

**I negoziati USA-Cina spingono i mercati**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street chiude la terza seduta consecutiva grazie a un maggior ottimismo sul tema dei dazi.

- Risorse di base: positive grazie al calo delle tensioni cino-americane sul commercio; petrolio tonico grazie alla riduzione della produzione OPEC.

- Cambi: il crescente ottimismo sui rapporti Cina-USA stimola l'appetito per il rischio, allontanando gli operatori dalle monete più difensive.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di novembre	-	-	23,0
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-	-0,8	1,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	3,8	3,8
USA	(●) Indice Università del Michigan di gennaio, preliminare	-	96,9	98,3
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-	0,2	0,61
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di dicembre	-	78,5	78,5
Giappone	(●●) CPI a/a (%) di dicembre	0,3	0,3	0,8
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre, finale	-1,0	-	-1,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di novembre, finale	1,5	-	1,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Mensile azioni.

**18 gennaio 2019**
**10:19 CET**

Data e ora di produzione

**18 gennaio 2019**
**10:25 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	339	-0,13	3,31	
FTSE MIB	19.470	-0,04	6,26	
FTSE 100	6.835	-0,40	1,59	
Xetra DAX	10.919	-0,12	3,41	
CAC 40	4.794	-0,34	1,35	
Ibex 35	8.909	-0,05	4,32	
Dow Jones	24.370	0,67	4,47	
Nikkei 225	20.666	1,29	3,25	

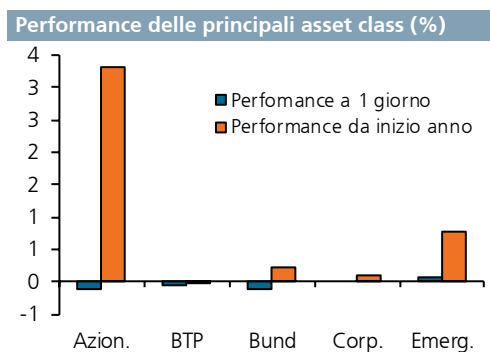
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,34	2,00	-13,80	
BTP 10 anni	2,77	1,00	2,30	
Bund 2 anni	-0,59	1,20	2,00	
Bund 10 anni	0,24	1,90	0,10	
Treasury 2 anni	2,56	2,28	7,59	
Treasury 10 anni	2,75	2,86	6,62	
EmbiG spr. (pb)	229,86	-1,31	-8,55	
Main Corp.(pb)	78,51	-0,17	-9,86	
Crossover (pb)	328,66	-1,19	-25,02	

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	1,14	-0,12	0,58	
Dollaro/yen	108,98	0,01	0,62	
Euro/yen	124,09	-0,10	1,22	
Euro/franco svizzero	1,13	0,32	-0,57	
Sterlina/dollaro USA	1,30	0,85	-1,69	
Euro/Sterlina	0,88	-0,95	2,22	
Petrolio (WTI)	52,07	-0,46	14,67	
Petrolio (Brent)	61,18	-0,23	13,72	
Gas naturale	3,41	0,86	16,09	
Oro	1.292,09	-0,14	0,82	
Mais	380,00	1,60	1,33	

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 (-0,04% a 19.470)

**LEONARDO: nuovo contratto con la difesa UK.** Leonardo ha siglato un contratto con il Ministero della Difesa della Gran Bretagna per la fornitura di servizi di supporto e manutenzione per la flotta di elicotteri Apache. La commessa vale circa 293 milioni di sterline, pari a circa 325 milioni di euro, e garantirà la copertura dei relativi servizi dal 1° aprile 2019 fino al ritiro della flotta, previsto per il 2024.

**SAIPEM: due contratti offshore.** La Società si è aggiudicata due nuovi contratti con Saudi Aramco per un importo totale di circa 1,3 miliardi di dollari che rientrano nel Long Term Agreement per le attività offshore in Arabia Saudita, rinnovato nel 2015 e in vigore fino al 2021.

**TELECOM ITALIA: a sorpresa indicazioni preliminari sul 2018 sotto le attese.** Il CdA di TIM ha esaminato i risultati preliminari relativi all'esercizio 2018 comunicando quanto segue: L'EBITDA organico della Business Unit Domestic è stimato in diminuzione "mid single digit" (intorno al 5%) rispetto all'anno precedente, nonostante la maggiore resilienza di TIM rispetto al mercato. Per effetto del miglioramento della Business Unit Brasile, l'EBITDA consolidato complessivo organico è atteso nell'intorno di 8,1 miliardi di euro; l'indebitamento finanziario netto consolidato rettificato è atteso di circa 25,2 miliardi di euro dopo il pagamento di licenze per 513 milioni di euro. Le informazioni gestionali esposte non sono state ancora assoggettate a verifica da parte della società di revisione. Inoltre, poiché tutte le attività di consuntivazione del Bilancio 2018 sono tuttora in corso, tali informazioni gestionali non devono essere considerate definitive e sono suscettibili di variazioni. Il CdA ha, inoltre, analizzato il budget 2019 preliminare fornendo le seguenti indicazioni: sulla Business Unit Domestic ipotizza un andamento della performance operativa che sconta le dinamiche competitive che hanno impattato l'esercizio 2018 e prevede influiscano anche sul 2019, in particolare sul 1° semestre. Il piano 2019-21 verrà presentato per l'approvazione del CdA il prossimo 21 febbraio, unitamente ai risultati definitivi del bilancio 2018.

### Altri titoli

**BANCA MPS: fiduciosa di rispettare i target BCE.** Il Presidente dell'Istituto senese Stefania Bariatti è fiduciosa di rispettare i target indicati dalla BCE nell'arco del piano industriale. In base alla bozza di decisione sullo SREP, la Vigilanza europea ha raccomandato a MPS di implementare fino alla fine del 2026 un graduale aumento dei livelli di copertura sullo stock di crediti deteriorati. MPS ha un piano di ristrutturazione concordato con la Commissione UE che termina nel 2021. Il presidente Bariatti ha aggiunto che le indicazioni della BCE di intervenire anche sullo stock di NPL e non solo sui nuovi flussi, non è stata una sorpresa per la Banca.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Davide Campari	7,93	4,14	2,06	2,02
Telecom Italia	0,53	2,06	63,56	71,08
Unipol Gruppo	3,90	1,62	5,56	3,51
STMmicroelectronics	12,31	-1,91	3,45	4,85
Fincobank	9,81	-1,70	1,50	1,36
Azimut Holding	10,03	-1,57	1,26	1,31

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,13% a 339)

### Germania – Xetra Dax (-0,12% a 10.919)

**RWE: creata società per le attività nel settore delle energie rinnovabili.** RWE ha annunciato la creazione di una nuova società operante nel settore delle energie rinnovabili, nella quale confluiranno le unità di E.On e della controllata Innogy. In tal modo, verranno combinate le attività di generazione di energia per un totale di 8,6 gigawatts, con la nuova entità che avrà un obiettivo di investimento per circa 1,5 miliardi di euro all'anno per espandere la propria capacità di generazione di energia elettrica da fonti solari ed eoliche.

**SIEMENS: stima un incremento dell'unità Oil & Gas.** Il Responsabile della divisione Oil & Gas di Siemens ha annunciato di attendersi una crescita del volume d'affari di circa il 5% per quest'anno, come conseguenza del fatto che prezzi del petrolio più elevati sostengono un aumento degli investimenti del settore.

### Francia – CAC 40 (-0,34% a 4.794)

**TOTAL: accordo con Sonatrach per un impianto petrolchimico in Algeria.** Total e la compagnia petrolifera algerina Sonatrach hanno siglato un contratto del valore di 1,8 miliardi di dollari per la realizzazione di un impianto petrolchimico a Arzew, in Algeria. Il sito sarà attivo nella produzione di polipropilene, con una capacità complessiva di 550 mila tonnellate l'anno, e sarà completato entro 36 mesi. La partnership sarà detenuta per il 51% da Sonatrach e per il restante 49% da Total.

### Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,40% a 6.835)

**RYANAIR: profit warning sull'intero esercizio.** Ryanair ha tagliato i target di utili relativi all'intero esercizio fiscale, come conseguenza del calo dei prezzi dei biglietti e di una debole domanda in Europa nel periodo invernale. In tal modo, la Compagnia stima ora un utile prima delle imposte compreso tra 1 miliardo e 1,1 miliardi di euro, al netto del contributo dell'accordo con Lauda Air; la stima si raffronta con quella precedente di 1,1-1,2 miliardi di euro. Le tariffe sono, infatti,

attese in calo del 7% anziché del 2% come ipotizzato in precedenza.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Anheuser-Busch Inbev	62,63	1,29	2,77	2,32
Industria De Diseno Textil	23,36	1,21	2,91	4,46
Unilever	46,56	1,13	3,51	3,99
Société Générale	28,50	-5,66	6,49	4,86
BNP Paribas	41,42	-3,85	5,15	4,76
Daimler	48,94	-1,84	3,49	4,88

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

## USA – Dow Jones (+0,67% a 24.370)

**AMERICAN EXPRESS: trimestrale contrastata con utili superiori alle attese e ricavi inferiori alle stime.** Il Gruppo statunitense ha chiuso il 4° trimestre con ricavi pari a 10,47 miliardi di dollari, rispetto a stime di consenso pari a 10,57 miliardi di dollari. I ricavi per l'intero anno sono attesi in aumento tra l'8% e il 10%. L'EPS del 4° trimestre si è attestato a 2,32 dollari, superando le stime ferme a 1,8 dollari, comprendendo anche 0,58 dollari di benefici sulla tassazione grazie alla riforma fiscale e rispetto a una perdita di 1,42 dollari per azione dello stesso periodo 2017 in seguito a oneri iniziali legati alla riforma. L'intero 2018 si è chiuso con utili più che raddoppiati a 6,9 miliardi di dollari. Il Management ha commentato positivamente i risultati evidenziando che si tratta del sesto trimestre nel quale registra un aumento dei ricavi di almeno l'8%, grazie soprattutto a un incremento delle spese dei consumatori di prestiti e commissioni. A livello geografico la crescita è stata generalizzata ed equilibrata.

**MORGAN STANLEY: utile e ricavi trimestrali sotto le attese.** Il Gruppo finanziario statunitense ha archiviato il 4° trimestre con ricavi derivanti dall'attività di trading su reddito fisso, valute e commodity inferiori alle attese. In particolare, il dato della divisione si è attestato a 564 milioni di dollari, ben al di sotto dei 822,5 milioni di dollari stimati dal consenso. Inferiori alle stime anche quelli del trading azionario, risultati pari a 1,93 miliardi di dollari contro i 2,01 miliardi indicati dal mercato, mentre i ricavi della divisione di investment banking sono stati pari a 1,49 miliardi di dollari (vs 1,35 miliardi stimati). Delude anche l'utile per azione, che si è attestato a 0,73 dollari rispetto ai 0,89 dollari stimati dagli analisti, mentre i ricavi complessivi del trimestre sono stati pari a 8,55 miliardi di dollari (vs 9,35 miliardi stimati).

## Nasdaq (+0,71% a 7.084)

**NETFLIX: utili e abbonati sopra le stime, ma ricavi inferiori alle attese.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili in calo del 28% a 134 milioni di dollari, ma superiori alle stime di consenso, mentre i ricavi sono stati pari a 4,19 miliardi di dollari, in aumento del 27% su base annua, ma inferiori alle attese che indicavano 4,21 miliardi. I nuovi abbonati nel 2018 sono stati

pari a 8,8 milioni, in crescita del 34% e superiore alle indicazioni della Società che si aspettava 7,6 milioni. Tale dato ha consentito al Gruppo di raggiungere 139 milioni di utenti in tutto il mondo. La scorsa settimana il Management ha annunciato l'aumento dei prezzi degli abbonamenti; ciò dovrebbe consentire un incremento di 1 miliardo di dollari di ricavi nei prossimi mesi. Il Gruppo prosegue nella sua strategia di investire ingenti somme di denaro per le produzioni: le stime per l'anno in corso sono di 13 miliardi di dollari nella produzione di film e serie tv.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Dowdupont	57,04	2,96	2,75	4,12
Caterpillar	134,54	2,19	1,01	1,32
Boeing	359,09	2,00	0,73	1,04
Home Depot	174,87	-1,23	0,91	1,57
Procter & Gamble	90,64	-0,80	2,32	3,47
Unitedhealth Group	259,77	-0,65	1,19	1,39

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 *
Fastenal	57,34	5,95	1,15	1,11
Intuitive Surgical	534,28	3,56	0,30	0,33
Regeneron Pharmaceuticals	417,38	3,17	0,23	0,29
Western Digital	36,47	-3,60	2,43	2,33
Henry Schein	78,28	-2,13	0,53	0,59
Liberty Global -A	21,96	-1,39	0,81	0,75

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

## Giappone – Nikkei 225 (+1,29% a 20.666)

Finale di settimana in rialzo per i listini asiatici, in un clima di propensione al rischio legata in particolare a un maggior ottimismo circa il tema commerciale. In tal modo, il Nikkei ha registrato un progresso dell'1,29% a chiusura delle contrattazioni odierne, portando la variazione dell'intera settimana a +2,49% e quella da inizio anno a +3,25%.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore		Eff. Cons.
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre	0,0	0,0
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, fin.	1,6	1,6
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di dicembre, fin.	1,0	1,0
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settim.	213	220
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1737	1734
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia Fed di gennaio	17,0	9,5

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

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: [http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_vwp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_vwp_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/scriptlsir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/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 Riso, 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 Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea