

**Prese di profitto sui listini**
**Temi della giornata**

- Macro: in arrivo da Eurostat i dati definitivi sull'inflazione di dicembre nell'Eurozona, da monitorare come elemento a corredo delle aspettative sulle future mosse della BCE.

- Azionario: Wall Street ripiega dopo aver registrato l'ennesimo record.

- Cambi: euro/dollaro in ribasso a ridosso di 1,22, dopo che nella notte è stata violata al rialzo la soglia di 1,23.

**In agenda per oggi**

| Dati macroeconomici in calendario |  |           |          |            |
|-----------------------------------|--|-----------|----------|------------|
| Paese                             | Indicatore   | Effettivo | Previsto | Precedente |
| Area Euro                         | (●●●) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre                      | -         | 0,4      | 0,1        |
|                                   | (●●●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale              | -         | 1,4      | 1,5        |
|                                   | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di dicembre, finale         | -         | 0,9      | 0,9        |
| USA                               | (●) Flussi di investimento estero netti (mld dollari) novembre | -         | -        | 23,2       |
|                                   | (●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre                | -         | 0,5      | 0,2        |
|                                   | (●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di dicembre        | -         | 77,4     | 77,1       |
| Giappone                          | (●●) Ordini di macchinari m/m (%) di novembre                  | 5,7       | -1,4     | 5,0        |
|                                   | (●●) Ordini di macchinari a/a (%) di novembre                  | 4,1       | -1,0     | 2,3        |

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

**17 gennaio 2018**
**10:23 CET**

Data e ora di produzione

**17 gennaio 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

| Principali indici azionari |        |           |            |
|----------------------------|--------|-----------|------------|
|                            | Valore | Var. % 1g | Var. % YTD |
| Euro Stoxx                 | 400    | 0,25      | 3,67       |
| FTSE MIB                   | 23.495 | -0,21     | 7,51       |
| FTSE 100                   | 7.756  | -0,17     | 0,89       |
| Xetra DAX                  | 13.246 | 0,35      | 2,54       |
| CAC 40                     | 5.514  | 0,07      | 3,79       |
| Ibex 35                    | 10.520 | 0,51      | 4,74       |
| Dow Jones                  | 25.793 | -0,04     | 4,34       |
| S&P                        | 2.776  | -0,35     | 3,85       |
| Nikkei 225                 | 23.868 | -0,35     | 4,85       |

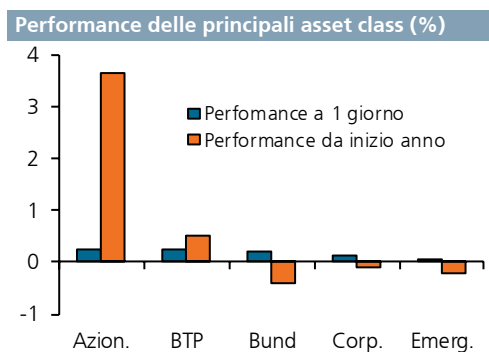
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

| Principali titoli e indici obbligazionari |            |            |             |
|---|------------|------------|-------------|
|   | Rendimento | Var. pb 1g | Var. pb YTD |
| BTP 2 anni                                | -0,31      | -1,40      | -6,00       |
| BTP 10 anni                               | 1,97       | -3,10      | -4,50       |
| Bund 2 anni                               | -0,57      | 0,20       | 5,50        |
| Bund 10 anni                              | 0,56       | -2,50      | 13,50       |
| Treasury 2 anni                           | 2,01       | 1,66       | 13,12       |
| Treasury 10 anni                          | 2,54       | -0,91      | 13,17       |
| EmbiG spr. (pb)                           | 129,60     | 2,04       | -4,97       |
| Main Corp.(pb)                            | 44,32      | -0,25      | -0,61       |
| Crossover (pb)                            | 231,24     | 0,10       | -1,19       |

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                 | 1,22     | -0,23     | -1,99      |
| Dollaro/yen                      | 110,73   | 0,27      | 1,74       |
| Euro/yen                         | 135,58   | 0,04      | -0,22      |
| Euro/franco svizzero             | 1,18     | -0,19     | -0,72      |
| Sterlina/dollaro USA             | 1,38     | -0,28     | -1,92      |
| Euro/Sterlina                    | 0,89     | 0,05      | -0,10      |
| Petrolio (WTI)                   | 63,73    | -0,89     | 5,48       |
| Petrolio (Brent)                 | 69,15    | -1,58     | 3,41       |
| Gas naturale                     | 3,13     | -2,22     | 5,96       |
| Oro                              | 1.334,75 | -0,40     | 2,45       |
| Mais                             | 348,25   | 0,58      | -0,71      |

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.

