

**Prevalgono nuovamente le vendite in apertura**

**Temini della giornata**

- Azionario: i mercati azionari restano caratterizzati da una volatilità elevata e dalle preoccupazioni riguardo all'allargarsi dei contagi, soprattutto negli USA.
- Cambi: consolida la forza del dollaro contro euro, l'avversione al rischio accentuata dalle preoccupazioni sul mercato del lavoro USA spinge gli investitori verso il dollaro.
- Risorse di base: storna il petrolio dopo il recupero di ieri sull'ipotesi di un taglio congiunto Russia-Arabia Saudita di oltre 10 milioni di barili.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(••) PMI Servizi di marzo	-	22,3	52,1
Area Euro	(••) PMI Servizi di marzo, finale	-	28,2	28,4
	(••) PMI Composito di marzo, finale	-	31,4	31,4
	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-	0,1	0,6
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	1,7	1,7
Germania	(••) PMI Servizi di marzo, finale	-	34,3	34,5
Francia	(••) PMI Servizi di marzo, finale	-	29,0	29,0
	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di febbraio	-35,2	-	-20,0
Regno Unito	PMI Servizi di marzo, finale	-	34,8	35,7
USA	(•••) ISM non Manifatturiero di marzo	-	48,0	57,3
	(•••) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di marzo	-	-81	273
	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	-	3,8	3,5
	(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di marzo	-	-10	15

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 Enel

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	294	0,45	-27,28
FTSE MIB	16.834	1,75	-28,39
FTSE 100	5.480	0,47	-27,34
Xetra DAX	9.571	0,27	-27,76
CAC 40	4.221	0,33	-29,39
Ibex 35	6.574	-0,08	-31,16
Dow Jones	21.413	2,24	-24,97
Nikkei 225	17.820	0,01	-24,67

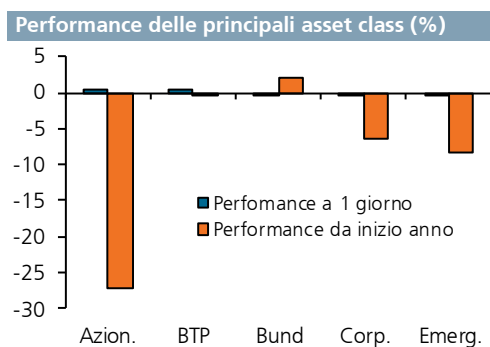
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,35	0,20	39,50
BTP 10 anni	1,47	-4,20	5,50
Bund 2 anni	-0,65	-0,70	-4,70
Bund 10 anni	-0,43	2,50	-24,80
Treasury 2 anni	0,23	1,94	-134,36
Treasury 10 anni	0,60	1,38	-132,05
EmbiG spr. (pb)	308,90	2,39	134,17
Main Corp.(pb)	107,71	4,16	63,66
Crossover (pb)	612,59	9,66	406,21

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	1,08	-0,76	3,45
Dollaro/yen	107,97	0,83	0,56
Euro/yen	117,06	0,06	4,02
Euro/franco svizzero	1,06	-0,13	2,73
Sterlina/dollaro USA	1,24	-0,23	6,76
Euro/Sterlina	0,88	-0,53	-3,56
Petrolio (WTI)	25,32	24,67	-58,53
Petrolio (Brent)	29,94	21,02	-54,64
Gas naturale	1,55	-2,21	-29,07
Oro	1.613,69	1,92	5,97
Mais	333,50	-0,37	-15,52

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

3 aprile 2020

10:08 CET

Data e ora di produzione

3 aprile 2020

10:18 CET

Data e ora di prima diffusione

**Nota giornaliera**

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (+1,75% a 16.834)

**SETTORE ASSICURATIVO:** L'Autorità europea per le assicurazioni, Eiopa, ha oggi ribadito che le compagnie UE dovrebbero sospendere temporaneamente i dividendi e i buyback, e allo stesso modo rimandare i pagamenti dei bonus al management per garantire la continuità dei servizi durante la pandemia di coronavirus.

**SETTORE BANCARIO:** L'agenzia di rating DBRS ha rivisto a negativo, da stabile, l'outlook su Banca Monte Paschi e Banco BPM confermando il rating.

**CAMPARI: interesse per brand francese.** Secondo fonti di stampa (MF, Reuters) la società sarebbe interessata a un brand di vermouth francese. La società continua a studiare acquisizioni su scala internazionale per ampliare il portafoglio prodotti e rafforzare la presenza sui mercati esteri.

**ENEL: si rafforza nella controllata cilena.** La società ha annunciato che intende aumentare la partecipazione nella controllata cilena Enel Americas per un massimo ulteriore del 2,7%, per arrivare al limite del 65% previsto dallo statuto della società. Il perfezionamento dell'operazione è previsto entro maggio 2020.

**TELECOM ITALIA: cablaggio banda ultralarga.** La società sta accelerando con Infratel, società interna del Ministero dello Sviluppo Economico, il cablaggio delle cosiddette aree bianche, ovvero a fallimento di mercato, per far fronte all'emergenza coronavirus che rende cruciale la disponibilità della banda ultralarga.

**UNICREDIT: intesa con i sindacati sul personale.** L'istituto ha raggiunto l'intesa con i sindacati italiani nell'ambito del piano al 2023 presentato in dicembre, concordando 5.200 uscite volontarie e incentivate e 2.600 assunzioni. La banca aggiunge che 800 dipendenti verranno riqualificati, 900 apprendistati convertiti in contratti a tempo indeterminato e due nuovi poli in Sicilia e Campania rafforzati per accentrare le attività di back office e gestione della clientela.

**UNIPOL-UNIPOLSAI: decisioni in merito ai dividendi.** Unipol ha sospeso il pagamento del dividendo sull'esercizio 2019 mentre la controllata UnipolSai Assicurazioni, per il momento, ha confermato la distribuzione della cedola di 0,16 euro per azione tenuto conto anche dell'elevata solidità patrimoniale della compagnia (Solvency ratio a fine 2019 pari al 284%). In un comunicato la holding spiega la propria decisione con l'osservanza del richiamo Ivass a un'estrema prudenza nella distribuzione di dividendi e dei bonus al management.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	2,42	8,87	11,24	17,51
Eni	9,84	6,93	35,44	42,53
Atlantia	12,71	5,92	2,79	3,49
Stmicroelectronics	18,49	-2,38	4,32	7,86
Moncler	32,00	-1,20	0,90	1,98
Unicredit	6,78	-1,18	29,36	36,87

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,45% a 294)

### Germania – Xetra Dax (+0,27% a 9.571)

**DAIMLER: aperta nuova linea di credito da 12 mld per fronteggiare la crisi della pandemia.** Il Gruppo si è assicurato una nuova linea di credito da 12 mld di euro (13 mld di dollari) per sostenere le sue finanze, nel momento più difficile per l'economia dalla fine della seconda guerra mondiale. Il nuovo strumento di prestito potrà essere utilizzato entro un periodo di 12 mesi con due opzioni di estensione di sei mesi. Si tratta di una nuova linea che ruota intorno a una linea di credito rotativa di 11 mld di euro esistente fino al 2025. Daimler si è data l'obiettivo di una capacità di indebitamento di almeno 10 mld di euro per superare la crisi del coronavirus. La linea di credito Daimler è stata concordata con BNP Paribas, Banco Santander, Deutsche Bank e JP Morgan. La salvaguardia della liquidità è fondamentale per i produttori, dopo che le fabbriche in tutta Europa e negli Stati Uniti sono state costrette a fermare la produzione dal mese scorso per controllare la diffusione del coronavirus. I tempi per il riavvio della produzione rimangono incerti in quanto le infezioni continuano ad aumentare, mettendo a dura prova le finanze dei costruttori di veicoli e i fornitori di ricambi. Secondo il management della concorrente Volkswagen, ogni settimana di fermo costa 2 mld di euro.

**LUFTHANSA: possibili finanziamenti statali.** Secondo indiscrezioni di mercato riportate anche da Reuters, Lufthansa sarebbe in trattativa per ottenere un sostegno finanziario statale, compresa anche un'eventuale partecipazione azionaria. Il Gruppo starebbe discutendo, attraverso alcune banche di investimento consulenti, la concessione di finanziamenti pubblici di diversi miliardi per far fronte allo stop forzato di quasi tutti i propri voli, al pari di quanto è accaduto per tutte le compagnie aeree internazionali. Non si conoscono, comunque, i dettagli dell'eventuale accordo.

**VOLKSWAGEN: pronunciamento dell'avvocato generale della Corte di giustizia della UE.** L'avvocato generale della Corte di Giustizia europea ha stabilito, nell'ambito di una delibera non vincolante, che l'acquirente di un veicolo alterato nei sistemi antinquinamento possa presentare causa davanti a un tribunale dello Stato in cui è stato acquistato il veicolo stesso e non dove ha sede la società produttrice, ovvero in questo caso in

Germania. In particolare, l'associazione dei consumatori austriaci ha portato avanti un'azione collettiva contro Volkswagen per ottenere risarcimenti sia in relazione al deprezzamento del valore dei veicoli in conseguenza dell'accertamento della manomissione dei sistemi antinquinamento, che per le conseguenze derivanti dalla limitazione alla circolazione alle vetture inquinanti. Adesso spetta alla corte di giustizia europea confermare o meno questa impostazione, anche se presumibilmente ci vorranno mesi anche per via di uno slittamento dovuto all'emergenza sanitaria in atto. Volkswagen deve quindi prepararsi a difendersi in tutto il territorio dell'Unione per fronteggiare nuove potenziali richieste di risarcimento.

### Francia – CAC 40 (+0,33% a 4.221)

**BNP PARIBAS: cancellata la distribuzione del dividendo.** La banca francese ha annunciato la cancellazione del dividendo relativo all'esercizio 2019, così come raccomandato nei giorni scorsi dalla Banca Centrale Europea. La decisione di BNP, che destinerà l'ammontare a riserve, segue quelle già intraprese dalle altre principali banche francesi, come Credit Agricole e Société Générale.

### Gran Bretagna – FTSE 100 (+0,47% a 5.480)

**RYANAIR: utile sulla parte bassa del range per l'anno conclusosi al 31 marzo.** Per l'anno in corso conclusosi il 31 marzo, il Gruppo ha annunciato di aspettarsi un utile nella parte inferiore alle linee guida ovvero tra 950 mln e 1 mld di euro, che aveva stimato a gennaio tra 950 mln e 1,05 mld di euro, (1,04-1,09 mld di dollari) e di non essere in grado di fornire un outlook per il 2021. La compagnia aerea ha dichiarato che a marzo il traffico è sceso del 48% a 5,7 milioni di clienti, facendo scendere l'aumento dell'intero anno al 4% a 149 milioni rispetto ai 154 milioni, stimati. Il management ha affermato che solo all'inizio di marzo il target era raggiungibile. Per l'esercizio 2020-21 si aspetta che la sua flotta rimanga in gran parte a terra almeno per aprile e maggio e un record di inattività, che dovrebbe comportare un onere eccezionale di circa 300 mln di euro. Il gruppo continuerà a focalizzarsi sul risparmio dei costi carburante, a proteggere i posti di lavoro, a lavorare con i governi dell'Unione Europea per sostenere il salvataggio e voli medici, oltre a prepararsi per il ritorno al servizio normale quando la crisi del Covid-19 è passata.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Eni	9,84	6,93	35,44	42,53
Siemens	76,40	3,22	4,45	6,30
Total	36,28	3,07	15,63	17,29
Airbus	50,27	-3,70	4,62	4,66
Amadeus It	41,39	-3,00	1,55	2,50
Vinci	65,10	-2,92	2,37	3,33

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

### USA – Dow Jones (+2,24% a 21.413)

**FORD: vendite in calo nel 1° trimestre 2020.** Il Gruppo automobilistico statunitense ha annunciato di aver registrato una flessione del 12,5% nelle vendite di vetture complessive nel corso del 1° trimestre dell'anno; a pesare sono state le conseguenze dell'isolamento sociale imposto per l'espandersi dei contagi. In particolare, le vendite di truck sono scese su base annua del 5,4%, mentre quelle dei Suv dell'11%; più decisa la flessione registrata nel segmento delle vetture, con una contrazione del 36% rispetto al dato dell'analogo periodo 2019. A livello di singoli marchi, Ford ha subito una flessione del 13,2%, bilanciata solo in parte dall'aumento del 2,3% delle vendite a marchio Lincoln.

### Nasdaq (+1,72% a 7.487)

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Chevron	76,12	11,03	4,05	5,27
Exxon Mobil	40,40	7,65	11,73	13,72
Caterpillar	116,74	4,84	1,59	1,70
Walgreens Boots Alliance	40,32	-6,30	3,24	3,94
Raytheon Technologies	50,73	-5,87	ND	ND
Boeing	123,27	-5,68	6,15	4,90

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

#### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Vertex Pharmaceuticals	242,16	7,40	0,93	0,99
Seattle Genetics	118,67	6,68	0,42	0,58
illumina	272,99	6,45	0,61	0,69
Marriott International -CI A	63,00	-8,89	1,89	2,68
United Airlines	23,42	-8,69	5,18	5,11
Expedia Group	47,86	-7,96	1,84	1,98

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

### Giappone – Nikkei 225 (+0,01% a 17.820)

Chiusura sostanzialmente flat per il Nikkei che annulla quasi interamente i guadagni di avvio giornata caratterizzata dagli acquisti sui titoli petroliferi dopo le dichiarazioni del presidente Trump riguardo alla possibilità che Arabia Saudita e Russia possano tagliare la produzione. Le preoccupazioni riguardo al continuo allargarsi della pandemia condizionano nuovamente il sentiment di mercato. L'indice nipponico archivia così l'intera settimana con una flessione dell'8,09%.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	PPI a/a (%) di febbraio	-1,3 -0,7
	PPI m/m (%) di febbraio	-0,6 -0,2
USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	6648 3763
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3029 4941
	(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di febbraio	0,0 -0,8
	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di febbraio	- -40,0 39,9
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, finale	1,2 1,2
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, finale	-0,6 -0,6
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di marzo

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## 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: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all’indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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: Daniela Piccinini