



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

3 Forum MPS sul vino italiano – Osservatorio MPS

Siena, 24 Novembre 2012

Area Pianificazione Strategica, Research & IR



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



| | |
|--|----------------|
| □ <i>Key Points</i> | <i>pag. 3</i> |
| □ <i>Osservatorio MPS</i> | <i>pag. 4</i> |
| □ <i>Contesto di mercato</i> | <i>pag. 10</i> |
| □ <i>Dettaglio Osservatorio: Toscana</i> | <i>pag. 16</i> |
| □ <i>Nota metodologica</i> | <i>pag. 20</i> |



- L'Osservatorio MPS si basa su **questionari e interviste con oltre cento aziende produttrici clienti MPS, contattate dallo Staff Agroalimentare. I risultati confermano la vitalità del settore vitivinicolo, ma anche la presenza di criticità**, come la dinamica dei costi operativi, la difficoltà, per le imprese meno strutturate, di sopperire alla riduzione dei consumi interni con le vendite all'estero, il peso della burocrazia all'interno e di barriere e contatti commerciali non sempre facili ed efficienti all'estero, l'adeguatezza del rapporto prezzo/qualità.
- **Il 2012 è atteso chiudersi con un fatturato in crescita da oltre il 56% delle aziende contattate**, con il contributo determinante dell'export - in aumento per più del 70% del campione, come confermato dai dati Istat (+8% annuo nella prima parte dell'anno per il valore delle vendite all'estero) – e della dinamica crescente dei prezzi.
- **Per il 2013 un maggior numero di aziende (circa i 2/3 del totale) si aspetta un incremento delle vendite, ancora una volta trainato dall'export**, ma sull'entità c'è prudenza, viste le incertezze sull'effettivo superamento del rallentamento globale.
- Sui mercati esteri (più dell'80% prospetta un ulteriore aumento dell'export nel 2013) **i Paesi a maggiori potenzialità sono considerati la Cina e la Russia**, ma sono significative le segnalazioni per l'area scandinava, l'America Latina e l'est Europa e viene confermata l'importanza dei mercati tradizionali (Germania e Usa in particolare).
- Le **difficoltà maggiori per gli esportatori** sono segnalate nella ricerca di canali commerciali efficienti e vantaggiosi, seguita dalla conoscenza del mercato di sbocco e dalla presenza di barriere che si deve affrontare in molti Paesi non-UE.
- Relativamente al finanziamento dell'attività, **si conferma il ruolo determinante delle banche**; i fondi vengono utilizzati soprattutto per attrezzature, ma rilevante è anche l'esigenza di coprire la gestione corrente e le spese di impianto vigneti. Le aziende dimostrano, così, di avere **fiducia nel futuro e l'intento di migliorare le tecniche produttive**.
- A livello territoriale, **le aziende toscane** stressano, rispetto a quelle nazionali, le problematiche connesse con la normativa, ma **risultano più positivamente intonate rispetto alle prospettive di fatturato ed esportazioni per il 2013**, Sui mercati esteri confermano le attese sullo sviluppo del mercato cinese, ma danno maggiore importanza a sbocchi tradizionali (Germania e Usa) ed evidenziano minori potenzialità, rispetto alla media nazionale, per la Russia ed attese superiori per i mercati scandinavi. Sui finanziamenti, mostrano una maggiore rilevanza per quelli bancari, soprattutto, in questa fase, se finalizzati alla gestione della liquidità, ma anche un forte interesse per investimenti finalizzati a migliorare la qualità del prodotto e l'efficienza del processo.



- L'Osservatorio della Rete MPS è il risultato di **questionari e interviste con oltre cento aziende produttrici clienti MPS, contattate dalla struttura specialistica Staff Agroalimentare.**
- **Il campione è costituito prevalentemente da aziende esportatrici (circa il 90% del totale).**
- Tra le principali problematiche segnalate dalle aziende contattate emergono quelle connesse con **l'aumento dei costi, al quale contribuiscono i prezzi dell'energia e delle materie prime, ma anche tutti quelli connessi con la burocrazia e la commercializzazione del prodotto.**
- Molto rilevante anche la preoccupazione per la riduzione dei consumi interni; nonostante l'elevata propensione all'export del settore, il mercato interno assicura, infatti, la vendita di più della metà della produzione ed è fondamentale per le aziende meno strutturate. **La normativa viene vista spesso come un ostacolo per la presenza di eccessiva burocrazia all'interno e anche di barriere e dazi sull'estero.**

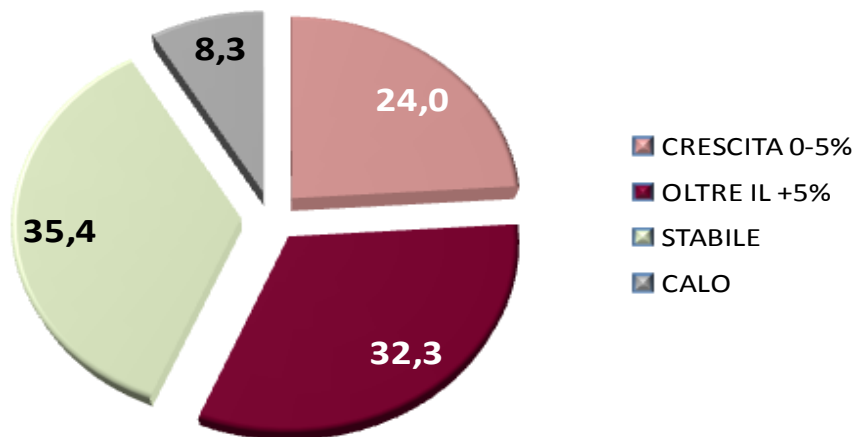
Problematiche – in ordine di importanza

ORDINE DEL GRADO DI IMPORTANZA E FENOMENI CONNESSI

| | |
|--------------------------------|---|
| 1°) Crescita costi | Legati alla commercializzazione, struttura, materie prime e manodopera |
| 2°) Riduzione consumi interni | Minor consumo giovanile, Nuove abitudini, Concorrenza altre bevande |
| 3°) Normativa | Burocrazia all'interno, barriere e regolamenti sull'estero |
| 4°) Commercializzazione | Ingresso di nuovi competitor, costi, rapporti con la distribuzione |
| 5°) Accesso ai mercati esteri | Rapporti complessi con gli importatori, conoscenza mercato, barriere |
| 6°) Prezzi non remunerativi | Elevati costi, comunicazione della qualità, concorrenza |
| 7°) Concorrenza | Nuovi produttori e prodotti, Rapporti con i distributori, Tasso di cambio |
| 8°) Dimensioni ridotte impresa | Potere contrattuale basso, Difficoltà accesso mercati |

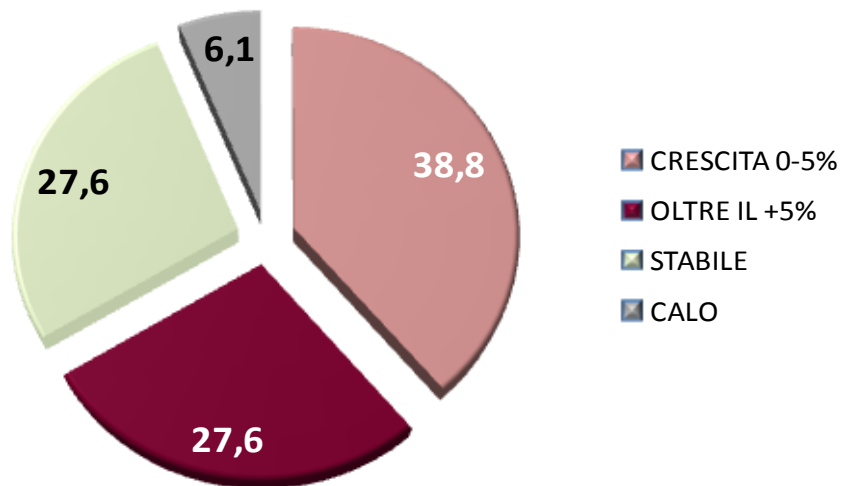


Fatturato 2012 - % risposte



- Oltre il 56% del campione si avvia a chiudere il 2012 con una crescita del fatturato, superiore al 5% per quasi 1/3 delle aziende; non poche le imprese che sentono comunque la crisi economica, segnalando una stasi delle vendite.
- Il dato risente anche della significativa crescita dei prezzi (a settembre +34% annuo all'origine e +11,5% a/a alla produzione).