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (-0,21% a 23.495)

**FERRARI: dichiarazioni del Presidente.** Il Presidente della società, Sergio Marchionne, parlando con i giornalisti a margine del salone di Detroit, secondo quanto riportato da Reuters, avrebbe dichiarato che lo *sport utility vehicle* (Suv) a marchio Ferrari arriverà nel 2020 e se ci sarà una *supercar* elettrica sarà sempre Ferrari a realizzarla. Attualmente leader per l'auto elettrica è la statunitense Tesla, che produce veicoli ad alte prestazioni, che però non raggiungono la velocità delle Ferrari.

**FIAT CHRYSLER (FCA): immatricolazioni europee.** A dicembre l'Europa ha registrato un calo delle immatricolazioni di auto del 4,8% a 1,136 milioni, mentre l'anno si è chiuso con un rialzo del 3,3% a 15,632 milioni. Il gruppo FCA ha chiuso il mese con un ribasso del 16,2% a 60.620 vetture, a causa della debolezza del marchio Fiat come succede da qualche mese; il Gruppo chiude comunque un anno positivo con un rialzo delle immatricolazioni del 4,9% a 1,026 milioni di veicoli e una quota di mercato al 6,8%.

| I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB-FTSE All-Share |             |          |        |               |
|---|-------------|----------|--------|---------------|
| Titolo  | Volumi medi |          |        |               |
|   | Prezzo      | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Atlantia  | 26,94       | 2,82     | 1,74   | 1,54          |
| A2A   | 1,56        | 1,43     | 11,15  | 8,80          |
| Enel  | 5,37        | 1,32     | 30,27  | 28,31         |
| Fiat Chrysler Automobiles                           | 18,73       | -4,15    | 20,42  | 13,18         |
| Azimut Holding                                      | 18,37       | -2,39    | 3,88   | 1,33          |
| Tenaris   | 13,99       | -2,03    | 3,40   | 3,53          |

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (0,25% a 400)

**IMMATRICOLAZIONI AUTO.** Secondo i nuovi dati rilasciati dall'Associazione ACEA, le immatricolazioni di auto in Europa (EU+EFTA) hanno registrato in dicembre un calo su base annua del 4,8% a 1,13 mln di unità. Il dato dell'ultimo mese ha lasciato comunque la variazione positiva per l'intero 2017, che si è chiuso con una crescita del 3,3%. A livello geografico, lo scorso esercizio ha registrato variazioni nella parte alta della singola cifra per il mercato italiano (+7,9%) e per quello spagnolo (+7,7%); più contenute le crescite in Francia (+4,7%) e Germania (+2,7%). Di contro, il 2017 si è archiviato con una flessione del 5,7% nel mercato britannico.

### Francia – CAC 40 (0,07% a 5.514)

**PEUGEOT CITROEN: vendite 2017 in aumento.** Il Gruppo ha chiuso il 2017 con 3,632 milioni di veicoli venduti, in aumento del 15,4% rispetto al 2016, registrando il quarto anno consecutivo al rialzo. Ottima la performance del marchio Peugeot, in aumento del 10,4%. Escludendo Opel/Vauxhall,

acquisita lo scorso anno da GM, le vendite sono aumentate del 2,6%.

### Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,17% a 7.756)

**BURBERRY: deludono le vendite natalizie.** Burberry ha annunciato di aver registrato negli ultimi tre mesi del 2017 (3° trimestre fiscale) un aumento delle vendite del 2% a 719 mln di sterline, disattendendo le attese di mercato che stimavano un incremento del 4%. Lo scorso novembre, il management ha varato un piano che implica una revisione della struttura di distribuzione, con taglio dei rivenditori *non-luxury*, una semplificazione dei prodotti e nuovi investimenti nel campo tecnologico e digitale. L'obiettivo del piano è quello di riaffermare il marchio come un player di lusso. Nel frattempo, il Gruppo ha confermato le stime di un utile operativo per l'intero esercizio fiscale invariato rispetto al precedente, con un miglioramento della marginalità calcolata a cambi costanti.

| I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50 |             |          |        |               |
|--|-------------|----------|--------|---------------|
| Titolo                                     | Volumi medi |          |        |               |
|  | Prezzo      | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Vinci S                                    | 87,54       | 3,50     | 1,50   | 1,23          |
| BMW  | 92,64       | 3,17     | 2,02   | 1,61          |
| Volkswagen                                 | 184,00      | 2,28     | 1,15   | 1,13          |
| Total                                      | 48,14       | -0,90    | 4,99   | 5,73          |
| Vivendi                                    | 23,80       | -0,87    | 5,55   | 3,88          |
| BNP Paribas                                | 67,01       | -0,77    | 3,74   | 3,50          |

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

## Temi del giorno

| Risultati societari – Italia ed Europa |              |
|--|--------------|
| Principali società                     | ASML Holding |

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (-0,04% a 25.793)

**CITIGROUP: trimestre in perdita per oneri straordinari, utile rettificato in aumento del 4%.** Il Gruppo chiude il 4° trimestre in perdita di 18,3 mld di dollari sotto il peso di oneri straordinari, dovuti a una svalutazione di 19 mld di dollari relativa a imposte differite (derivante dalle perdite subite durante la crisi finanziaria) e alla nuova tassa statunitense per rimpatriare gli utili detenuti all'estero, pari a 3 mld di dollari. Escludendo le poste straordinarie l'utile rettificato è stato pari a 3,7 mld di dollari, in aumento del 4% rispetto ai 3,57 mld dello stesso periodo 2016, grazie alle attività *consumer* che hanno compensato la debolezza di bond e trading sui cambi. L'EPS è salito a 1,28 da 1,14 dollari dell'anno precedente. Il management ha confermato che la riforma fiscale genererà benefici per il Gruppo nei futuri trimestri con le aliquote in calo al 25% dal 30% precedente. In merito agli effetti della riforma tributaria, Citigroup dovrebbe trarre un beneficio inferiore rispetto ad altre banche poiché genera solo metà degli utili all'estero.

**GENERAL MOTORS: outlook di periodo rivisto al rialzo.** Il management ha fornito il nuovo outlook relativo al periodo 2017-19: l'EPS per il 2017 è atteso nella parte alta della forchetta indicata in precedenza tra 6 e 6,5 dollari, e gli utili per il 2018 sono stimati stabili rispetto all'anno precedente; in entrambi i casi si tratta di stime migliori delle attese che vertevano rispettivamente per 6,3 e 5,98 dollari per azione. Il 2019 è atteso in miglioramento, sostenuto anche dalla nuova linea di pick-up che verrà lanciata sul mercato, ad alta marginalità.

## Nasdaq (-0,51% a 7.224)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

| Titolo              | Prezzo | Volumi medi |        |               |  |
|---------------------|--------|-------------|--------|---------------|--|
|                     |        | Var 1g %    | 5g (M) | Var % 5-30g * |  |
| Merck & Co.         | 62,07  | 5,81        | 4,70   | 4,20          |  |
| UnitedHealth        | 232,90 | 1,86        | 0,95   | 0,93          |  |
| Coca-Cola           | 46,53  | 0,82        | 3,93   | 4,00          |  |
| General Electric    | 18,21  | -2,93       | 23,79  | 16,06         |  |
| Nike                | 63,42  | -1,93       | 1,68   | 2,18          |  |
| United Technologies | 133,97 | -1,91       | 1,27   | 1,09          |  |

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

### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

| Titolo           | Prezzo | Volumi medi |        |               |  |
|------------------|--------|-------------|--------|---------------|--|
|                  |        | Var 1g %    | 5g (M) | Var % 5-30g * |  |
| Qualcomm         | 68,25  | 4,39        | 2,84   | 2,71          |  |
| Asml Holding     | 186,38 | 3,05        | 0,33   | 0,32          |  |
| Align Technology | 263,88 | 2,11        | 0,32   | 0,43          |  |
| Autodesk         | 111,98 | -3,39       | 0,65   | 0,78          |  |
| Symantec         | 27,87  | -3,30       | 1,60   | 1,57          |  |
| Ross Stores      | 80,87  | -3,24       | 0,97   | 0,93          |  |

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Alcoa, Bank of America, Goldman Sachs**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (-0,35% a 23.868)

Seduta debole per i principali listini asiatici in mattinata, con il Nikkei che ha archiviato le contrattazioni in ribasso dello 0,35%, appesantito dalle maggiori vendite sui titoli minerari, petroliferi e di società armatrici. Nel complesso, la seduta è stata caratterizzata da cautela, dopo il calo di Wall Street di ieri, e dall'apprezzamento dello yen nei confronti del dollaro. L'indice nipponico si conferma comunque in prossimità dei massimi degli ultimi 26 anni.

## Calendario Macroeconomico

| Calendario dati macro (ieri) |   |            |
|------------------------------|---|------------|
| Paese                        | Indicatore  | Eff. Cons. |
| Italia                       | (●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale   | 1,0 1,0    |
|                              | (●) Bilancia commerciale (mld euro) novembre      | 4,8 -      |
| Germania                     | (●●) CPI m/m (%) di dicembre, finale              | 0,6 0,6    |
|                              | (●●) CPI a/a (%) di dicembre, finale              | 1,7 1,7    |
|                              | (●) CPI armonizzato m/m (%) dicembre, finale      | 0,8 0,8    |
|                              | (●) CPI armonizzato a/a (%) dicembre, finale      | 1,6 1,6    |
| Francia                      | (●) Deficit di bilancio (mld euro) di novembre    | -84,7 -    |
| Regno Unito                  | CPI armonizzato m/m (%) di dicembre               | 0,4 0,4    |
|                              | CPI armonizzato a/a (%) di dicembre               | 3,0 3,0    |
|                              | (●) CPI m/m (%) di dicembre                       | 0,8 0,6    |
|                              | (●) CPI a/a (%) di dicembre                       | 4,1 3,9    |
| USA                          | (●●) Indice Empire Manifatturiero di gennaio      | 17,7 19,0  |
| Giappone                     | (●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) nov. | 1,1 0,3    |

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-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 [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  
Cecilia Barazzetta

### **Analista Valute e Materie prime**

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi