

Occhi puntati sulla BCE

Temi della giornata

- Azionario: le trimestrali ancora centrali sui mercati azionari.
- Titoli di Stato: ieri lo spread ha toccato i 111pb, minimo da aprile 2016.
- Cambi: temi immutati sui cambi col dollaro forte e l'euro debole in vista della riunione BCE di oggi.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: tasso sui depositi (%)	-	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	230	232
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1.850	1.863
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare	-	1,6	3,0
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare	-	0,5	1,0

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati; Nota societaria E.On.

26 aprile 2018

10:27 CET

Data e ora di produzione

26 aprile 2018

10:32 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	385	-0,81	-0,09
FTSE MIB	23.801	-0,97	8,91
FTSE 100	7.379	-0,62	-4,01
Xetra DAX	12.422	-1,02	-3,83
CAC 40	5.413	-0,57	1,90
Ibex 35	9.858	-0,26	-1,85
Dow Jones	24.084	0,25	-2,57
Nikkei 225	22.320	0,47	-1,96

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	-0,30	-0,90	-4,70
BTP 10 anni	1,78	1,00	-23,90
Bund 2 anni	-0,55	-0,30	7,40
Bund 10 anni	0,63	0,30	20,70
Treasury 2 anni	2,49	1,32	60,48
Treasury 10 anni	3,03	2,64	62,05
EmbiG spr. (pb)	144,31	2,30	9,74
Main Corp.(pb)	56,30	0,75	11,37
Crossover (pb)	278,65	3,10	46,22

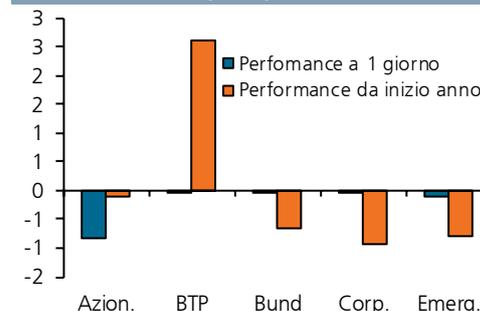
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,22	-0,46	-1,50
Dollaro/yen	109,24	0,48	3,06
Euro/yen	133,11	0,02	1,60
Euro/franco svizzero	1,20	-0,03	-2,28
Sterlina/dollaro USA	1,39	-0,29	-3,15
Euro/Sterlina	0,87	-0,16	1,55
Petrolio (WTI)	68,05	0,52	12,63
Petrolio (Brent)	74,00	0,19	10,66
Gas naturale	2,79	0,18	1,64
Oro	1.322,34	-0,72	1,50
Mais	395,75	1,47	7,76

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

Performance delle principali asset class (%)



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 (-0,97% a 23.801)

ENEL: rilancia sulla brasiliana Eletropaulo. La società ha aumentato l'offerta per rilevare tutte le azioni di Eletropaulo a 32 reais per azione. L'ultima possibilità per aggiudicarsi la società brasiliana sarà quella di partecipare all'asta pubblica che si terrà il 18 maggio.

STMICROELECTRONICS: risultati in crescita nel 1° trimestre. La società ha archiviato il 1° trimestre 2018 con risultati in decisa crescita e utile più che raddoppiato e ha proposto la distribuzione di un dividendo di 0,24 dollari per azione (con rate trimestrali di 0,06 dollari nei prossimi quattro trimestri). I ricavi netti nei primi tre mesi sono stati pari a 2,23 miliardi di dollari (+22,2% a/a), il margine operativo lordo è stato del 39,9% (dal 37,7% precedente) e l'utile netto si è attestato a 239 milioni di dollari (dai 108 milioni precedenti). Per il 2° trimestre la società si attende una crescita dei ricavi intorno all'1,5% su base sequenziale, più o meno 3,5 punti percentuali. Il margine lordo è atteso intorno al 40% più o meno 2 punti percentuali. L'AD Borzotti ha precisato che nonostante la debolezza della domanda che stiamo riscontrando per gli smartphone nella prima metà del 2018, ci attendiamo una crescita dei ricavi a/a di circa il 17,5% per il 2° trimestre e di circa il 19,8% per il 1° semestre.

Altri titoli

TOD'S: interesse di alcuni fondi per il marchio Fay. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24-Ore) ci sarebbe un ritorno d'interesse di alcuni fondi di private equity per il marchio di abbigliamento Fay. I fondi avrebbero riprovato a sondare il gruppo che, tuttavia, smentisce una cessione.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
STMicroelectronics	18,17	2,92	6,38	4,75
Davide Campari	6,19	0,49	2,31	2,05
Poste Italiane	7,91	0,43	2,76	3,62
Saipem	3,14	-3,80	15,14	10,90
Fiat Chrysler Automobiles	19,14	-3,04	9,75	11,49
Cnh Industrial	9,80	-2,78	4,20	4,28

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,81% a 385)

Germania – Xetra Dax (-1,02% a 12.422)

BMW-DAIMLER: proposta per ridurre l'imposta sulle auto importate in Cina. Secondo indiscrezioni di mercato riportate da Bloomberg, il Consiglio di Stato cinese starebbe valutando le proposte per ridurre al 10-15% l'imposta sulle auto importate nel Paese asiatico, in discesa rispetto all'attuale aliquota del 25%. L'annuncio ufficiale potrebbe avvenire il

prossimo mese, anche se non esistono conferme precise e ufficiali.

Francia – CAC 40 (-0,57% a 5.413)

TOTAL: trimestrale in crescita, stimato dividendo in aumento del 10% nel prossimo triennio. Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre con un utile netto rettificato pari a 2,88 mld di dollari, in crescita del 13% rispetto allo stesso periodo del 2017. I flussi di cassa derivanti da attività operative sono stati pari a 5,37 mld di dollari e gli investimenti hanno raggiunto 6,72 mld di dollari. In termini di outlook il management stima per l'anno in corso investimenti compresi tra 15 e 17 mld di dollari e una produzione in aumento di oltre il 6%. La prima parte del dividendo relativo all'esercizio in corso verrà distribuita a settembre e sarà pari a 0,64 euro, in crescita del 3,2%, rispetto ai precedenti 0,62 euro. Il management ha indicato una crescita del dividendo pari al 10% nel prossimo triennio, stimando di raggiungere 2,72 euro nel 2020.

Spagna – Ibex (-0,26% a 9.858)

TELEFONICA: utile operativo trimestrale in calo ma superiore alle attese. Il Gruppo telefonico spagnolo ha archiviato i risultati del 1° trimestre con ricavi e utile operativo in calo rispetto ai dati dell'analogo periodo 2017, anche se il secondo ha battuto le attese di consenso; a pesare principalmente è stata la debolezza delle attività in America Latina, bilanciate però dai miglioramenti registrati nel mercato nazionale spagnolo. In particolare, l'OIBDA ha registrato una variazione del 3,9% a/a pari a 3,86 mld di euro, su cui ha inciso particolarmente il rafforzamento dell'euro nei confronti delle principali valute latino americane, mentre per quanto riguarda le attività spagnole, il dato ha registrato un incremento del 7%, in scia al rialzo dei prezzi sui servizi offerti. Il risultato è stato comunque superiore alle stime di consenso ferme a 3,6 mld di euro, a cui si è aggiunta un'incidenza dell'OIBDA sul fatturato (OIBDA margin) pari al 31,7%, in miglioramento di 1,1pb. Anche il fatturato ha registrato una contrazione del 7,2% a 12,2 mld di euro, a causa anche della fine delle tariffe di roaming in Europa avvenuta lo scorso giugno. L'indebitamento finanziario netto si è ridotto del 9,8% a 43,97 mld di euro. Inoltre, la strategia di Telefonica volta a potenziare i servizi a più alto valore aggiunto ha portato a registrare nei primi mesi dell'anno un aumento del numero dei clienti 4G pari al 36%; gli abbonamenti alla fibra sono saliti del 20% e quelli alla pay-tv del 2,5%. Sulla base dei risultati ottenuti, il management ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, ovvero una crescita dei ricavi intorno all'1%, un miglioramento dell'OIBDA margin e un aumento degli investimenti pari al 15%.

Olanda – Aex (-0,85% a 552)

SHELL: deciso rialzo dell'utile trimestrale grazie al prezzo del petrolio. Il rialzo del prezzo del petrolio ha sostenuto i risultati del 1° trimestre di Shell, che ha riportato una crescita dell'utile pari al 67% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio a 5,89 mld di dollari. Il risultato al netto delle componenti straordinarie è salito su base annua del 42% a 5,32 mld di dollari, attestandosi al di sopra dei 5,2 mld stimati dal consenso e al livello più elevato dal 2014. Il flusso di cassa da attività operative si è attestato a 9,43 mld di dollari nei primi tre mesi dell'anno, sostanzialmente invariato rispetto al 1° trimestre 2017, ma in crescita del 30% rispetto all'ultimo trimestre dello scorso esercizio. Il Gruppo prosegue il programma di dismissioni per un valore complessivo di circa 30 mld di dollari, di cui 26 mld già completati.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Crh	29,20	2,46	1,73	1,59
Industria De Diseno Textil	25,33	2,10	31,99	10,74
Vivendi	21,18	1,53	7,80	5,89
Deutsche Post	35,97	-4,97	3,53	3,68
Ing Groep	13,96	-3,46	14,06	14,61
Schneider Electric	73,94	-2,61	1,81	1,52

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

Temi del giorno**Risultati societari – Italia ed Europa**

Principali società **Gruppo Editoriale L'Espresso, FCA, Tenaris, Barclays, Nokia, Orange, Volkswagen**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (+0,25% a 24.084)

BOEING: trimestrale in forte crescita e superiore alle attese, outlook rivisto al rialzo. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con utili pari a 2,48 mld di dollari, in aumento del 57% rispetto all'analogo periodo precedente e un EPS pari a 4,15 dollari, con un utile rettificato pari a 3,64 dollari, superiore alle attese di consenso ferme a 2,58 dollari. I ricavi hanno raggiunto 23,38 mld di dollari, in aumento rispetto ai 21,96 mld dello stesso periodo precedente e rispetto ai 22,26 mld stimati dal consenso. Il management ha alzato le stime di EPS *core* per l'anno in corso in un range pari a 14,3-14,5 e quelli dei flussi di cassa pari a 15-15,5 mld di euro.

CATERPILLAR: trimestrale sopra le attese e rivisto al rialzo outlook 2018. Nel corso del 1° trimestre dell'anno, il gruppo statunitense produttore di macchinari per le costruzioni e il settore minerario ha registrato un utile netto di 1,67 mld di dollari, corrispondenti a un valore per azione pari a 2,74 dollari. Al netto delle componenti straordinarie, l'EPS rettificato si è attestato a 2,82 dollari, ben al di sopra delle stime di consenso ferme a 2,12 dollari. In crescita, a doppia cifra, i

ricavi che hanno raggiunto 12,86 mld di dollari, in miglioramento su base annua del 31%. A livello delle singole divisioni, le vendite delle costruzioni sono salite del 38% a 5,68 mld di dollari, battendo anch'esse le attese di consenso pari a 5,22 mld di dollari. Per quanto riguarda la divisione energia e trasporti, i ricavi sono cresciuti del 26% a 5,22 mld di dollari. A margine della presentazione dei risultati, il management ha alzato gli obiettivi per l'intero esercizio in scia a una crescita economica ancora solida, indicando un utile per azione pro-forma compreso tra 10,25 e 11,25 dollari, in miglioramento rispetto al precedente range di 8,25-9,25 dollari e al di sopra delle attese di mercato.

COCA COLA: trimestrale solida, utili poco sopra le attese.

Coca Cola archivia i risultati dei primi tre mesi dell'anno con un utile netto in rialzo a 1,37 mld di dollari rispetto ai 1,18 mld di dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio; il dato per azione si è attestato a 0,32 dollari che, al netto delle componenti straordinarie, risulterebbe pari a 0,47 dollari, di poco al di sopra dei 0,46 dollari stimati dal consenso. In calo del 16% i ricavi, 7,63 mld di dollari, a causa della cessione delle attività di imbottigliamento, ma comunque superiori ai 7,34 mld di dollari indicati dal mercato. I volumi di vendita delle bibite tradizionali sono cresciuti del 3% e del 4% quelli dei concentrati, mentre a livello geografico, l'apporto positivo è arrivato da tutte le aree di operatività tranne in America Latina, dove si è registrata una sostanziale stabilità delle vendite. Relativamente all'*outlook* per l'intero esercizio, il Gruppo ha confermato le stime di una crescita dei ricavi del 4% rispetto al dato 2017 oltre a un miglioramento degli utili per azione tra l'8% e il 10%.

VERIZON COMMUNICATION: 1° trimestre in crescita e superiore alle attese. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con utili pari a 4,7 mld di dollari, in aumento del 34% rispetto ai 3,5 mld di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente. Al netto delle componenti straordinarie, gli EPS sono aumentati del 23,1% a 1,17 dollari, dai precedenti 0,95 dollari, superando le stime di consenso ferme a 1,11 dollari. I ricavi hanno raggiunto 31,8 mld di dollari, in crescita del 6,7% dai precedenti 29,8 mld, battendo le stime di consenso pari a 31,2 mld di dollari.

Nasdaq (-0,05% a 7.004)**I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	342,86	4,19	1,01	1,23
Walt Disney	101,15	1,70	2,12	2,05
Exxon Mobil	79,50	1,47	4,53	4,94
General Electric	14,05	-4,29	23,05	19,03
American Express	98,78	-1,65	1,48	1,13
Coca-Cola	42,43	-1,49	4,43	4,54

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 *
Texas Instruments	103,00	4,65	2,77	2,11
Symantec	28,48	2,85	1,66	1,62
Biogen	269,45	2,78	0,76	0,66
Check Point Software Tech	96,33	-6,39	0,69	0,39
Wynn Resorts	182,89	-3,74	0,84	0,84
Shire -Adr	158,37	-3,39	1,49	0,64

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società	Amazon.com,	Bristol-Myers	Squibb,
	ConocoPhillips,	Dow Chemical,	General
	Motors, Intel,	Microsoft,	PepsiCo, Time
	Warner		

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (+0,47% a 22.320)

Seduta in moderato rialzo per il Nikkei (+0,47%), sostenuto dall'ulteriore debolezza dello yen nei confronti del dollaro che favorisce gli acquisti sui titoli maggiormente esposti al commercio estero. Un contributo positivo è arrivato anche dall'*outlook* rilasciato dal produttore di componenti per semiconduttori, Tokyo Electron, che ha permesso il recupero del comparto tecnologico, particolarmente penalizzato nelle precedenti sedute.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Giappone	(●) Indice attività industriale m/m (%) di febbraio	0,4 0,5

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

Calendario dati macro (altro ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di aprile	117,1 116,9
	(●) Fiducia delle imprese di aprile	107,7 108,8
Germania	(●●●) Indice IFO di aprile	102,1 102,8
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di aprile	105,7 106,0
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di aprile	98,7 99,5
Francia	(●) Fiducia delle imprese di aprile	109 110
	Aspettative per la propria impresa di aprile	15 10
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	6,80 6,35
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	128,7 126,0
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di febbraio, finale	106,0 -
	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	28,1 -

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.

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, 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 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: Elisabetta Ciarini