

**Occhi puntati sul PIL Eurozona**
**Temi della giornata**

- Macro: attesa per i dati di PIL con l'economia domestica che potrebbe uscire dalla recessione nel 1° trimestre dell'anno.

- Azionario: Wall Street nuovamente in rialzo in attesa della Fed.

- Titoli di stato: BTP poco mossi in attesa dei dati e delle aste a medio lungo.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario...continua in ultima pagina					
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente	
Italia	(●) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	-	0,2	0,3	
	(●) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	-	1,1	1,0	
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	-	0,7	2,3	
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	-	1,3	1,1	
	(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-	0,1	-0,1	
	(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-	-0,1	0,0	
	(●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo, preliminare	-	10,7	10,7	
Area euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	-	7,8	7,8	
	(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-	0,3	0,2	
	(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-	1,1	1,2	
Germania	(●●) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	-	0,5	0,4	
	(●●) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	-	1,5	1,3	
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	-	0,5	0,5	
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	-	1,7	1,4	
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di feb.	-	3,1	3,6	
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	-	126,5	124,1	
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di marzo	-	0,9	-1,0	
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di marzo	-	-	-5,0	

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Settimana dei mercati.

Principali indici azionari				
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD	
Euro Stoxx	383	0,12	16,60	
FTSE MIB	21.789	0,23	18,91	
FTSE 100	7.441	0,17	10,59	
Xetra DAX	12.328	0,10	16,75	
CAC 40	5.581	0,21	17,97	
Ibex 35	9.517	0,12	11,44	
Dow Jones	26.554	0,04	13,83	
Nikkei 225	22.259	-	11,21	

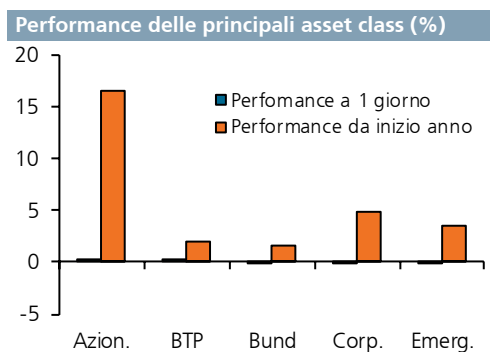
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,54	-0,80	6,10	
BTP 10 anni	2,59	0,10	-15,70	
Bund 2 anni	-0,58	1,50	3,00	
Bund 10 anni	0,00	2,50	-23,90	
Treasury 2 anni	2,29	1,01	-19,56	
Treasury 10 anni	2,53	2,70	-15,90	
EmbiG spr. (pb)	208,42	-1,05	-29,99	
Main Corp.(pb)	57,89	-1,08	-30,48	
Crossover (pb)	248,12	-3,19	-105,56	

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	1,12	0,27	2,37	
Dollaro/yen	111,80	0,20	-1,95	
Euro/yen	125,07	0,49	0,44	
Euro/franco svizzero	1,14	0,30	-1,30	
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,13	-1,47	
Euro/Sterlina	0,86	0,17	3,78	
Petrolio (WTI)	63,50	0,32	39,84	
Petrolio (Brent)	72,04	-0,15	33,90	
Gas naturale	2,59	0,50	-4,56	
Oro	1.279,07	-0,55	-0,20	
Mais	361,75	0,14	-7,42	

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

30 aprile 2019  
10:40 CET  
Data e ora di produzione

30 aprile 2019  
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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (0,23% a 21.789)

**ENEL: aggiornamento su Enel Américas.** La controllata Enel Américas ha proposto la riduzione dell'aumento di capitale a 3 mld di dollari dai 3,5 mld annunciati lo scorso mese di febbraio. Attraverso tale operazione, in merito alla quale l'assemblea degli azionisti è chiamata ad esprimersi il prossimo 30 aprile e che dovrebbe essere completata ad agosto, Enel Américas punta a potenziare la propria posizione finanziaria per perseguire nuove opportunità di crescita.

**MEDIOBANCA: risultati positivi per CheBanca!.** La controllata CheBanca! ha pubblicato i risultati dei primi 9 mesi dell'esercizio 2018-2019 che vedono un totale di masse gestite pari a 25 miliardi di euro, vale a dire il 10,3% in più rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente. La raccolta netta è stata pari a 2,3 miliardi, di cui 1,3 miliardi nel trimestre che si è concluso il 31 marzo 2019. I ricavi sono aumentati dell'1,9% a/a pari a 220,3 mln di euro e l'utile netto è salito a 23,9 mln (+7,5% a/a).

**TELECOM ITALIA: proroga dell'Antitrust.** L'autorità Antitrust ha posticipato al 30 settembre la chiusura dell'istruttoria sul presunto abuso di posizione dominante da parte di Telecom Italia, riguardante la condotta della società nell'ambito del progetto di investimenti sulla rete in fibra ottica nelle aree a fallimento di mercato e i prezzi all'ingrosso praticati dall'ex monopolista. L'Antitrust ha accettato la richiesta di Telecom di prorogare il procedimento per esercitare il proprio diritto di difesa.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Banco BPM	2,13	3,60	17,51	27,32	
Ubi Banca	2,80	3,48	8,44	9,84	
Unicredit	12,36	2,40	13,61	16,87	
Juventus Football Club	1,23	-1,99	23,43	20,46	
Finecobank	11,82	-1,87	2,22	2,04	
Eni	15,10	-1,59	12,84	10,74	

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (0,12% a 383)

### Francia – CAC 40 (0,21% a 5.581)

**ORANGE: ricavi trimestrali deboli.** Il Gruppo telefonico francese ha annunciato di aver archiviato i risultati del 1° trimestre con un fatturato a 10,18 mld di euro in frazionale ribasso (-0,1%) rispetto al dato dell'analogo periodo 2018, su cui ha pesato soprattutto la debolezza delle attività nazionali francesi, con ricavi in decrescita dell'1,8% a 4,40 mld di euro. Di contro, il fatturato complessivo è stato sostenuto in particolare dai risultati registrati nelle aree geografiche Africa e Medio Oriente, i cui ricavi sono saliti del 5,3% a 1,34 mld di euro. Il

dato complessivo si è attestato sostanzialmente in linea con le stime di consenso che indicavano un valore pari a 10,17 mld di euro. L'EBITDA è stato pari a 2,58 mld di euro, anch'esso in linea con le attese di consenso. Sulla base dei risultati dei primi tre mesi del 2019 il Gruppo ha confermato le previsioni per l'intero esercizio, che indicano una crescita moderata dell'EBITDA, un miglioramento dei flussi di cassa operativi e un dividendo di almeno 0,7 euro per azione. Inoltre, gli investimenti sono stimati in marginale calo rispetto ai livelli del 2018 con il rapporto Debito Netto/EBITDA che si dovrebbe attestare intorno alle 2x nel medio periodo.

### Spagna – IBEX (0,12% a 9.517)

**REPSOL: utile trimestrale sopra le attese.** Repsol ha archiviato i risultati del 1° trimestre con un utile netto rettificato al di sopra delle attese di consenso; grazie a costi di esplorazione e produzione di greggio più bassi che hanno compensato il calo del prezzo del petrolio e dei margini di raffinazione. L'utile netto rettificato per le componenti straordinarie si è attestato così a 618 mln di euro, in miglioramento su base annua del 6% e al di sopra dei 568 mln di euro indicati dagli analisti. A livello di singole divisioni, il risultato delle attività *upstream* è cresciuto del 13% a 323 mln di euro, mentre l'utile del segmento *downstream* ha accusato una flessione del 4,9% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio a 404 mln di euro. La produzione complessiva è calata del 3,7% a 700 mila barili di olio equivalente al giorno. L'EBITDA CCS (*Current Cost of Supplies*), che non tiene conto della valorizzazione delle riserve, è stato pari a 1,80 mld di euro, in calo rispetto agli 1,82 mld di euro dello scorso anno. L'outlook non tiene però conto del recente accordo con Vodafone in Spagna, riguardo all'offerta per le nuove licenze 5G, dal quale sono stimate sinergie per risparmio di costi pari a 800 mln di euro per i prossimi dieci anni.

### Olanda – AEX (0,1% a 568)

**PHILIPS: utile trimestrale in crescita e confermati obiettivi al 2020.** Philips ha annunciato di aver registrato a chiusura del 1° trimestre un aumento dell'utile su base annua del 30,6% pari a 162 mln di euro, grazie a un miglioramento delle attività operative e a un minor impatto degli oneri finanziari. L'EBITDA rettificato per le componenti straordinarie si è attestato a 364 mln di euro, al di sopra dei 358 mln di euro indicati dagli analisti e con l'incidenza sul fatturato che è stata pari all'8,8%, sostanzialmente in linea con l'8,7% indicato dal mercato. Il fatturato è salito del 2% (a perimetro costante) rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, attestandosi a 4,15 mld di euro, sostenuto in particolare dall'incremento del 5% dei ricavi della divisione "salute". Philips ha così confermato gli obiettivi al 2020, incentrati su una crescita compresa tra il 4% e il 6% dei ricavi e un miglioramento annuale di 100pb dell'EBITDA margin tra il 2017 e il 2020.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Société Générale	28,43	2,64	4,94	4,95	
Koninklijke Philips	37,01	2,29	2,56	2,57	
Intesa Sanpaolo	2,33	2,06	107,98	119,70	
Bayer	59,38	-3,51	4,23	4,42	
Industria De Diseno Textil	26,50	-1,67	23,95	9,93	
Eni	15,10	-1,59	12,84	10,74	

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Banco Santander, Nordea Bank**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (0,04% a 26.554)

## Nasdaq (0,19% a 8.162)

**ALPHABET (GOOGLE): risultati trimestrali sotto le attese.** Sui risultati trimestrali pesa la multa da 1,7 mld di dollari inflitta dall'Antitrust europeo, ma anche un preoccupante calo dei ricavi pubblicitari. Nel dettaglio Alphabet, la holding quotata che detiene il controllo del motore di ricerca Google, ha realizzato ricavi per 36,3 mld di dollari nel trimestre, in aumento del 17% a/a, ma al di sotto delle stime degli analisti che si aspettavano una quota superiore ai 37 mld. Gli utili sono stati di 6,7 mld segnando una flessione del 29%. Google è l'unico tra i colossi del web ad aver registrato in questo trimestre risultati al di sotto delle aspettative. Altro punto debole sono i costi cresciuti del 16,5%, cioè allo stesso livello del fatturato. Google aveva spiegato già in febbraio che le spese sono necessarie a mantenere alta l'innovazione e sostenere le spese per la crescita tecnologica, ma resta il fatto che tolto il motore di ricerca, che comunque raccoglie tuttora oltre il 30% degli investimenti pubblicitari mondiali (contro il 20% del concorrente Facebook), nessuno degli altri business aperti da Alphabet sembra in grado di produrre utili.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Goldman Sachs	206,92	1,89	0,51	0,70	
JPMorgan	116,12	1,44	3,00	3,75	
Walgreens Boots Alliance	53,56	1,34	2,00	2,39	
Intel	51,11	-2,52	9,25	6,34	
Procter & Gamble	104,78	-1,02	2,27	2,30	
Pfizer	39,59	-0,95	6,50	6,11	

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 *	
Tesla	241,47	2,69	4,42	2,75	
Jd.Com -Adr	29,87	2,52	3,90	4,59	
Fox	38,73	2,16	0,99	0,85	
Hunt (Jb) Transprt Svcs	95,61	-2,76	0,45	0,38	
Intel	51,11	-2,52	9,25	6,34	
Intuit	247,73	-2,31	0,72	0,56	

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

## Temi del giorno

## Risultati societari - USA

Principali società **Apple, ConocoPhillips, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Merck &NJ, Pfizer**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225

Mercato chiuso

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (oggi)...continua dalla prima pagina

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	(●●) Variaz. dei disoccupati (migliaia) di aprile	-12,0	-7,0
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	4,9	4,9
Francia	PPI m/m (%) di marzo	0,0	-
	PPI a/a (%) di marzo	1,9	-
	(●) Deficit di bilancio (mld di euro) di marzo	-40,7	-
	(●) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,2	0,3
	(●) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,2	1,2
	CPI armonizzato m/m (%) di aprile, prel.	0,3	0,3
	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,4	1,4
	(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,3	0,3
(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	1,1	1,1	
Regno Unito	(●) Fiducia dei consumatori GFK di aprile	-13,0	-13,0

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.
Italia	PPI m/m (%) di marzo	0,0	-
	PPI a/a (%) di marzo	3,7	-
Area euro	(●●) M3 (%) di marzo	4,5	4,2
	(●●) Ind. clima di fiducia delle imprese di aprile	0,4	0,5
	(●●) Fiducia dei consumatori di aprile, finale	-7,9	-7,9
	(●●) Indicatore situazione economica di aprile	104,0	105,0
	Fiducia nel Manifatturiero di aprile	-4,1	-2,0
	Fiducia nei Servizi di aprile	11,5	11,5
USA	(●●) Reddito personale m/m (%) di marzo	0,1	0,4
	(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di feb.	1,5	1,6
	(●●) Consumi privati m/m (%) di febbraio	0,9	0,7

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\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Banca IMI e Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

**Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**

### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi