

Treasury geopolitica spingono il dollaro

Temi della giornata

- Focus: BoJ: la riunione odierna della Banca del Giappone si è conclusa senza modifiche della politica monetaria.
- Azionario: i tecnologici spingono al rialzo Wall Street, grazie a trimestrali incoraggianti.
- Titoli di Stato: i toni cauti di Draghi avvantaggiano i *core*; attese in mattinata le aste a medio-lungo italiane.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	PPI m/m (%) di marzo	-	-	0,3
	PPI a/a (%) di marzo	-	-	1,8
Area Euro	(●●) Indicatore clima di fiducia delle imprese di aprile	-	1,28	1,34
	(●●) Indicatore situazione economica di aprile	-	112,0	112,6
	Fiducia nel Manifatturiero di aprile	-	5,8	6,4
	Fiducia nei Servizi di aprile	-	15,9	16,3
Regno Unito	(●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-	0,3	0,4
	(●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-	1,4	1,4
USA	(●) Indice Università del Michigan di aprile, finale	-	98,0	97,8
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	-	2,0	2,9
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trim., stima flash	-	1,1	4,0
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trim., stima flash	-	2,2	2,3
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 4° trim., stima flash	-	2,6	1,9

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 Lira turca, Commento BCE.

27 aprile 2018

10:40 CET

Data e ora di produzione

27 aprile 2018

10:45 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	388	0,72	0,63	
FTSE MIB	24.040	1,00	10,00	
FTSE 100	7.421	0,57	-3,46	
Xetra DAX	12.500	0,63	-3,23	
CAC 40	5.454	0,74	2,65	
Ibex 35	9.902	0,45	-1,41	
Dow Jones	24.322	0,99	-1,61	
Nikkei 225	22.468	0,66	-1,30	

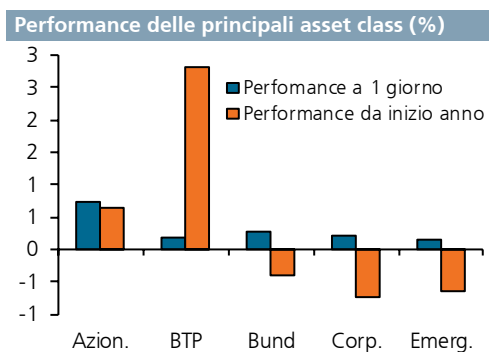
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,32	-1,40	-6,10	
BTP 10 anni	1,75	-3,00	-26,90	
Bund 2 anni	-0,56	-1,10	6,30	
Bund 10 anni	0,59	-4,10	16,60	
Treasury 2 anni	2,48	-0,61	59,87	
Treasury 10 anni	2,98	-4,50	57,55	
EmbiG spr. (pb)	146,27	1,96	11,70	
Main Corp.(pb)	54,94	-1,35	10,02	
Crossover (pb)	273,93	-4,73	41,49	

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	1,21	-0,48	-1,01	
Dollaro/yen	109,20	-0,04	3,10	
Euro/yen	132,43	-0,51	2,11	
Euro/franco svizzero	1,20	0,07	-2,36	
Sterlina/dollaro USA	1,39	-0,06	-3,09	
Euro/Sterlina	0,87	-0,43	1,98	
Petrolio (WTI)	68,19	0,21	12,86	
Petrolio (Brent)	74,74	1,00	11,77	
Gas naturale	2,84	1,14	2,38	
Oro	1.317,64	-0,36	1,14	
Mais	395,25	-0,13	7,62	

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 (+1,00% a 24.040)

**ENEL: prosegue la competizione per conquistare la società brasiliana.** La società ha aumentato la propria offerta per l'operatore brasiliano di distribuzione elettrica Eletropaulo Metropolitana, portandola da 32 a 32,20 real ad azione in risposta alla concorrente Iberdrola che aveva rilanciato a 32,1 real.

**ENI: il rialzo del greggio favorisce i risultati del trimestre.** ENI chiude il 1° trimestre con un utile netto pari a 946 milioni di euro (-2% a/a) e un utile netto rettificato di 978 milioni, che segna dunque un +31%. mentre l'EBIT è pari a 2,38 miliardi, in salita del 30%. La società ha raggiunto una produzione di idrocarburi pari a 1,86 milioni di barili al giorno, in crescita del 4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Bene le attività in Angola, Egitto, Ghana e Indonesia che compensano le fermate programmate in Algeria e i blocchi produttivi in Venezuela. Gli investimenti netti si attestano a 1,78 miliardi (in forte flessione dai 2,46) e l'indebitamento netto scende a 11,28 miliardi. Per l'intero anno la produzione di idrocarburi è confermata in crescita del 4% sul 2017, corrispondente a un livello di circa 1,9 milioni di barili/giorno.

**FCA: fatturato in flessione nel 1° trimestre ma migliorano i margini.** FCA ha chiuso il 1° trimestre dell'anno con un utile netto in crescita del 55% a oltre 1 miliardo di euro ma un calo dei ricavi dovuto all'effetto cambi valutari. I margini mostrano tuttavia un miglioramento e l'indebitamento industriale netto evidenzia una contrazione; tutte premesse positive in vista della presentazione del nuovo piano industriale in calendario a inizio giugno. L'AD ha confermato che lascerà la guida di FCA nel 2019. A fine marzo il debito netto industriale era pari a 1,3 miliardi di euro, in calo di 1,1 miliardi rispetto a fine 2017. L'EBIT rettificato si è attestato a 1,6 miliardi da 1,5 dello stesso periodo del 2017, segnando però un rialzo del 19% a cambi omogenei. Utile netto rettificato a 1,038 miliardi. Il gruppo ha confermato gli obiettivi 2018 e che la scissione di Magneti Marelli, che sarà quotata a Milano, sarà terminata tra fine 2018 e inizio 2019.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Mediaset	3,35	2,44	5,61	5,38
A2A	1,67	2,13	9,59	10,87
Fiat Chrysler Automobiles	19,53	2,03	12,69	12,04
Banca Generali	26,84	-0,59	0,41	0,34
Fincobank	9,85	-0,59	2,05	2,05
Salvatore Ferragamo	24,36	-0,57	0,85	0,54

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,72% a 388)

**NOKIA: trimestrale debole.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con una perdita pari a 270 mln di euro, decisamente inferiore a quello dello stesso periodo del 2017. Il fatturato è calato del 9% a 4,9 mld di euro, risentendo dell'effetto valutario sfavorevole.

### Germania – Xetra Dax (+0,63% a 12.500)

**DAIMLER: vendite record nel 1° trimestre e outlook 2018 in miglioramento.** Daimler ha archiviato i risultati del 1° trimestre 2018 con un incremento delle vendite di vetture pari al 7% rispetto all'analogo periodo 2017, rappresentando il 1° trimestre della sua storia con 807 mila unità. Da questo punto di vista, il contributo migliore è arrivato dalla divisione Trucks, con un incremento del 21%, mentre il settore auto ha registrato vendite in miglioramento del 5%. Il fatturato è così salito del 3% a 39,8 mld di euro, anche se si è attestato poco sotto i 40,07 mld stimati dal consenso, con il dato relativo ai veicoli pesanti (Trucks) che anche in questo caso ha registrato l'incremento migliore (+8%), seguito dall'aumento dei Van (+4%) e dell'Auto (+2%); in controtendenza il fatturato della divisione Bus, che è calato dell'8%. A livello geografico, il miglior apporto in termini di ricavi è arrivato dall'Asia e soprattutto dalla Cina, dove il fatturato è migliorato su base annua del 19%. Più contenuti gli incrementi in Europa (+2%) e in particolare nel mercato nazionale tedesco (+3%). L'EBIT ha registrato una flessione del 125 a 3,34 mld di euro, penalizzato da un effetto comparativo sfavorevole; il risultato ha però disatteso le stime di consenso che indicavano un valore pari a 3,41 mld di euro; d'altro canto, l'utile operativo della divisione Auto ha registrato un miglioramento, seppur contenuto, a 2,06 mld di euro rispetto ai 1,99 mld del 2017, con l'incidenza sul fatturato che si è attestata al 9%. Relativamente al 2018, Daimler ha migliorato l'outlook, attendendosi in particolare un EBIT dell'intero gruppo in moderato aumento rispetto alla stabilità stimata in precedenza: in particolare, il risultato del segmento Auto è atteso in rialzo contenuto a cui si associa quello dei Trucks in deciso miglioramento.

**VOLKSWAGEN: trimestrale in linea con le attese e confermati gli obiettivi 2018.** Il gruppo automobilistico chiude il 1° trimestre con risultati in linea con le attese di consenso. I ricavi si sono attestati a 58,2 mld di euro, in crescita rispetto ai 56,2 mld di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, contro stime di mercato pari a 58,36 mld di euro. L'utile operativo è risultato pari a 4,21 mld di euro in confronto con i 4,38 mld indicati dagli analisti. Stabile anche l'utile ante imposte rispetto a quanto registrato nei primi tre mesi del 2017 e pari a 4,5 mld di euro, con la liquidità netta della divisione Auto che è stata pari a 24,3 mld di euro. Relativamente ai singoli marchi, i ricavi di Volkswagen sono

migliorati del 5,6% a 20,1 mld di euro, quelli di Audi del 2% a 15,3 mld di euro, quelli di Skoda del 4,9% (4,5 mld), quelli di Seat dell'11,8% (2,8 mld di euro) e infine quelli di Porsche dell'1% a 5,4 mld di euro. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio 2018, stimando una lieve crescita delle vendite complessive, con i ricavi in miglioramento atteso intorno al 5% e un'incidenza dell'utile operativo sul fatturato compresa tra il 6,5% e il 7,5%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Safran	94,74	4,66	1,15	1,01
Volkswagen	171,44	2,66	1,26	1,45
Eni	16,17	2,02	15,99	17,06
Muenchener Rueckver	188,95	-4,38	1,03	0,78
Compagnie De Saint Gobain	42,81	-1,43	1,75	1,73
Nokia	4,901	-0,87	31,64	20,66

Note: il titolo Deutsche Bank non è incluso nella tabella in quanto oggetto di restrizione: \* Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Fonte: Bloomberg

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **CNH Industrial, ENI, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Daimler, Sanofi**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (+0,99% a 24.322)

**FORD: trimestrale sopra le attese.** Risultati in crescita nel 1° trimestre per Ford, che ha registrato un utile netto in miglioramento su base annua del 9% a 1,74 mld di dollari, grazie anche al proseguimento di un'efficace politica di contenimento dei costi che dovrebbe condurre a un taglio di 25,5 mld di dollari complessivi entro il 2022. In aumento anche i ricavi che sono attestati a 41,96 mld di dollari (+7%); entrambi i dati hanno battuto le attese di mercato. In particolare, l'EPS si è attestato a 0,43 dollari contro i 0,41 dollari indicati dagli analisti. Ford si attende di raggiungere un EBIT margin della divisione auto pari all'85 entro il 2020, due anni prima del precedente piano.

**GM: utili in calo per componenti straordinarie ma sopra le attese.** Il gruppo automobilistico statunitense ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto in calo a 1,05 mld di dollari dai 2,61 mld di dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, a causa di oneri di ristrutturazione per l'avvio di una nuova linea di pickup ad alto margine che ha comportato una flessione della produzione; a ciò si sono aggiunti oneri per la chiusura di un impianto in Corea del Sud, dove, tra l'altro, GM sta negoziando con il Governo per ottenere aiuti e continuare le attività nel Paese. Al netto delle componenti straordinarie, l'EPS rettificato si è attestato a 1,43 dollari, un livello superiore alle stime di consenso ferme a 1,24 dollari. In calo anche i ricavi a 36,1 mld di dollari (-3%), per via del rallentamento previsto in alcune fabbriche statunitensi; anche in questo caso, il risultato ha battuto le attese di mercato pari a 34,6 mld di

dollari. Sui risultati hanno anche pesato i rialzi delle materie prime che hanno messo sotto pressione la marginalità del Gruppo. Di contro, un sostegno importante è arrivato dal mercato cinese, dove GM ha registrato un incremento degli utili del 18% a 597 mln di dollari e un aumento delle vendite dell'8% grazie alla robusta domanda di Suv a marchio Chevrolet e di vetture di alta gamma Cadillac. In tal modo, la Cina si conferma come la seconda maggiore fonte di utili e il mercato principale in termini di volumi. A margine dei risultati, il management ha confermato gli obiettivi per l'attuale esercizio, stimando un utile per azione nel range di 6 dollari, con l'EBIT rettificato e i flussi di cassa operativi sostanzialmente in linea con quelli del 2017.

**PEPSI: conti sopra le attese.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con utili netti pari a 1,34 mld di dollari, in aumento dell'1,15% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. L'EPS si è attestato a 0,96 dollari, rispetto ai precedenti 0,94 del 2017. I ricavi hanno raggiunto 12,56 mld di dollari, in aumento del 4%, superando le stime degli analisti ferme a 12,42 mld di dollari.

**VISA: trimestrale in crescita sopra le attese.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili pari a 2,6 mld di dollari, rispetto ai 430 mln dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Al netto delle componenti non ricorrenti, l'EPS rettificato è salito a 1,11 dollari, in aumento del 30% superando le attese ferme a 1,02 dollari per azione. Il fatturato è salito a 5,1 mld di dollari, in aumento del 13%, sopra le stime di consenso pari a 4,81 mld dollari.

## Nasdaq (+1,64% a 7.119)

**AMAZON: trimestrale in forte crescita, superiore alle stime.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre superando le stime di consenso, con ricavi in aumento del 43% a 51 mld di dollari, rispetto ai 49,78 mld attesi, grazie anche dalla crescita negli Stati Uniti; il trend più significativo è stato conseguito dal fatturato pubblicitario, salito a 2 mld di dollari, in aumento del 132% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Gli utili sono raddoppiati salendo a 1,6 mld di dollari dai 724 mln dello stesso periodo 2017, con un EPS pari a 3,27 dollari, rispetto ad attese ferme a 1,26 dollari.

**INTEL: trimestrale record, superiore alle stime.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con ricavi in aumento del 9% a 16,1 mld di dollari, superando le attese di consenso ferme a 15,08 mld di dollari. L'utile operativo ha raggiunto 4,5 mld di dollari, in aumento del 23% e quello netto è aumentato del 50% a 4,5 mld di dollari.

## I 3 migliori &amp; peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Visa	127,08	4,84	2,42	2,51
Home Depot	185,72	4,70	1,29	1,35
Intel	53,05	3,25	9,45	9,84
Walt Disney	99,84	-1,30	2,23	2,08
3M	197,09	-0,88	1,08	0,87
Verizon Communications	49,76	-0,68	4,35	4,01

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Alexion Pharmaceuticals	121,42	14,50	1,13	0,86
O'Reilly Automotive	257,40	13,06	0,58	0,38
Facebook	174,16	9,06	10,54	12,82
American Airlines	42,37	-6,36	2,45	1,74
Ebay	38,68	-5,59	3,59	3,27
Comcast -Class A	33,33	-2,71	7,60	7,03

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

## Temi del giorno

## Risultati societari - USA

Principali società **Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (+0,66% a 22.468)

Finale di settimana in rialzo per le Piazze asiatiche, con il Nikkei che registra un nuovo massimo degli ultimi due mesi riportandosi sul livello resistenziale di forte valenza posto a 22.502 punti. L'indice, che archivia le contrattazioni odierne con un guadagno dello 0,66% e quelle dell'intera settimana con un progresso dell'1,38%, è stato sostenuto dalle ricoperture sui titoli tecnologici in scia a positive trimestrali statunitensi e giapponesi, con la debolezza dello yen che si conferma come altro importante sostegno nell'attuale contesto di mercato.

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (oggi)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	-7	-15	-19
	(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	5,3	5,3	5,3
Francia	PPI m/m (%) di marzo	0,4	-	0,1
	PPI a/a (%) di marzo	2,5	-	1,6
	(•) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,1	0,1	1,0
	(•) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,6	1,6	1,6
	CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,1	0,1	1,1
	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,8	1,7	1,7
Regno Unito	(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,4	0,7
	(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,1	2,3	2,5
Giappone	(•) Fiducia dei consumatori GFK di aprile	-9	-7	-7
	(•) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	2,5	2,5	2,5
Giappone	(•) CPI Tokyo a/a (%) di febbraio	0,5	0,8	1,0
	(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare	1,2	0,5	2,0
	(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare	2,2	2,0	1,6
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	0,1	0,8	0,6
	(•) Produzione di veicoli a/a (%) di marzo	0,2	-	0,7

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	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	209	230
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.837	1.850
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare	2,6	1,6
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare	0,0	0,5

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.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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.intesasnpaolo.com/scripts/lir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/lir0/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.intesasnpaolo.com/scripts/lir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/lir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/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:** Elisabetta Ciarini