	3.290	26,3	47.262
Risultato della gestione operativa	4.179	1.368	2.811	205,5	1.613
Risultato ante imposte	3.295	1.610	1.685	104,7	1.546
<b>Risultato netto</b>	<b>2.003</b>	<b>1.020</b>	<b>983</b>	<b>96,4</b>	<b>138</b>
<b>DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI (Euro '000)</b>					
	<b>03 2012</b>	<b>03 2011</b>			<b>12 2011</b>
Crediti verso clientela	193.876	211.321	-17.445	-8,3	186.981
Attività finanziarie	1.272.920	1.195.526	77.394	6,5	1.257.586
<b>Totale Attivo</b>	<b>1.861.418</b>	<b>1.721.190</b>	<b>140.228</b>	<b>8,1</b>	<b>1.771.806</b>
Raccolta Diretta	557.520	441.638	115.882	26,2	519.108
Raccolta Indiretta	2.611.459	2.379.909	231.550	9,7	2.423.609
- di cui risparmio gestito	920.848	890.624	30.224	3,4	913.665
- di cui risparmio amministrato	1.221.582	983.712	237.870	24,2	1.040.111
- di cui attività estera	469.029	505.573	-36.544	-7,2	469.832
<b>Raccolta complessiva</b>	<b>3.168.979</b>	<b>2.821.548</b>	<b>347.431</b>	<b>12,3</b>	<b>2.942.717</b>
Raccolta Fiduciaria netta	783.897	656.777	127.120	19,4	725.172
<b>Raccolta complessiva con Fiduciaria</b>	<b>3.952.876</b>	<b>3.478.325</b>	<b>474.551</b>	<b>13,6</b>	<b>3.667.889</b>
Patrimonio netto di Gruppo	130.041	154.352	-24.311	-15,8	106.033
<b>ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI PATRIMONIALI</b>					
	<b>03 2012</b>	<b>03 2011</b>			<b>12 2011</b>
Patrimonio di Vigilanza del Gruppo (Euro '000)	156.335	166.544	-10.210	-6,1	145.277
Attività di rischio ponderate (Euro '000)	620.490	624.818	(4.328)	-0,7	664.100
Tier 1 capital ratio %	25,2%	26,6%	-1,4	-	21,9%
Total capital ratio%	25,2%	26,7%	-1,5	-	21,9%
<b>STRUTTURA OPERATIVA</b>					
	<b>03 2012</b>	<b>03 2011</b>			<b>12 2011</b>
Numero dipendenti e collaboratori	213	220	(7)	-3	217
- di cui Private Banker	45	43	2	5	47
Numero filiali	8	8	0	0	8

Nota. La Raccolta Diretta include i titoli in circolazione

La Raccolta Fiduciaria è al netto della raccolta depositata presso la Banca

# Conto Economico Consolidato Riclassificato

VOCI	(Importi in migliaia di Euro)				
	03 2012	03 2011	Variazioni		12 2011
			Assolute	%	
Margine di interesse	5.786	3.952	1.834	46,4	19.071
Commissioni nette	4.899	5.986	-1.087	-18,2	22.155
Risultato netto dell'attività finanziaria e dividendi (1)	5.010	2.483	2.527	101,8	4.550
Altri proventi(oneri) di gestione (2)	109	92	17	18,4	1.486
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>15.803</b>	<b>12.513</b>	<b>3.290</b>	<b>26,3</b>	<b>47.262</b>
Spese per il personale	(7.053)	(6.868)	-185	2,7	(27.476)
Altre spese amministrative	(4.310)	(4.016)	-294	7,3	(16.790)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	(261)	(261)	-	-	(1.383)
<b>Totale costi operativi</b>	<b>(11.624)</b>	<b>(11.145)</b>	<b>-479</b>	<b>4,3</b>	<b>(45.649)</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>4.179</b>	<b>1.368</b>	<b>2.811</b>	<b>n.s.</b>	<b>1.613</b>
Accantonamenti per rischi e oneri (3)	(247)	(8)	-239	n.s.	613
Rettifiche/riprese nette di valore su crediti	(637)	250	-887	n.s.	(650)
Rettifiche/riprese nette di valore su altre attività finanziarie e su partecipazioni (4)	-	-	-	-	(30)
Utili/(Perdite) da cessione investimenti	-	-	-	-	-
<b>Utile (perdita) di esercizio al lordo delle imposte</b>	<b>3.295</b>	<b>1.610</b>	<b>1.685</b>	<b>104,7</b>	<b>1.546</b>
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	(1.226)	(985)	-241	24,4	(2.390)
<b>Utile (perdita) di esercizio al netto delle imposte</b>	<b>2.069</b>	<b>625</b>	<b>1.444</b>	<b>n.s.</b>	<b>(844)</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	97	-	97	n.s.	(85)
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	(163)	395	-558	n.s.	1.066
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>2.003</b>	<b>1.020</b>	<b>983</b>	<b>96,4</b>	<b>138</b>

(1) comprende le Voci 70.Dividendi e proventi simili, 80.Risultato netto dell'attività di negoziazione, 90.Risultato netto dell'attività di copertura e 100. Utili e perdite da cessione e riacquisto degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(2) coincide con la Voce 220. Altri oneri/proventi di gestione compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(3) coincide con la Voce 190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ. 262 Banca d'Italia).

(4) comprende la Voce 130 b).Rettifiche/riprese di valore nette su attività finanziarie disponibili per la vendita, la Voce 130 c).Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e la Voce 240. Utili/perdite delle partecipazioni degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

# Conto Economico Consolidato Riclassificato – Evoluzione per Trimestre

(Importi in migliaia di Euro)

Voci	03 2012	12 2011	09 2011	06 2011	03 2011
Margine di interesse	5.786	6.085	4.775	4.259	3.952
Commissioni nette	4.899	5.390	5.051	5.728	5.986
Risultato netto dell'attività finanziaria e dividendi (1)	5.010	2.343	(2.042)	1.766	2.483
Altri proventi (oneri) di gestione (2)	109	(1.534)	2.113	815	92
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>15.803</b>	<b>12.284</b>	<b>9.897</b>	<b>12.568</b>	<b>12.513</b>
Spese per il personale	(7.053)	(7.022)	(6.829)	(6.756)	(6.868)
Altre spese amministrative	(4.310)	(4.433)	(4.289)	(4.052)	(4.016)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali e materiali	(261)	(478)	(351)	(295)	(261)
<b>Totale Costi operativi</b>	<b>(11.624)</b>	<b>(11.934)</b>	<b>(11.468)</b>	<b>(11.103)</b>	<b>(11.145)</b>
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>4.179</b>	<b>351</b>	<b>(1.571)</b>	<b>1.465</b>	<b>1.368</b>
Accantonamenti netti per rischi e oneri (3)	(247)	52	410	159	(8)
Rettifiche/riprese di valore nette su crediti	(637)	(833)	(499)	432	250
Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e su partecipazioni (4)	-	(26)	-	(4)	-
<b>Utile del periodo al lordo delle imposte</b>	<b>3.295</b>	<b>(455)</b>	<b>(1.660)</b>	<b>2.051</b>	<b>1.610</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.226)	(714)	167	(857)	(985)
<b>Utile del periodo al netto delle imposte</b>	<b>2.069</b>	<b>(1.170)</b>	<b>(1.493)</b>	<b>1.194</b>	<b>625</b>
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	97	1	(86)	-	-
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	(163)	263	316	92	395
<b>Utile (perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>2.003</b>	<b>(905)</b>	<b>(1.263)</b>	<b>1.286</b>	<b>1.020</b>

(1) Comprende le Voci 70.Dividendi e proventi simili, 80.Risultato netto dell'attività di negoziazione, 90.Risultato netto dell'attività di copertura e 100. Utili e perdite da cessione e riacquisto degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(2) Coincide con la Voce 220. Altri oneri/proventi di gestione compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(3) Coincide con la Voce 190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ. 262 Banca d'Italia).

(4) comprende la Voce 130 b).Rettifiche/riprese di valore nette su attività finanziarie disponibili per la vendita, la Voce 130 c).Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e la Voce 240. Utili/perdite delle partecipazioni degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

## Distribuzione per Settori di Attività

Nota: I dati relativi alla Raccolta Diretta considerano le elisioni infragruppo e includono i titoli in circolazione

(migliaia di Euro)	Private Banking		Finanza		Attività Estera		Corporate Center	
	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011
Margine Interesse	675	463	4.306	3.060	562	390	243	39
Altri ricavi netti	4.089	4.632	3.018	1.563	2.770	2.159	140	207
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>4.764</b>	<b>5.095</b>	<b>7.324</b>	<b>4.622</b>	<b>3.332</b>	<b>2.549</b>	<b>383</b>	<b>245</b>
Totale Costi Operativi	(4.030)	(3.524)	(2.205)	(1.846)	(2.837)	(3.539)	(2.553)	(2.237)
Risultato della gestione operativa	734	1.572	5.119	2.777	495	(990)	(2.170)	(1.992)
Risultato Ante Imposte	184	1.822	5.119	2.777	412	(998)	(2.420)	(1.992)

Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali

(migliaia di Euro)	Private Banking		Finanza		Attività Estera		Corporate Center	
	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011	03 2012	03 2011
Impieghi	133.169	100.935	11.555	55.724	49.152	54.661		
Raccolta diretta	340.043	200.460	97.724	153.377	119.753	87.801		
Raccolta indiretta	2.142.430	1.874.336			469.029	505.573		

Nota: I dati relativi alla Raccolta Diretta considerano le elisioni infragruppo e includono i titoli in circolazione

---

### **Attestazione del dirigente preposto**

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Giovanna Panzeri, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

### **Disclaimer**

*Né la Banca né le società consolidate sono o saranno responsabili di eventuali passività o perdite comunque rivenienti o connesse con l'uso della Presentazione, dei suoi contenuti o in ogni caso collegabili alla Presentazione stessa. La Presentazione non dovrà e non potrà formare l'oggetto di alcuna obbligazione né costituire la base o il presupposto di una qualunque obbligazione contrattuale od iniziativa di alcun genere da parte di alcuno.*

*Le informazioni, le asserzioni e le opinioni contenute in questa presentazione hanno scopo e carattere puramente informativo e non costituiscono un'offerta al pubblica in nessuna giurisdizione, né un'offerta o una sollecitazione ad un'offerta di vendita o acquisto né di sottoscrizione di strumenti finanziari né un consiglio o una raccomandazione in relazione a strumenti finanziari.*

*I lettori dovrebbero tenere conto di quanto qui illustrato nella formazione di un'opinione sul contenuto della presentazione.*