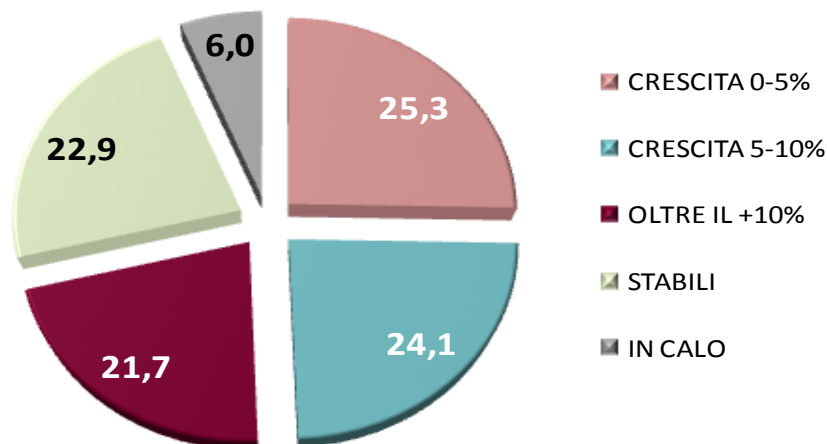
Fatturato 2013 - % risposte



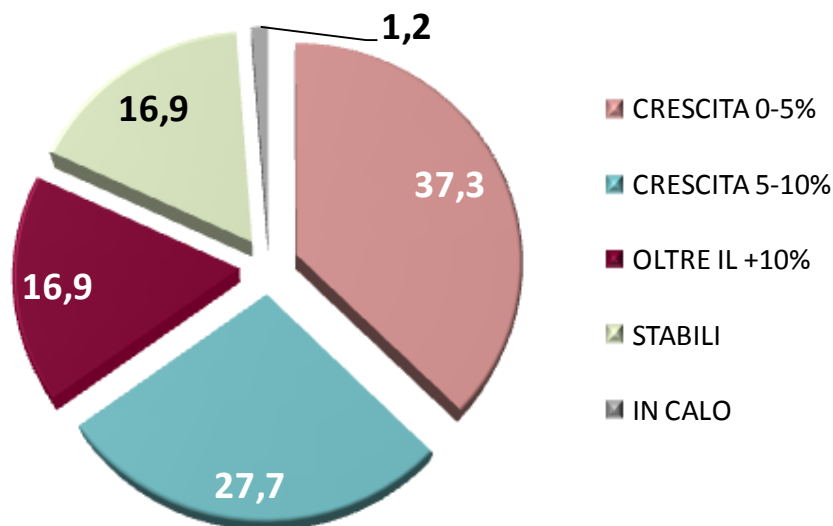
- Per il 2013, le aziende del campione sono ottimiste; circa i 2/3 prospetta un ulteriore aumento delle vendite, seppure con una dinamica più prudente, prevalendo quelle che si aspettano un aumento inferiore al 5%.



Export 2012 - % risposte



Export 2013 - % risposte



▪ In presenza di consumi interni fermi, le vendite sono trainate dall'estero; **la nostra indagine conferma i buoni risultati ottenuti dal prodotto italiano nel mondo.**

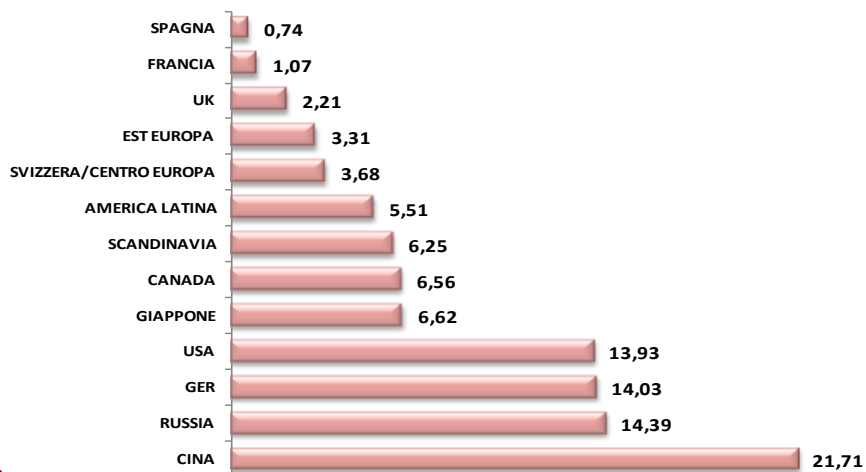
▪ **Oltre il 70% del campione aumenta le proprie esportazioni di vino;** il 21,7% si attende di chiudere l'anno con un consuntivo superiore al +10%, migliore di quella che è sinora la dinamica media del settore, su dati Istat (+8% a/a circa l'export in valori nei primi 7 mesi del 2012).

▪ **Per l'anno prossimo le attese sono di un miglioramento,** legato molto alle aspettative di un parziale superamento del rallentamento dell'economia globale e, quindi, con valutazioni prudenti.

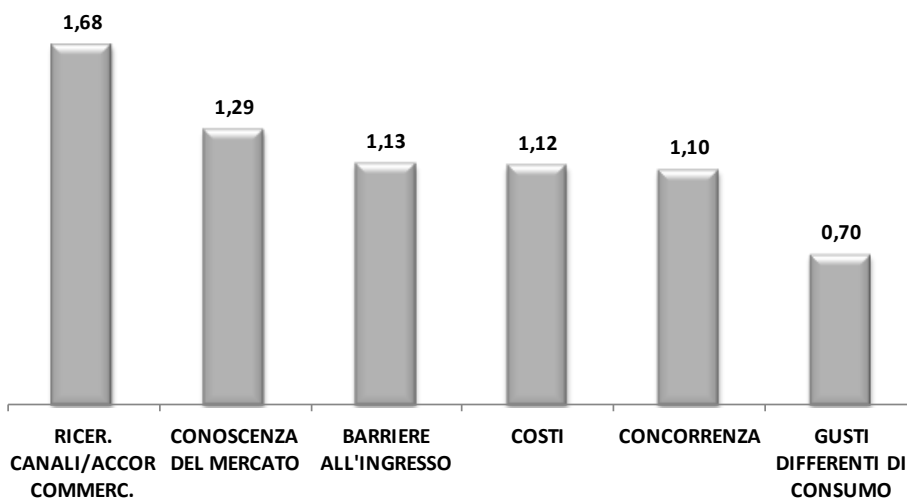
▪ **Più dell'80% del campione prospetta un proprio aumento delle vendite all'estero,** con prevalenza di quelle che indicano una crescita entro il +5%.



Paesi a maggiori potenzialità - % risposte



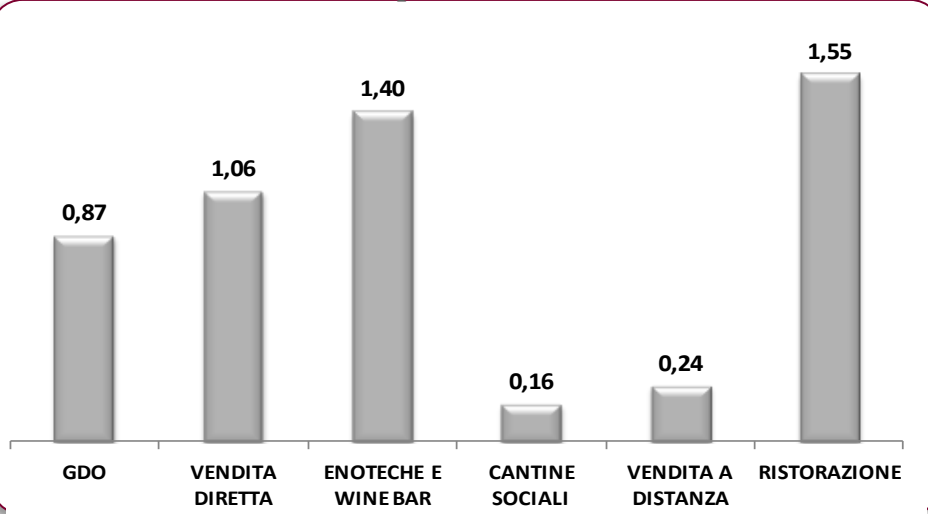
Motivi di difficoltà di accesso- indice da 0 a 3



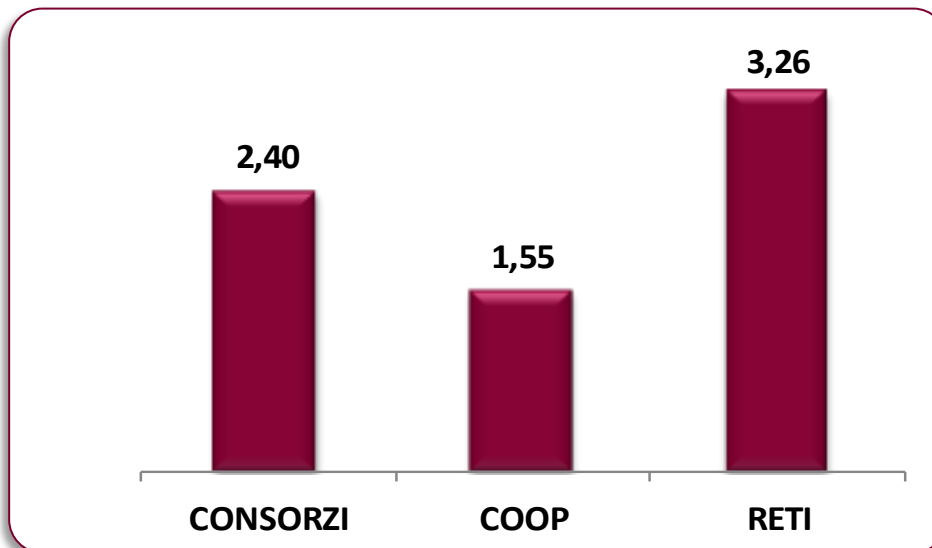
- Anche quest'anno l'Osservatorio **conferma Cina e Russia come i paesi a maggiore potenzialità**. Le risposte sembrano, in realtà, essere influenzate anche dall'andamento dell'export nell'ultimo triennio, particolarmente vivace verso i due paesi citati (cfr. pag. 14).
- Spiccano le attese positive anche su mercati tradizionali come USA e Germania.
- **Tra i mercati non compresi nei maggiori 10 del nostro export si evidenziano i Paesi scandinavi, l'est Europa e l'America Latina.**
- Le difficoltà principali per esportare si concentrano nella creazione di rapporti corretti e vantaggiosi con gli importatori, i quali divengono la principale controparte, e che talvolta sono monopolisti statali. Ciò si combina con i dati Ismea, secondo i quali l'89% delle imprese vinicole usa un unico canale commerciale all'estero; solo le imprese strutturate hanno, infatti, partecipazioni estere, joint ventures o propri uffici in loco.
- Di rilievo anche l'esigenza di una migliore conoscenza dei mercati di sbocco e **le barriere (dazi, regolamenti, sanitarie) che spesso si devono affrontare in molti Paesi non-UE.**



Canali distributivi – indice per utilizzo (0-3)



Alleanze – indice di importanza (0-5)

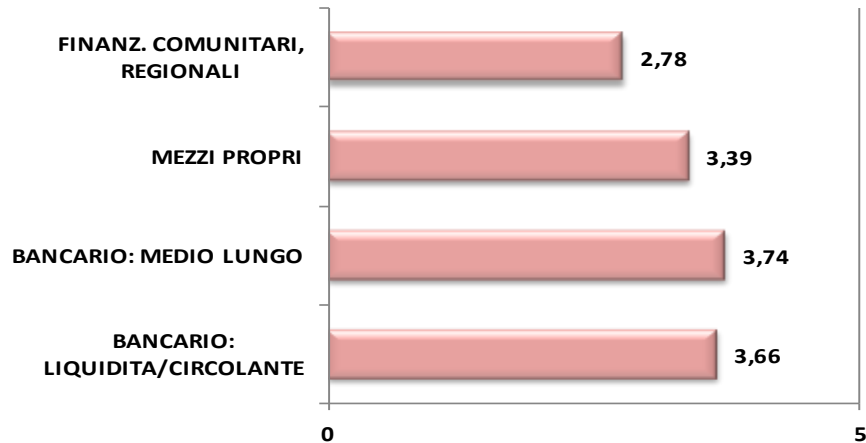


- I più utilizzati distributori sono quelli connessi con la ristorazione (comprese enoteche e wine bar), che presuppone ordini unitari contenuti rispetto alla GDO.
- La vendita diretta include il collocamento presso clientela retail, ma anche i contatti commerciali con importatori esteri.
- Con riferimento alla GDO, essa risulta preferita dai produttori per la maggiore certezza dei pagamenti.

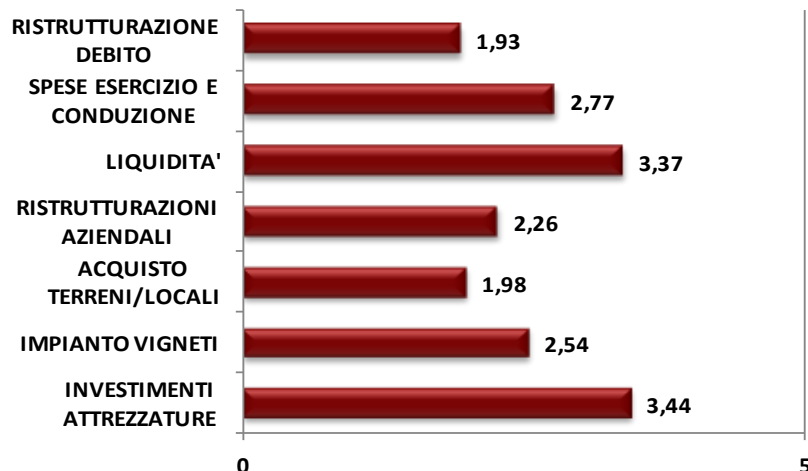
- Le forme di alleanza sono ritenute opportune per favorire l'efficienza del settore, la commercializzazione e la penetrazione sui mercati, nonché per acquisire maggiore forza contrattuale. L'associarsi consente maggiori e più efficaci contatti con le istituzioni e le banche, soprattutto per le imprese medio piccole.
- Vi è forte interesse e convinzione sull'opportunità delle Reti di imprese, viste come strumento per "fare squadra" e favorire anche l'offerta integrata di prodotti, purché non impattino sulla libera concorrenza.



Modi di finanziamento attività – indice da 0 a 5



Esigenze finanziarie – indice rilevanza (0-5)



▪ Si conferma il ruolo determinante delle banche per il finanziamento dell'attività del vitivinicolo, equilibrato tra finanziamenti a medio lungo termine e credito per l'operatività corrente.

▪ L'indice che misura le principali attività da finanziare pone l'enfasi sull'investimento in attrezzature, che ottiene il maggior grado di importanza, in relazione all'obiettivo di migliorare efficienza e qualità.

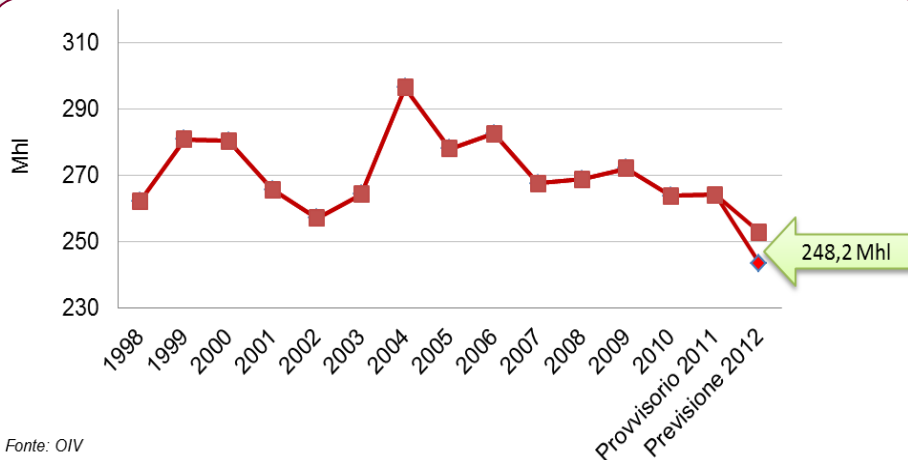
▪ Il risultato ha particolare rilevanza, confermando la fiducia nel futuro e l'intento di migliorare ancora le tecniche produttive.

▪ Seguono utilizzi più legati alla gestione corrente degli affari (liquidità e spese di esercizio e conduzione). Significativo anche il ruolo delle spese per impianto di vigneti, che conferma l'orizzonte di lungo periodo delle aziende del settore.

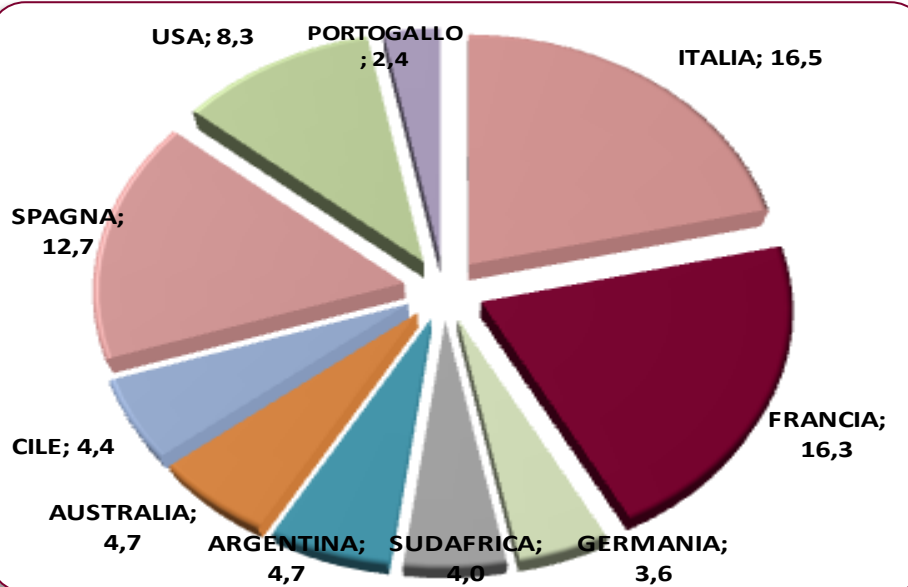
Contesto di mercato



Produzione mondiale di vino



Composizione produzione mondiale - 2012



▪ La riduzione delle superfici vitate, ma soprattutto le avverse condizioni climatiche, influiscono sul **raccolto 2012, stimato in calo del 6%** (248 milioni ettolitri rispetto a 264), ai minimi dal 1998.

▪ **Nella UE (-13% su stime Ismea) sono finiti gli incentivi per le estirpazioni**; la flessione delle superfici coltivate tende ad esaurirsi, ma l'impatto sulla produzione del clima è significativo.

▪ Quest'anno l'**Italia dovrebbe recuperare la leadership mondiale persa nel 2011**, nonostante il calo produttivo. La Francia, leader dello scorso anno, infatti, spiega da sola circa il 60% della riduzione mondiale.

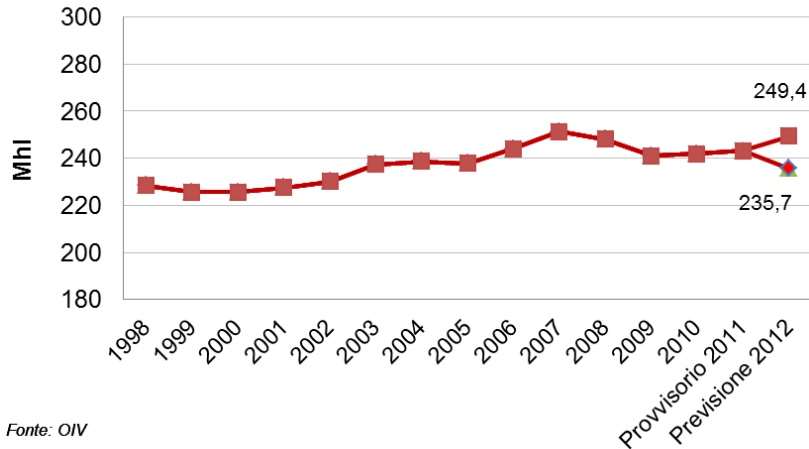
▪ Aumentano quota di produzione, tra gli altri, Sudafrica, Usa, Australia e Cile.

Fonte: OIV

Contesto di mercato



Consumo mondiale di vino

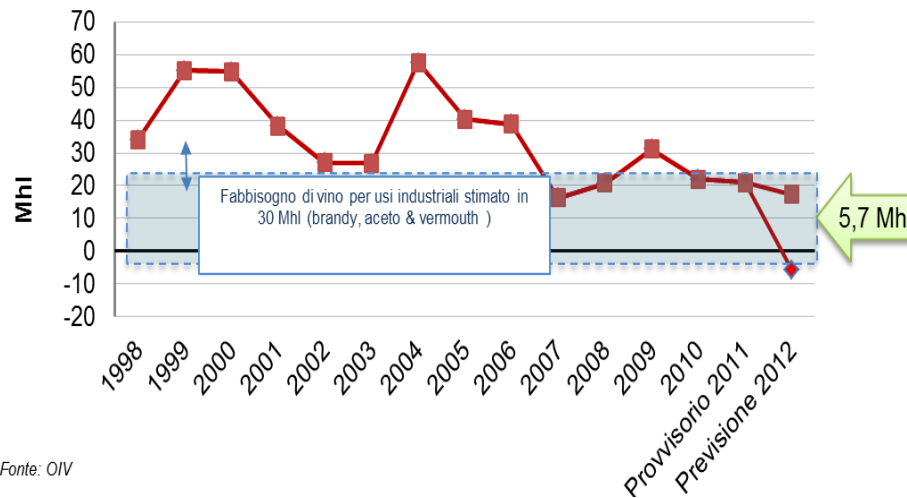


▪ Il consumo di vino ha raggiunto i suoi massimi nel 2007, subendo successivamente il rallentamento della crescita mondiale e la recessione in talune aree come l'UE.

▪ Nel biennio scorso è ripresa la tendenza crescente di lungo periodo, confermata dalle stime per il 2012 che, pur nell'incertezza, indicano un livello di 242 milioni di ettolitri (centro del range delle stime OIV), appena sopra i livelli 2011.

▪ Sono sempre di più i paesi dove si consuma vino, ma le dinamiche ed i gusti dei nuovi consumatori non sono di semplice lettura.

Equilibrio mercato vino

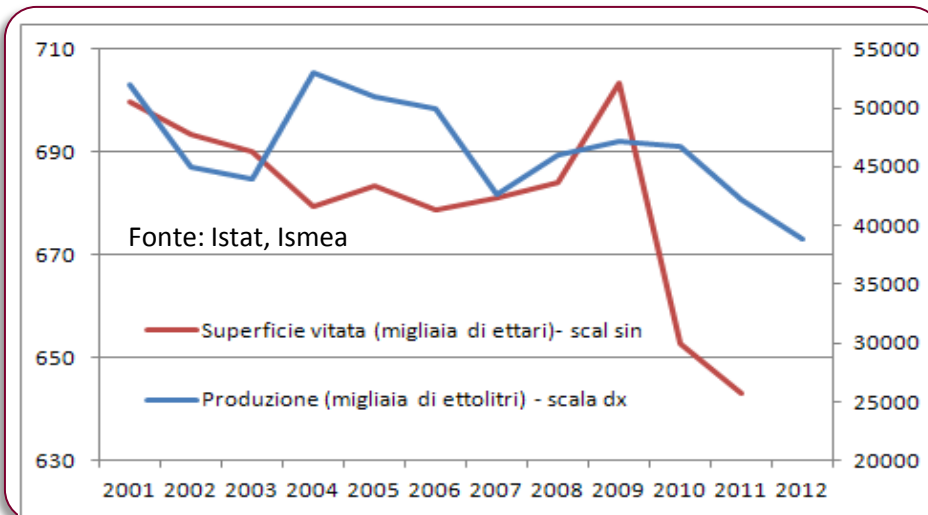


▪ Lo scarto tra produzione e consumo (e, quindi, l'eccesso di offerta) risulta già sostanzialmente annullato dal 2007 e, quest'anno, potrebbe divenire decisamente negativo, segnalando una domanda superiore all'offerta e, quindi, il recupero delle giacenze.

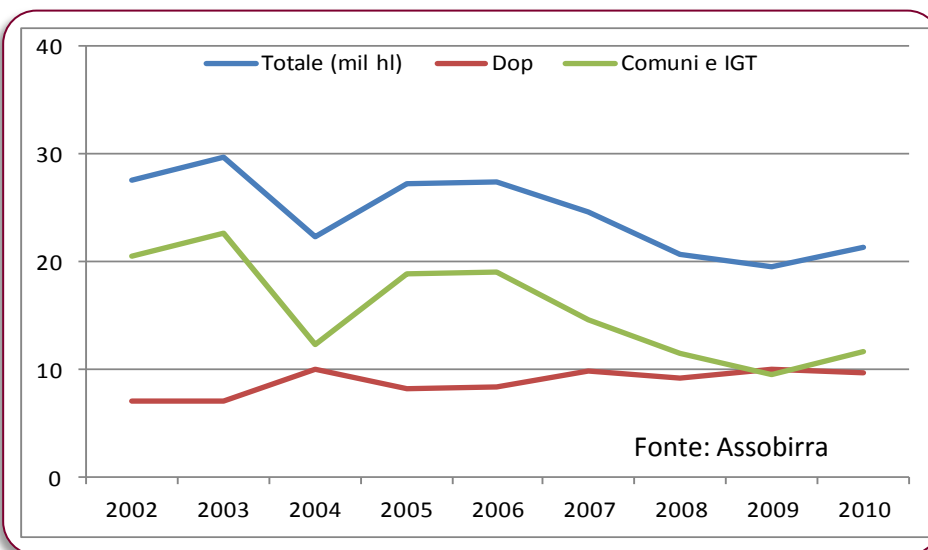
Contesto di mercato



Italia: produzione di vino e superficie vitata



Italia: consumi di vino



▪ **La vendemmia 2012 rischia di essere la più scarsa degli ultimi decenni.** La causa principale della riduzione non è legata alle estirpazioni con premio o all'abbandono da parte di operatori non competitivi, ma al clima avverso.

▪ **Le riduzioni sono accentuate nelle regioni del Nord,** in linea con la media in Toscana, a fronte di un aumento in Campania e Sicilia.

▪ **Grazie alla ridotta presenza di patogeni, la qualità delle uve va dal buono all'ottimo.**

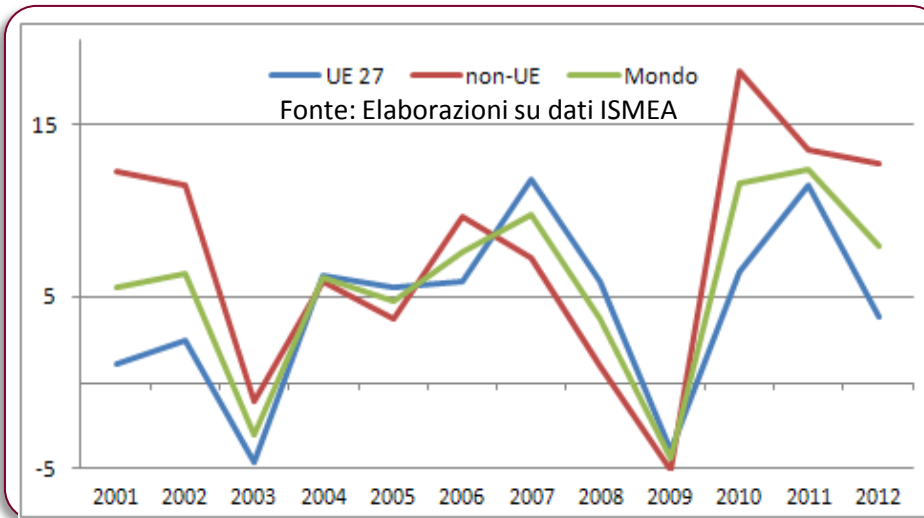
▪ **I consumi interni di vino sono diminuiti di oltre il 20% tra il 2001 e il 2010;** stime Federvini sul 2011-12 indicano un calo attorno all'1% annuo delle vendite (volumi) presso la GDO, a fronte di un +1,5-2% per gli incassi.

▪ **Il consumo pro-capite è diminuito dagli oltre 100 litri degli anni '70 agli attuali circa 37 litri.** Secondo un'indagine ISPO **il vino resta la bevanda preferita dagli ultra 45enni e per i pasti casalinghi.**

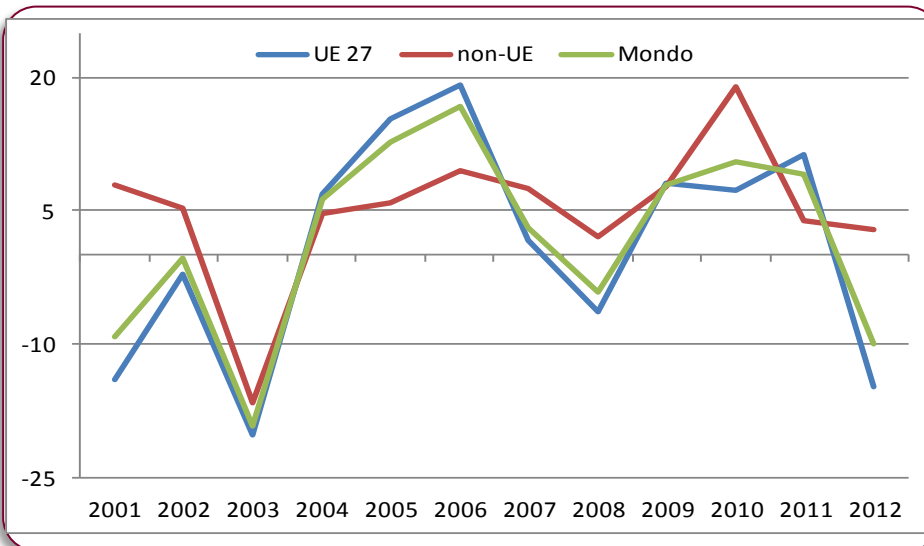
Contesto di mercato



Export in valori – var. % annua



Export in volume – var. % annua



▪ La produzione nazionale di vino è pari a circa il doppio dei consumi interni, coperti, in misura crescente da prodotti esteri .

▪ Lo sbocco del mercato estero è, quindi, una necessità. La propensione all'export del comparto si attesta attorno al 45%.

▪ L'Italia ha la leadership sui mercati internazionali , con una **quota di mercato, in volumi, superiore al 23,5% nel 2011**, seguita da Spagna (che potrebbe sorpassarci quest'anno) e Francia (leader, invece, per valori, grazie soprattutto agli champagne).

▪ La dinamica dell'export **in valore è guidata dai Paesi non-UE**, soprattutto dopo il calo del 2009.

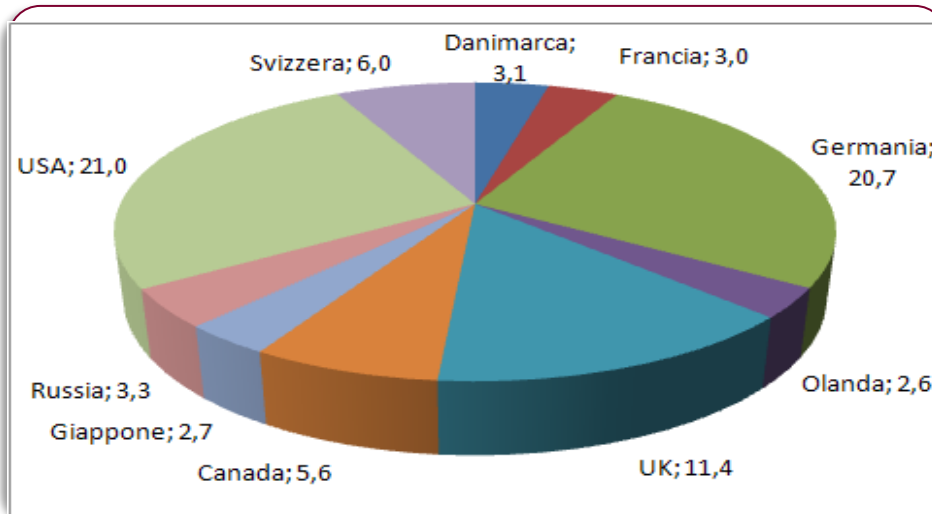
▪ Il **rapporto tra valore e quantità**, proxy dei prezzi, è nettamente superiore (ma più volatile) per il vino indirizzato fuori dalla UE.

▪ Nei primi 7 mesi del 2012, la crescita rallenta (+7,9% annuo) e i volumi sono in diminuzione, tranne che fuori UE. Cresce il prezzo medio di vendita, anche per effetto di una ricomposizione a favore dei vini di maggiore qualità.

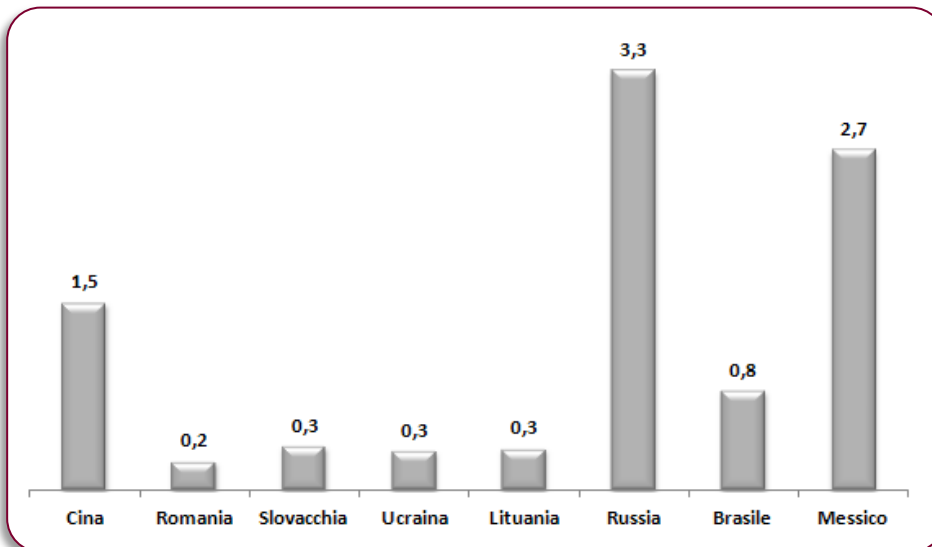
Contesto di mercato



Composizione export nazionale – valori 2011



Peso % su export italiane dei Paesi a maggior crescita



▪ **Le vendite nella UE restano maggioritarie: 51,7% del totale** anche nei primi sette mesi del 2012 rispetto, però, al 59,7% del 2000.

▪ **I Paesi di tradizionale sbocco (Germania, USA e UK) rappresentano più del 53%** delle vendite di vino nazionale; sono Paesi con basso rapporto valore/volumi (e, quindi, prezzi e qualità), tranne gli USA.

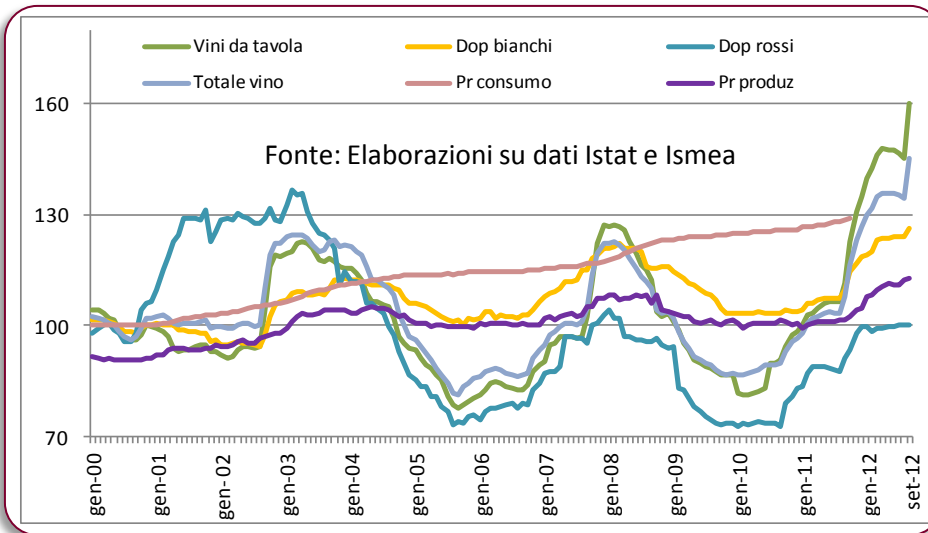
▪ **Nell'ultimo triennio la Cina è il mercato a maggior crescita (tra quelli di una certa rilevanza)**, ma pesa ancora solo l'1,3% sul totale export nazionale e spiega solo il 3,3% della crescita complessiva del 2011 (Usa, UK e Germania spiegano il 47%).

▪ **Tra i mercati più dinamici spiccano anche molti Paesi dell'est Europa**, con la Russia su tutti in termini di contributo, **e dell'America Latina** (i più significativi sono Messico e Brasile, ma crescono anche Cile, Argentina e Ecuador).

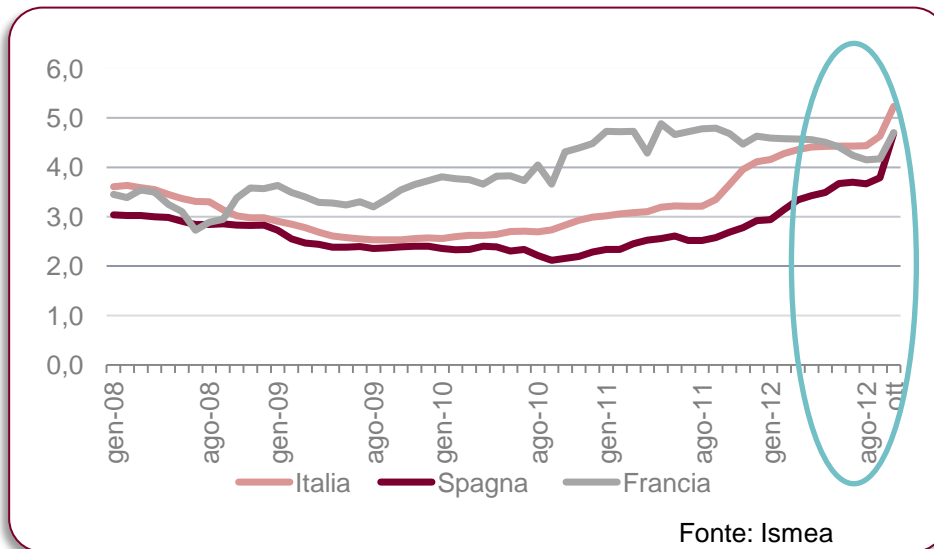
Contesto di mercato



Numeri indici prezzi all'origine, al consumo e alla produzione



Prezzi internazionali dei vini rossi comuni (€/ettogrado)



- Dall'inizio del 2011 è in atto una significativa tendenza al rialzo dei prezzi all'origine, evidenziata dalla **crescita annua a settembre: +34% per il totale**, +43% per i vini da tavola e 10-15% per i dop. Il prezzo dei vini dop rossi torna così ai livelli del 2000.

- L'evoluzione del **prezzo di vendita al consumo (Istat)** è, invece, **progressivo e costante**, correlato alla dinamica dell'inflazione; potrà, però, risentire delle dinamiche all'origine; intanto, **i prezzi alla produzione crescono dell'11,5% annuo a settembre**.

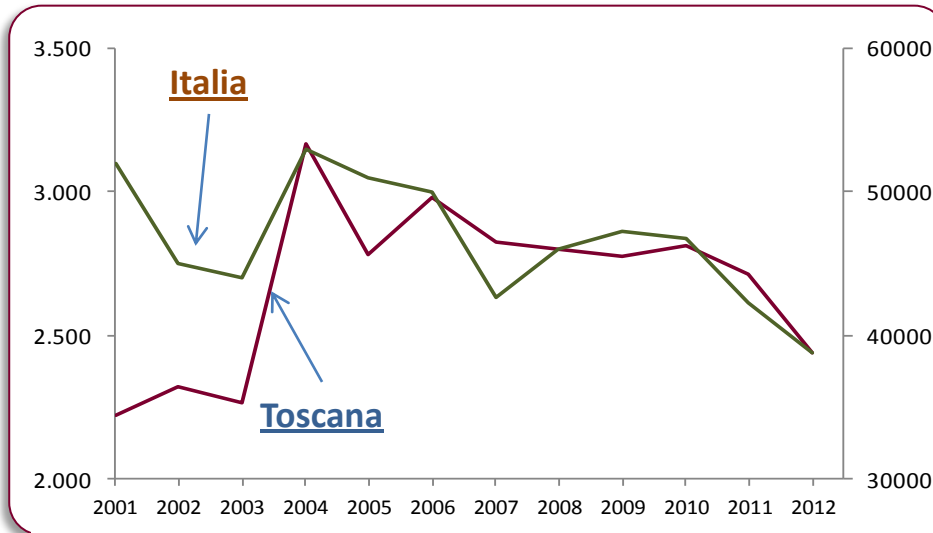
- I listini sono aumentati anche nei principali paesi competitor.

- Nei primi dieci mesi del 2012 **in Spagna i prezzi medi sono cresciuti del 60% su base annua nei bianchi e del 41% nei rossi**. Più contenuta, e limitata al segmento dei bianchi, la crescita dei vini francesi (+16%).

- **Le condizioni di mercato** (produzione in calo, consumi stabili, costi in aumento) **sono le determinanti dell'evoluzione dei prezzi**.



Produzione di vino



- Anche in Toscana la produzione di vino registra un significativo calo nel biennio 2011-12, ma l'incidenza sul totale nazionale si mantiene sopra il 6%, in aumento rispetto al 4,3% di inizio decennio.
- La produzione si caratterizza, in Toscana, per l'elevata qualità: **oltre il 60% del totale è costituita da vini DOC e DOCG**, a fronte di una media nazionale attorno al 35%.

Problematiche – in ordine di importanza

ORDINE DEL GRADO DI IMPORTANZA - TOSCANA

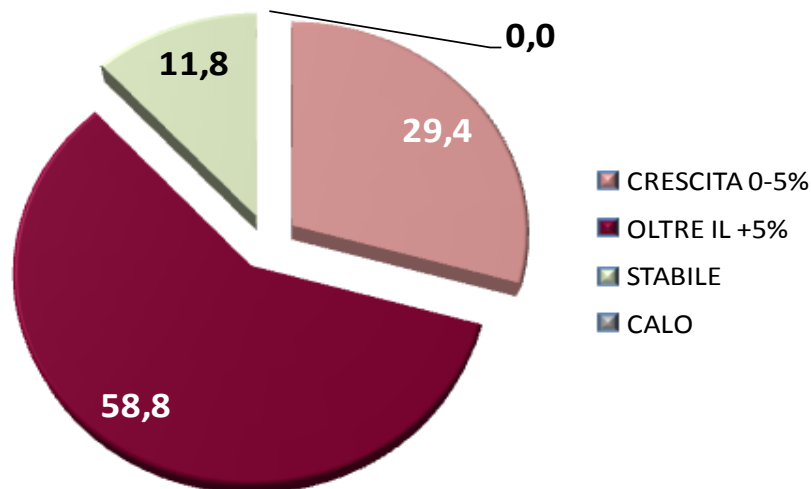
- 1°) Normativa
- 2°) Crescita costi
- 3°) Commercializzazione
- 4°) Prezzi non remunerativi
- 5°) Accesso ai mercati esteri
- 6°) Riduzione consumi interni
- 7°) Concorrenza
- 8°) Dimensioni ridotte impresa

- Tra le problematiche del settore, **le aziende toscane stressano, rispetto a quelle nazionali, l'impatto della normativa**, intesa soprattutto come burocrazia e regolamenti all'interno, ma anche come barriere di vario tipo (soprattutto dazi) che ostacolano le vendite all'estero.
- Per il resto, spiccano le maggiori relative preoccupazioni per la commercializzazione dei prodotti (per i costi, l'aumento dei competitor e i difficili rapporti con la distribuzione), per la redditività e le **minori criticità legate alla riduzione di consumi interni**.

Osservatorio MPS: Toscana



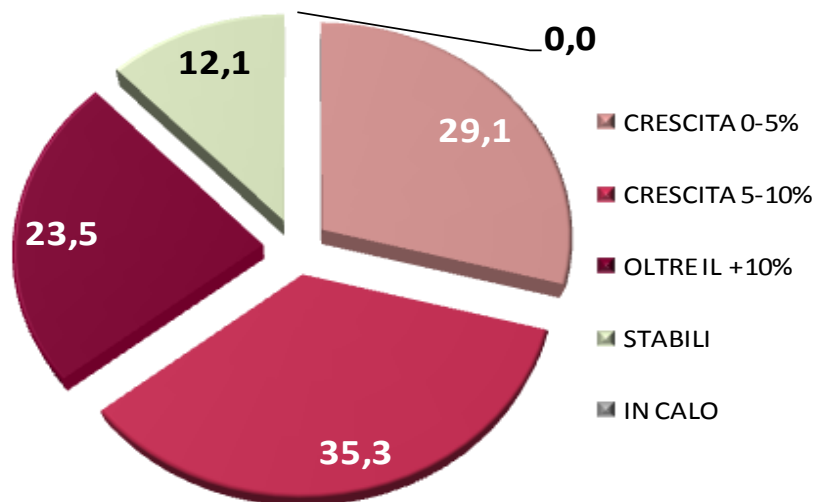
Attese fatturato 2013 – % risposte



▪ Dopo un 2012 nel corso del quale, in un contesto di prezzi crescenti, **il 58,8% delle aziende del campione dichiara una crescita del fatturato**, le prospettive per il prossimo anno sono migliori.

▪ Più in particolare, circa **l'88% delle risposte sono positive** (rispetto al 66,4% a livello nazionale); di queste il 58,8% si attende una crescita del fatturato superiore al 5%. Le prospettive sono altamente dipendenti dall'evoluzione delle vendite all'estero in valori.

Attese export 2013 – % risposte



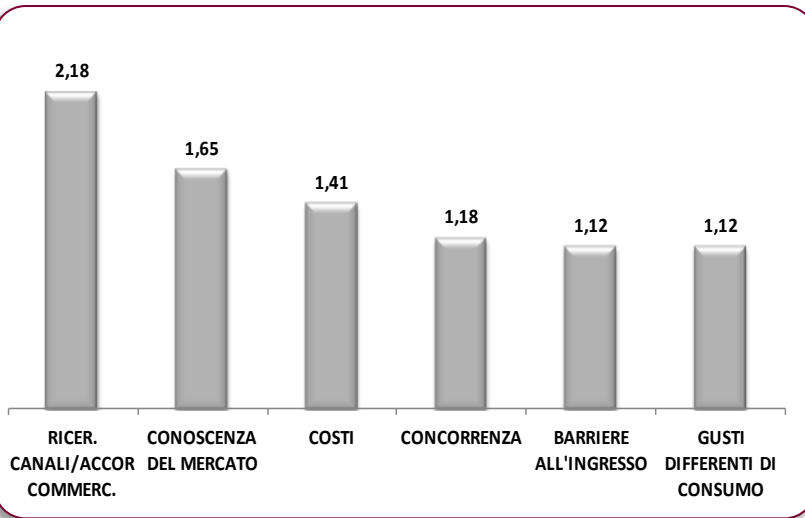
▪ L'export in valore (comprensivo, cioè, dell'effetto "prezzi") è il traino delle vendite ed è **atteso in crescita nel 2013 da quasi l'88% delle imprese toscane** (contro l'82% nazionale).

▪ Le **aziende toscane si confermano, quindi, più positivamente intonate**; più del 23% ipotizza una crescita superiore al 10%. (rispetto al 16,9% a livello nazionale).

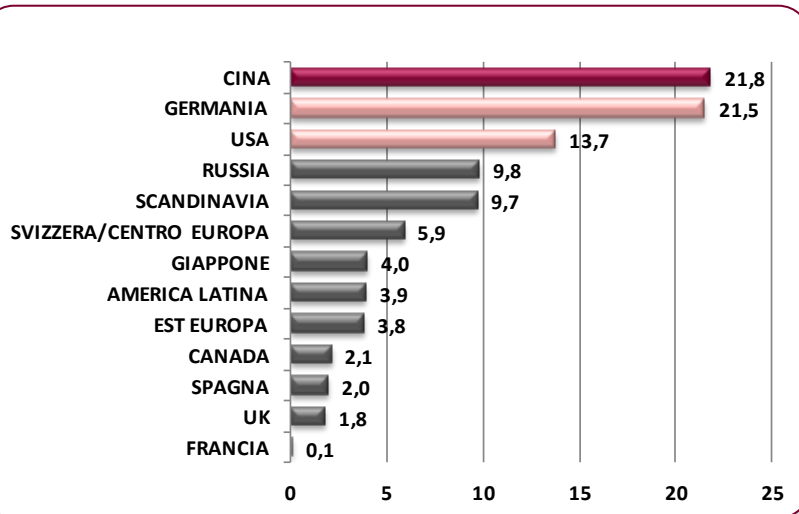
Osservatorio MPS: analisi territoriale



Motivi di difficoltà di accesso- indice da 0 a 3



Paesi a maggiori potenzialità - % risposte



▪ Anche per le aziende toscane le maggiori difficoltà per le vendite all'estero sono nella **ricerca delle adeguate controparti che svolgano il ruolo di intermediari**; pochi hanno, infatti, uffici propri o un contatto diretto con la grande e la piccola distribuzione.

▪ Segue, anche in questo caso, in analogia con le risposte a livello nazionale, la **conoscenza del mercato, difficile da raggiungere senza forme di cooperazione e il supporto delle istituzioni**.

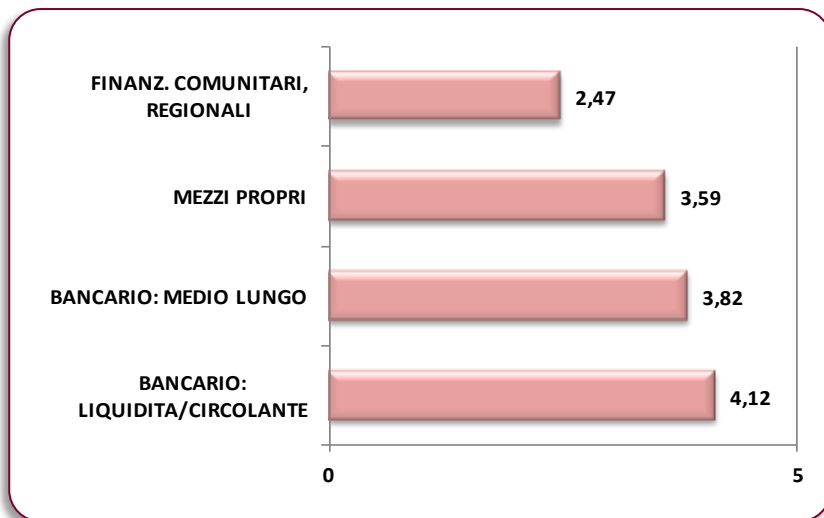
▪ Le **attese sullo sviluppo del mercato cinese** diffuse su tutto il territorio nazionale sono confermate dalle aziende toscane.

▪ Nella regione spiccano gli spazi di mercato che si ritengono ancora ampi su mercati tradizionali come Germania e Usa (che, come evidenziato a pag. 14, danno un elevato contributo alla dinamica dell'export). **Minori sono ritenute le potenzialità (rispetto al totale italiano) per la Russia e superiori alla media le attese per i mercati scandinavi e, in parte per il Centro Europa.**

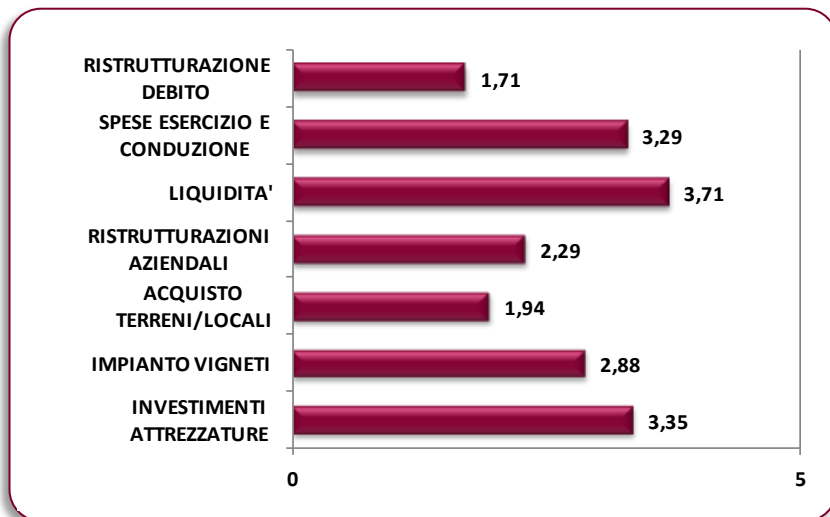
Osservatorio MPS: analisi territoriale



Modi di finanziamento attività – indice da 0 a 5



Esigenze finanziarie – indice rilevanza (0-5)



▪ Le risposte evidenziano una **maggiore incidenza**, rispetto alle aziende italiane, **del finanziamento bancario**, con una particolare accentuazione per quello a breve termine.

▪ Il risultato diverge anche dalle risultanze degli osservatori del 2010 e del 2011, nei quali prevaleva il peso dei mezzi propri. Tra le possibili cause, qualche tensione sull'autofinanziamento e ritardi nei pagamenti.

▪ **L'importanza della gestione finanziaria della liquidità è confermata** dalle risposte alla seconda domanda di carattere finanziario. Ad essa si affiancano gli investimenti finalizzati a migliorare la qualità del prodotto e l'efficienza del processo.

▪ Seguono, in linea con l'evoluzione nazionale, le **esigenze legate alle spese di conduzione e all'impianto dei vigneti**.

▪ Nel complesso, le risposte **confermano la propensione all'innovazione e al futuro** delle aziende, in un contesto comunque non privo di problemi a livello finanziario.



Nota metodologica

- I questionari sono stati inviati, con il filtro del ns. Staff Agroalimentare, a Clienti della Rete del Gruppo MPS; nel complesso, il campione è composto da oltre 100 operatori del settore vitivinicolo (con significativa rappresentanza di quelle toscane), di cui circa il 90% sono esportatori .
- Le domande sono state composte ed elaborate nel modo che è di seguito succintamente riassunto; per ognuna di essa era previsto anche un commento qualitativo:
- **PROBLEMATICHE:** è stato chiesto di assegnare un punteggio (da zero a 5) alla rilevanza di ogni problema elencato; i risultati sono una media delle risposte.
- **FATTURATO ED EXPORT:** le domande sono relative alla crescita delle variabili indicate; come risultato si ottiene la quota % di risposte su ognuna delle opzioni rispetto al totale dei rispondenti.
- **POTENZIALITA' EXPORT PER PAESE:** è stato chiesto di indicare sino a tre paesi considerati quelli a maggiore potenzialità prospettiche per le vendite di vino italiano; il risultato è la % sul totale delle risposte per ogni Paese citato.
- **DIFFICOLTA' ACCESSO MERCATI ESTERI:** si voleva sapere, in ordine di importanza, tre motivi che rendono difficili le vendite sui mercati esteri; assegnando, in ordine, un punteggio decrescente (3, 2, 1) alle risposte; si ottiene un indicatore con range potenziale 0-3 (valore più alto indica maggiore problematicità).
- **CANALI DISTRIBUTIVI:** è stato chiesto agli operatori quali siano, in ordine, i tre più importanti canali di vendita per loro e assegnato un punteggio decrescente (3,2,1) in base alla risposta ottenuta; il risultato complessivo per ogni canale (media delle risposte) è compreso tra 0 e 3.
- **SITUAZIONE FINANZIARIA E ALLEANZE TRA PRODUTTORI:** le modalità di raccolta e calcolo sono del tutto analoghe a quelle relative alle problematiche.

Contatti

Responsabile Area Pianificazione Strategica & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel: +39 0577-296477

Autori Pubblicazione

Marcello Lucci

Servizio Pianificazione Strategica, Research e BD

marcello.lucci@banca.mps.it

Tel: +39 0577-296668

Nicola Zambli

Servizio Pianificazione Strategica, Research e BD

nicola.zambli@banca.mps.it

Tel: +39 0577-298593

Si ringrazia Catia Pittiglio per la preziosa collaborazione alla stesura del report

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information