

**Spread in area 140pb su incertezza politica**
**Temi della giornata**

- Azionario: il rialzo dei rendimenti di mercato condiziona la chiusura di Wall Street.
- Cambi: dollaro ancora in recupero verso il paniere delle principali valute sfruttando il rialzo dei rendimenti dei Treasury; male lo yen dopo i dati macro.
- Risorse di base: storno per le quotazioni petrolifere in scia al rialzo delle scorte settimanali API negli USA e in vista del report mensile a cura dell'IEA.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	-	0,6	0,6
	(●) Ordini all'industria m/m (%) di aprile	-	-	-0,6
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di aprile	-	-	3,4
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di aprile	-	-	0,5
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di aprile	-	-	3,4
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile	-	0,3	0,3
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	-	1,2	1,2
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, finale	-	0,7	0,7
USA	(●●) Produzione industriale m/m (%) di aprile	-	0,6	0,5
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di aprile	-	78,4	78,0
	Nuovi Cantieri di aprile	-	1.310	1.319
	Variazione Cantieri m/m (%) di aprile	-	-0,7	1,9
	Nuovi Permessi di Costruzione di aprile	-	1.350	1.379
	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di aprile	-	-2,1	4,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Focus BTP Italia.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	395	-0,06	2,52
FTSE MIB	24.297	0,31	11,18
FTSE 100	7.723	0,16	0,46
Xetra DAX	12.970	-0,06	0,41
CAC 40	5.553	0,23	4,53
Ibex 35	10.208	-0,49	1,63
Dow Jones	24.706	-0,78	-0,05
Nikkei 225	22.717	-0,44	-0,21

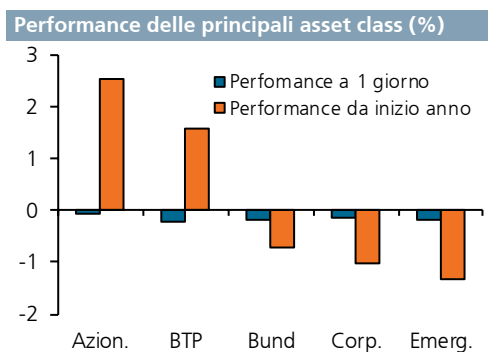
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,07	3,20	18,50
BTP 10 anni	1,95	2,50	-6,20
Bund 2 anni	-0,55	1,00	7,80
Bund 10 anni	0,65	3,40	21,80
Treasury 2 anni	2,57	2,70	69,15
Treasury 10 anni	3,07	6,99	66,69
EmbiG spr. (pb)	158,52	0,64	23,95
Main Corp.(pb)	55,05	0,68	10,13
Crossover (pb)	270,24	2,19	37,81

Nota: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,19	-0,93	1,17
Dollaro/yen	110,29	0,79	2,13
Euro/yen	130,86	-0,14	3,27
Euro/franco svizzero	1,19	-0,68	-1,44
Sterlina/dollaro USA	1,35	-0,49	-0,04
Euro/Sterlina	0,88	-0,43	1,16
Petrolio (WTI)	71,31	0,49	18,02
Petrolio (Brent)	78,43	0,26	17,29
Gas naturale	2,84	-0,21	2,27
Oro	1.291,51	-2,10	-0,87
Mais	402,25	1,45	9,53

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



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

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

**16 maggio 2018**
**10:23 CET**

Data e ora di produzione

**16 maggio 2018**
**10:30 CET**

Data e ora di prima diffusione

**Nota giornaliera**
**Intesa Sanpaolo**  
 Direzione Studi e Ricerche

 Ricerca per investitori  
 privati e PMI

**Team Retail Research**  
 Analisti Finanziari

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (0,31% a 24.297)

**SETTORE BANCARIO.** I prestiti delle banche italiane alle famiglie e alle imprese continuano il trend positivo e sono cresciuti in aprile del 2,5% annuo, mentre continua il calo dei crediti in sofferenza, che a marzo, al netto delle rettifiche, si sono attestati al 3,11% degli impieghi. Lo attesta l'ultimo rapporto dell'ABI, l'Associazione delle banche italiane. Le sofferenze nette a marzo 2018 si sono attestate a 53,9 miliardi dai 54,5 mld di febbraio e risultano in calo del 38% negli ultimi 15 mesi.

**MEDIASET: primo trimestre debole.** La società ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto di 3,5 milioni di euro, che si confronta con il risultato di 15,8 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi sono ammontati a 860,6 milioni di euro, meno degli 889,3 milioni del 1° trimestre 2017. Sono scesi sia in Italia (da 649 a 631 milioni) che in Spagna (da 240 a 229 mln) e risentono in entrambi i paesi del rallentamento del mercato pubblicitario. Anche l'EBIT è risultato in calo a 54 milioni dai 76 del 2017. Il management ha dichiarato di voler puntare sui Mondiali di calcio, che trasmetterà sulle reti gratuite a partire da giugno, anche se l'impatto di questo evento sui ricavi pubblicitari non è al momento quantificabile.

### Altri titoli

**GEOX: ricavi trimestrali in riduzione.** La società ha chiuso il 1° trimestre con ricavi a 264,5 milioni di euro (-11,2% a cambi correnti, -10% a cambi costanti), impattati dalla scelta di ridurre i livelli di magazzino della stagione invernale, dall'ottimizzazione della catena dei negozi monomarca e da condizioni climatiche sfavorevoli. Il management ha dichiarato che ad aprile e maggio i ricavi sono in buona ripresa.

**MONDADORI: primo trimestre in perdita.** La società ha archiviato il 1° trimestre con una perdita netta di 13,6 milioni di euro, in peggioramento rispetto a quella di 9,2 milioni registrata nello stesso periodo dell'anno scorso. I ricavi consolidati sono scesi a 253,4 milioni di euro, in diminuzione del 6,7% a/a. Il margine operativo lordo (EBITDA) rettificato è sceso a 0,5 milioni dai 4 milioni precedenti. La posizione finanziaria netta risulta negativa per 221,9 milioni di euro, in miglioramento rispetto a -286,2 milioni del 1° trimestre del 2017. Il management ha confermato per il 2018 le stime già comunicate al mercato.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Pirelli & C.	7,45	4,34	5,02	3,08
Saipem	3,49	2,44	15,06	12,96
UBI Banca	4,40	1,71	12,81	9,07
UnipolSai Assicurazioni	2,14	-1,92	12,65	9,88
Banca Mediolanum	6,43	-1,68	3,70	1,64
Mediobanca	9,96	-0,72	3,88	3,49

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,06% a 395)

### Germania – Xetra Dax (-0,06% a 12.970)

**BMW: vendite in rialzo anche in aprile.** Dopo aver archiviato il miglior trimestre di sempre, l'aumento delle vendite del gruppo BMW è proseguito anche in aprile con un rialzo dell'1,2% rispetto all'analogo mese del 2017. Il contributo più significativo è arrivato dalle vetture elettrificate, che hanno registrato un aumento a doppia cifra pari al 52%. A livello dei singoli marchi, le vendite di auto BMW sono risultate in rialzo dell'1,6%, bilanciando la flessione registrata dal marchio Mini (-0,9%). Per quanto riguarda lo spaccato geografico, incrementi a doppia cifra si sono registrati in America Latina (+16,2%) e in Sud Corea (+15,5%), mentre le vendite in Cina sono salite in modo contenuto (+2,5%), in linea con il resto del mercato asiatico (+2,4%). Un aumento contenuto al 4,2% si è registrato negli USA, mentre in Europa le vendite di BMW hanno accusato una flessione dell'1,7%.

### Spagna – Ibex (-0,49% a 10.208)

**TELEFONICA: accordo con Amazon per i servizi cloud.** Secondo fonti di stampa (Cinco Dias), Telefónica e Amazon avrebbero siglato un accordo per fornire servizi cloud alle aziende, con il Gruppo telefonico spagnolo che dovrebbe includere Amazon Web Services nelle sue offerte cloud.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Volkswagen	173,54	1,28	0,76	1,24
LVMH	298,45	1,26	0,39	0,61
Muenchener Rueckver	193,60	1,15	0,51	0,65
Orange	14,53	-3,20	7,37	6,10
Telefónica	8,05	-2,27	14,08	14,10
Deutsche Bank	11,28	-1,66	10,07	13,16

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Telecom Italia, Ageas, Alstom**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**USA – Dow Jones (-0,78% a 24.706)**

**HOME DEPOT: utili in crescita superiore alle attese, ricavi in aumento ma sotto le stime.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con utili pari a 2,4 mld di dollari, in aumento del 19% rispetto all'analogo periodo precedente, con un EPS di 2,08 dollari, che si confronta con 1,67 dollari precedenti ed è superiore alle stime di consenso ferme a 2,051. Il fatturato ha raggiunto 24,95 mld di dollari, in aumento del 4,4% su base annua, sotto le stime degli analisti che vertevano per 25,15 mld di dollari.

**Nasdaq (-0,81% a 7.352)**

**APPLE: in autunno potrebbero essere lanciati 4 nuovi smartphone.** Il Gruppo potrebbe annunciare il lancio di 4 nuovi smartphone, al posto dei 3 attesi: secondo voci di stampa giapponesi, sarebbe in arrivo il nuovo iPhone con display da 4 pollici, il "piccolo della famiglia", che aggiornerebbe quello lanciato a marzo del 2016 e riprenderebbe alcune funzioni dell'iPhoneX. Tra gli altri 3 modelli in arrivo, il focus è particolarmente elevato per quello economico, con colori di impatto per differenziarlo dagli altri. Attese anche per l'iPhoneX con display OLED.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Nike	69,50	0,96	1,39	1,67
Walt Disney	102,92	0,47	2,60	2,23
Walmart	84,52	0,15	2,93	2,10
Intel	53,92	-1,79	6,60	7,94
Caterpillar	152,59	-1,73	0,91	1,09
3M	202,41	-1,63	0,64	0,75

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 *
Symantec	22,33	4,35	8,24	2,62
Western Digital	82,98	2,29	1,62	1,32
Micron Technology	54,01	1,91	7,74	9,81
Vodafone Group Adr	27,04	-4,69	1,14	0,88
Celgene	81,98	-3,90	2,34	2,03
Nvidia	245,56	-3,84	5,57	3,73

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

**Temi del giorno****Risultati societari - USA**

Principali società **Cisco Systems**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**Giappone – Nikkei 225 (-0,44% a 22.717)**

La chiusura in calo di Wall Street ha condizionato anche la sessione odierna sul listino nipponico, con il Nikkei che ha accusato un ribasso dello 0,44%. Al rialzo dei rendimenti

statunitensi si è aggiunta la notizia dell'annullamento dei previsti colloqui con la Corea del Sud da parte del Governo nordcoreano. A tutto ciò si è sommata anche la flessione più ampia delle attese del PIL giapponese nel corso del 1° trimestre dell'anno.

**Calendario Macroeconomico****Calendario dati macro (oggi)**

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Germania	(●●) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,0	0,0	0,0
	(●●) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,6	1,6	1,6
	(●) CPI armoniz. m/m (%) di aprile, finale	-0,1	-0,1	-0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,4	1,4	1,4
Giappone	(●●) Prod. industriale m/m (%) marzo, finale	1,4	-	1,2
	(●●) Prod. industriale a/a (%) di marzo, finale	2,4	-	2,2
	(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,2	0,0	0,1
	(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,6	-0,1	0,6
	Deflatore del PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,5	0,3	0,0

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

**Calendario dati macro (ieri)**

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,4	0,4
	(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	2,5	2,5
	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di maggio	2,4	-
	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,5	0,7
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	3,0	3,6
Germania	(●●) Indice ZEW di maggio	-8,2	-8,2
	(●●) Indice ZEW situazione corrente di maggio	87,4	85,5
	(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,4
	(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,3	2,4
Francia	(●) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,2	0,1
	(●) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,6	1,6
	CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,2	0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,8	1,8
Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di aprile	31,2	-
	(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di marzo	4,2	4,2
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	0,3	0,3
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di aprile	0,3	0,5
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di marzo	0,0	0,1
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di maggio	20,1	15,0
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di marzo	-	-
Giappone	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di marzo	-0,3	-0,2

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\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Banca IMI e Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi