

Avvio poco mosso per i listini

**Temi della giornata**

- Azionario: chiusura contrastata per Wall Street con prese di profitto sul finale.
- Macro: il Beige Book conferma il quadro decisamente positivo per l'economia americana; preoccupazione per i dazi.
- Risorse di base: petrolio ai massimi dalla fine del 2014, grazie al calo delle scorte USA e al taglio della produzione saudita.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio	-	-	37,6
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-	-0,4	0,6
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	1,4	1,1
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	230	233
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1.845	1.871
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia Fed di aprile	-	21,0	22,3
	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	-	0,3	0,6

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

19 aprile 2018

10:14 CET

Data e ora di produzione

19 aprile 2018

10:18 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	387	0,33	0,40	
FTSE MIB	23.760	0,47	8,72	
FTSE 100	7.317	1,26	-4,82	
Xetra DAX	12.591	0,04	-2,53	
CAC 40	5.380	0,50	1,27	
Ibex 35	9.857	0,54	-1,86	
Dow Jones	24.748	-0,16	0,12	
Nikkei 225	22.191	0,15	-2,52	

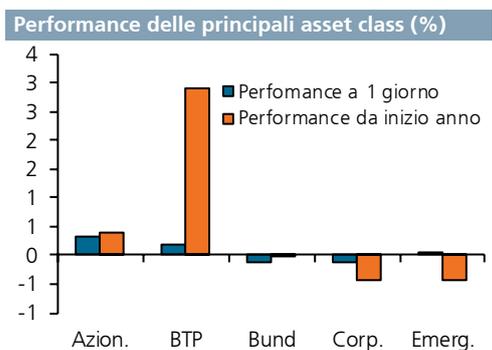
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,31	0,80	-6,00	
BTP 10 anni	1,72	-4,20	-29,90	
Bund 2 anni	-0,57	1,30	5,90	
Bund 10 anni	0,53	2,40	10,40	
Treasury 2 anni	2,43	3,53	54,63	
Treasury 10 anni	2,87	4,43	46,74	
EmbiG spr. (pb)	148,04	-0,21	13,47	
Main Corp.(pb)	53,13	0,35	8,20	
Crossover (pb)	271,27	2,39	38,84	

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	1,24	0,28	-3,21	
Dollaro/yen	107,17	0,21	4,90	
Euro/yen	132,78	0,49	1,85	
Euro/franco svizzero	1,20	0,31	-2,35	
Sterlina/dollaro USA	1,42	-0,52	-5,19	
Euro/Sterlina	0,87	0,80	1,85	
Petrolio (WTI)	68,47	2,93	13,32	
Petrolio (Brent)	73,48	2,65	9,88	
Gas naturale	2,74	0,04	-0,07	
Oro	1.351,91	0,37	3,77	
Mais	391,75	0,64	6,67	

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 (+0,47% a 23.760)

**ENEL: interesse per il Brasile.** La battaglia per l'acquisizione della brasiliana Eletropaulo, per cui ha fatto un'offerta anche la società italiana, potrebbe attirare altre proposte, secondo quanto riporta Il Sole 24 Ore, che cita la stampa spagnola dove si ipotizza un rilancio da parte di Iberdrola.

**FERRAGAMO: nessuna fretta di nominare un nuovo AD.** Secondo fonti di stampa (Reuters) dopo l'uscita inaspettata dell'AD Eraldo Poletto a inizio marzo, dopo solo un anno e mezzo il presidente Ferruccio Ferragamo, che ha ad interim le deleghe operative, non intende fare salti nel vuoto per trovare il successore e ha quindi scelto un percorso a tappe che passa prima dalla creazione di un comitato esecutivo, con manager selezionati dentro e fuori l'azienda, per passare poi solo in un secondo tempo alla scelta del nuovo AD, probabilmente all'interno dello stesso comitato.

**GENERALI: cede attività in Belgio.** La società ha raggiunto un accordo vincolante con Athora Holding per la cessione di Generali Belgium per un corrispettivo di 540 milioni di euro che comporterà una plusvalenza di circa 150 milioni. La transazione dovrebbe avere un impatto positivo in termini di solvibilità, con un miglioramento stimato del Regulatory Solvency II Ratio di circa 2,6 punti percentuali. La cessione delle attività belghe, operanti principalmente nel segmento vita, rientra nell'ambito della strategia di ottimizzazione della presenza geografica e di miglioramento dell'efficienza operativa.

**TELECOM ITALIA: intervista all'AD Genish.** In un'intervista su Il Sole 24 Ore, l'AD Amos Genish dichiara che l'unico asset che il gruppo potrebbe cedere è Sparkle, mentre tutto il resto - compresi INWIT e le partecipazioni in Brasile - è strategico. Per quanto riguarda la fusione della rete TIM con Open Fiber (Enel), l'AD sottolinea che la Società è aperta a discuterne.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	3,36	4,18	12,77	10,14
Moncler	35,23	2,23	1,72	1,45
Salvatore Ferragamo	23,66	2,16	0,54	0,52
Davide Campari-Milano	6,24	-2,19	1,76	2,12
Pirelli & C	7,02	-2,06	4,28	2,34
Brembo	12,18	-1,85	0,72	0,86

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,33% a 387)

#### Germania – Xetra Dax (+0,04% a 12.591)

**CONTINENTAL: rivisto al ribasso l'outlook per il 2018 per effetto valutario.** Il Gruppo ha rivisto al ribasso l'outlook per il 2018 a causa principalmente dell'effetto valutario sfavorevole, seguito dalla valutazione delle scorte nei primi sei mesi. Gli effetti sull'utile dovrebbero essere pari a 150 mln di euro, mentre per l'intero anno l'incidenza della marginalità operativa della divisione gomma sul fatturato scende dal 15% al 14%, portando quella per l'intero gruppo dal 10,5% al 10%.

#### Francia – CAC 40 (+0,50% a 5.380)

**DANONE: trimestrale in crescita, outlook confermato.** Danone ha chiuso il primo trimestre con ricavi pari a 6,09 mld di euro, in aumento del 10,8%, che scende al 4,9% su basi omogenee con New Danone, superando le stime di consenso ferme a un aumento del 4% a parità di perimetro. Confermato l'outlook per l'anno in corso, con l'EPS rettificato in aumento a doppia cifra, a tassi di cambio costanti ed escluso l'effetto dell'operazione Yakult.

#### Olanda – Aex (+0,37% a 553)

**HEINEKEN: trimestre debole.** Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre 2018 con un utile pari a 260 mln di euro, in flessione dell'11%. Di contro, le vendite di birra sono aumentate del 4,3%, con l'aumento a livello intercontinentale che ha compensato la flessione registrata in Europa.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Philips	32,99	2,37	2,66	2,88
Koninklijke Ahold Delhaize	19,30	2,32	5,93	6,10
Crh	27,82	1,94	1,45	1,51
Asml Holding	166,25	-2,06	1,38	1,65
Unibail-Rodamco	193,30	-1,28	0,35	0,40
Daimler	65,23	-1,17	3,10	4,27

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Engie, Novartis**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**USA – Dow Jones (-0,16% a 24.748)**

**ALCOA: trimestrale sopra le attese e migliorato l'outlook per l'intero esercizio.** Alcoa ha archiviato i risultati del 1° trimestre con un utile netto al di sopra delle attese, con il dato per azione che si è attestato a 0,77 dollari contro i 0,70 dollari stimati dal mercato. Leggermente meglio delle attese anche i ricavi che sono risultati pari a 3,09 mld di dollari (vs 3,08 mld). Andamento positivo anche per l'EBIDA rettificato per le componenti straordinarie, che si è attestato a 653 mln di dollari, al di sopra dei 312,9 mln stimati dagli analisti. Sulla base dei risultati ottenuti, Alcoa ha anche riportato l'outlook per l'intero esercizio, che anche in questo caso indica valori superiori alle stime di consenso. In particolare, il Gruppo dovrebbe realizzare un EBITDA rettificato compreso tra 3,5 e 3,7 mld di dollari rispetto ai 2,58 mld del consenso, migliorando anche il dato rispetto alle precedenti rilevazioni (2,6-2,8 mld di dollari). La domanda di alluminio nell'intero esercizio è vista crescere a un ritmo compreso tra il 4,25 e il 5,25%.

**AMERICAN EXPRESS: trimestrale in crescita e superiore alle attese.** L'aumento delle spese con carta di credito da parte dei clienti ha portato American Express a registrare risultati superiori alle attese nel corso del 1° trimestre. In particolare, l'utile netto ha registrato un aumento su base annua del 31% a 1,63 mld di dollari, conseguendo un EPS pari a 1,86 dollari, rispetto a 1,35 dello stesso periodo dell'anno precedente, superando le stime degli analisti ferme a 1,71 dollari. I ricavi operativi hanno raggiunto 9,72 mld di dollari, in aumento del 12% su base annua; a cambi omogenei l'aumento sarebbe stato del 10%. Il dato supera le stime degli analisti che vertevano per 9,13 mld di dollari. Per l'anno in corso il Gruppo stima un EPS nella parte alta del range compreso tra 6,9 e 7,3 dollari, mentre i ricavi operativi dovrebbero aumentare dell'8%.

**IBM: trimestrale contrastata, anche se sopra le stime, confermato outlook, inferiore al consenso.** Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre con un fatturato pari a 19,07 mld di dollari, in aumento del 5% rispetto all'analogo periodo del 2017, grazie soprattutto all'effetto valutario e superando le attese ferme a 18,84 mld; a parità di cambio i ricavi sarebbero rimasti invariati. L'EPS rettificato si è attestato a 2,45 dollari, superando le stime di consenso pari a 2,42. L'utile netto è sceso del 4% a 1,68 mld di dollari, pari a 1,82 dollari per azione. Relativamente all'outlook, il Gruppo ha confermato le linee guida indicate precedentemente con un utile a 13,80 dollari per azione, inferiore alle stime di consenso pari a 13,83 dollari.

**MORGAN STANLEY: utili in forte crescita grazie ai maggiori tassi di interesse e alla riforma fiscale.** Il Gruppo ha chiuso la trimestrale con utili in aumento del 40% a 2,58 mld di dollari e un EPS pari a 1,45 dollari superando ampiamente le stime ferme a 1,25 dollari. I conti hanno beneficiato della riforma

fiscale e dell'aumento dei tassi di interesse, oltre a un aumento del trading, grazie a una maggior volatilità sui mercati. I ricavi sono stati pari a 11,08 mld di dollari, rispetto ai 9,7 mld dello stesso periodo del 2017 e superiore alle stime di consenso pari a 10,36 mld di dollari. Sulla base dei risultati registrati, il CdA ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a 0,25 dollari per azione, che verrà pagato il prossimo 15 maggio.

**Nasdaq (+0,19% a 7.295)**

**AMAZON: superati i 100 mln di iscritti a Prime.** Il Gruppo ha annunciato per la prima volta il numero di abbonati al servizio Prime, che ha superato a livello complessivo i 100 mln di iscritti. L'Amministratore Delegato ha anche voluto sottolineare come il 2017 sia stato il miglior anno in assoluto, sia in termini di nuove sottoscrizioni che di prodotti venduti tramite il servizio in questione.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Home Depot	179,85	2,82	0,95	1,32
Chevron	123,82	1,94	1,62	2,04
Caterpillar	155,95	1,72	0,87	1,27
IBM	148,79	-7,53	1,77	1,40
Johnson & Johnson	127,72	-2,16	1,83	2,34
Nike	66,20	-1,94	1,51	2,16

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Intuitive Surgical	471,03	8,17	0,47	0,32
Csx	61,01	7,85	2,66	2,08
Shire -Adr	162,54	4,80	0,52	0,44
Applied Materials	54,73	-5,41	2,94	3,98
Lam Research	203,77	-4,03	1,43	1,26
Asml Holding	206,32	-3,00	0,42	0,40

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

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

**Principali società Philip Morris International**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**Giappone – Nikkei 225 (+0,15% a 22.191)**

Chiusura in moderato rialzo per il Nikkei (+0,15%), sostenuto anche oggi dalla debolezza dello yen, anche se gli operatori sembrano mostrarsi cauti e prendere profitto in vista anche dell'imminente incontro tra il presidente giapponese Abe e quello statunitense, che secondo indiscrezioni non dovrebbe prevedere misure per ridurre il deficit commerciale tra i due Paesi e quindi prevedere anche in questo caso dazi su merci.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	-0,6	-
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio	3,4	-
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	0,5	-
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	3,4	-
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo	1,0	1,0
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,3	1,4
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, finale	1,0	1,0
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di marzo	0,1	0,3
	CPI armonizzato a/a (%) di marzo	2,5	2,7
	(●) CPI m/m (%) di marzo	0,1	0,3
	(●) CPI a/a (%) di marzo	3,3	3,5
Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo	119,2	104,0

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/lir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/lir0/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: Raffaella Caravaggi