

**Avvio in calo per i listini europei**

**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street ritraccia sul finale di seduta dopo le dichiarazioni del responsabile dell'emergenza sanitaria e di alcuni esponenti della Fed.
- Cambi: l'euro/dollaro consolida in area 1,0850, permangono tensioni sia sul dollaro che sulla valuta unica.
- Risorse di base: deboli in apertura in scia al calo del petrolio nonostante ieri l'EIA abbia ridotto le stime di produzione giornaliera per gli Stati Uniti sia per il 2020 che per il 2021.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo		-12,0	-0,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo		-11,9	-1,9
Regno Unito	(●●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di marzo	-12,5	-10,0	-9,8
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-4,2	-5,6	-0,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-8,2	-9,1	-3,4
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-4,6	-6,0	0,3
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	-9,7	-10,5	-4,3
	(●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	-2,0	-2,6	0,0
	(●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	-1,6	-2,2	1,1
USA	(●) PPI m/m (%) di aprile	-	-0,4	-0,2
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	-	-0,1	0,2
	(●) PPI a/a (%) di aprile	-	-0,2	0,7
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	-	0,8	1,4
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di marzo	1,254,1	942,3	2.352,5

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 Trimestrale Valute Emergenti**

Principali indici azionari				
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD	
Euro Stoxx	320	0,08	-20,74	
FTSE MIB	17.559	1,02	-25,30	
FTSE 100	5.995	0,93	-20,52	
Xetra DAX	10.820	-0,05	-18,34	
CAC 40	4.473	-0,39	-25,18	
Ibex 35	6.763	1,36	-29,18	
Dow Jones	23.765	-1,89	-16,73	
Nikkei 225	20.271	-0,47	-14,31	

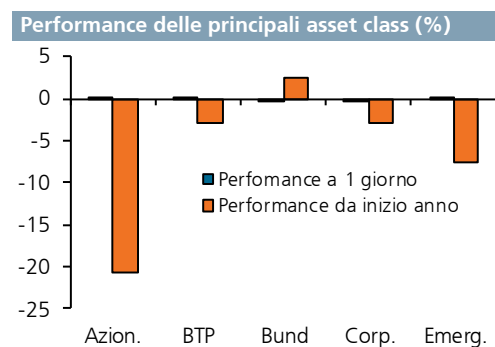
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,71	0,20	75,30	
BTP 10 anni	1,89	1,10	47,80	
Bund 2 anni	-0,72	2,80	-12,00	
Bund 10 anni	-0,51	0,70	-32,00	
Treasury 2 anni	0,16	-1,58	-141,02	
Treasury 10 anni	0,67	-4,48	-125,24	
EmbiG spr. (pb)	315,30	-3,59	140,57	
Main Corp.(pb)	83,88	-0,55	39,82	
Crossover (pb)	503,62	-3,30	297,25	

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	1,09	0,40	3,37	
Dollaro/yen	107,36	-0,29	1,12	
Euro/yen	116,50	0,10	4,48	
Euro/franco svizzero	1,05	0,02	3,10	
Sterlina/dollaro USA	1,23	-0,42	7,32	
Euro/Sterlina	0,88	0,82	-4,27	
Petrolio (WTI)	25,78	6,79	-57,78	
Petrolio (Brent)	29,98	1,18	-54,58	
Gas naturale	1,72	-5,81	-23,42	
Oro	1.702,65	0,31	11,81	
Mais	322,25	1,18	-19,64	

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

13 maggio 2020

10:13 CET

Data e ora di produzione

13 maggio 2020

10:20 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 (+1,02% a 17.559)

**ATLANTIA: eseguiti controlli sulla rete autostradale.** La società ha dichiarato che si è conclusa nei tempi prestabiliti la prima fase trimestrale di controlli e monitoraggi di ponti e viadotti sulla rete nazionale di Autostrade per l'Italia.

**PRYSMIAN: risultati trimestrali e nuova commessa tedesca.** La società si è aggiudicata una commessa da 500 mln di euro per la realizzazione di un progetto tedesco che prevede l'utilizzo del sistema in cavo interrato ad alto voltaggio. Il progetto coprirà l'intera tratta settentrionale del territorio tedesco con una lunghezza di circa 300 km. L'inizio del progetto è previsto entro il 2023 e conferma il coinvolgimento del gruppo nei piani europei di sviluppo delle reti elettriche a supporto della transizione energetica. Inoltre, la società ha riportato i risultati del 1° trimestre 2020 che confermano un solido avvio d'anno ma con impatto COVID-19 a partire dalla seconda metà di marzo. Nel periodo l'utile netto si è attestato a 23 milioni di euro, in calo del 73% a/a mentre i ricavi sono stati pari a 2,58 miliardi, in calo del 6,6% a/a. La società ha sospeso le guidance per l'anno in corso che sarà aggiornata nei prossimi mesi.

**POSTE ITALIANE: risultati trimestrali in linea.** La società ha archiviato il 1° trimestre 2020 con un utile netto di 306 milioni (-30,2% a/a), e un EBIT a 441 milioni (-28,6%), a causa dei minori ricavi dovuti al lockdown e a costi one-off per l'emergenza COVID-19. Il gruppo, pur confermando la traiettoria strategica del piano industriale "Deliver 2022", ha dichiarato che al momento è impossibile effettuare realistiche previsioni sull'evoluzione economica e finanziaria nel 2020. I ricavi del periodo si sono attestati a 2.755 milioni (-3%). Il Cet 1 Ratio di BancoPosta è pari al 18,0% e il Solvency II Ratio del gruppo Assicurativo Poste Vita è pari al 226%, in discesa rispetto al 276% di fine 2019.

**SALVATORE FERRAGAMO: risultati trimestrali in decisa flessione.** La società ha confermato gli obiettivi di medio-lungo termine ma sospende le guidance per il 2020, dopo che nel 1° trimestre ha riportato una perdita netta di 41 milioni, rispetto all'utile di 11 milioni registrato nel 1° trimestre 2019. I ricavi sono diminuiti del 30% a 222 milioni, l'Ebitda, sebbene positivo, è sceso dell'82% a 12 milioni, mentre l'Ebit risulta negativo per 36 milioni. La posizione finanziaria netta rettificata, al netto dell'effetto del principio contabile IFRS16, vede una liquidità netta di 123 milioni.

### Altri titoli

**IREN: risultati trimestrali in linea con le attese.** La società ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto di 84 milioni rispetto ai 100 milioni registrati nel 2019. I ricavi consolidati si sono attestati a 1,1 miliardi rispetto a 1,3 miliardi del 1° trimestre 2019. La flessione dei ricavi è da ricondursi principalmente al

calo dei prezzi delle commodities energetiche, alla riduzione delle vendite di calore per il teleriscaldamento dovuta all'inverno particolarmente mite nonché alla minore energia elettrica prodotta dagli impianti del gruppo. L'EBITDA ammonta a 274 milioni, in sostanziale parità rispetto al valore del 1° trimestre 2019.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB-FTSE All-Share				
Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Telecom Italia	0,37	5,77	55,56	82,55
Fincobank	10,50	5,11	2,84	3,62
Prysmian	18,87	4,49	1,19	1,46
Buzzi Unicem	16,50	-3,59	0,63	0,75
Recordati	43,12	-2,00	0,49	0,47
Saipem	2,26	-1,78	5,86	9,63

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,08% a 320)

### Germania – Xetra Dax (-0,05% a 10.820)

**COMMERZBANK: risultati inferiori alle attese; peggiorati gli obiettivi di CET1 al 12,5%.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con una perdita pari a 295 mln di euro, rispetto ai 218 mln di euro stimati, in seguito ad accantonamento al fondo rischi su crediti per 326 mln di euro, di cui 185 per le ricadute del coronavirus. La perdita operativa è stata pari a 277 mln rispetto a stime pari a 169,5 mln di euro, e la perdita ante imposte si è attestata a 233 mln, rispetto a stime di 157,7 mln. I ricavi sono stati pari a 1,85 mld, sotto le attese di consenso pari a 1,97 mld di euro. L'indicatore di solidità patrimoniale CET1 si è attestato al 13,2%, in linea con il consenso e contro il 12,7% di un anno fa. Secondo il consenso degli analisti, Commerzbank finirà l'anno con la perdita annuale più profonda da quando è stata salvata dalla crisi finanziaria, poiché dato il livello cronicamente basso di redditività le riserve di rischio si esauriscono. L'importo che la banca ha accantonato per i crediti in sofferenza nel 1° trimestre ha superato i 289 mln attesi dal consenso Bloomberg. Secondo il management, gli accantonamenti per l'intero anno potrebbero salire a un valore compreso tra 1 e 1,4 mld di euro. Inoltre, il Gruppo ha abbassato l'obiettivo dell'intero anno dell'indice di solidità patrimoniale CET1 al 12,5%, citando requisiti normativi inferiori. Commerzbank ha abbandonato il suo piano di vendita della controllata polacca mBank, non essendo stata in grado di ottenere un buon prezzo per essa.

### Francia – CAC 40 (-0,39% a 4.473)

**SOCIETE' GENERALE: sospesi i finanziamenti a società del settore petrolifero in Asia-Pacifico.** Il Gruppo bancario francese ha annunciato di aver sospeso l'erogazione di nuovi finanziamenti a società operanti nel settore petrolifero nell'area dell'Asia-Pacifico. Il gruppo ha deciso, nel contempo, di rivedere le proprie attività a livello internazionale come conseguenza

degli impatti derivanti dal crollo della società attiva nel commercio del petrolio Hin Leong Trading. SoGen ha riportato a sorpresa una perdita netta nel 1° trimestre come conseguenza degli accantonamenti legati ad asset rischiosi, per un importo di 342 mln di euro.

**TOTAL: nuova partecipazione di minoranza di un pozzo nella costa di Campeche.** Il Gruppo assumerà una minoranza del 40% di Shell di un pozzo esplorativo offshore in acque basse lungo la costa di Campeche, secondo la Commissione Nazionale degli Idrocarburi del Messico. Total aveva in precedenza una partecipazione del 60% nel blocco che ha vinto con il partner Shell nel 2017.

## Olanda – Aex (0,00% a 520)

**ABN AMRO: prima perdita trimestrale degli ultimi sette anni.** La banca olandese ha chiuso il 1° trimestre con la prima perdita degli ultimi sette anni, pari a 395 mln di euro. A pesare sono stati gli accantonamenti per rischi su crediti per un importo pari a 1,1 mld di euro, ad un livello superiore ai 656,2 mln di euro stimati dal consenso; il Gruppo ha anche stimato che questi ultimi potrebbero salire a 2,5 mld di euro nell'intero esercizio 2020. L'utile operativo, al netto degli accantonamenti, ha registrato un calo su base annua del 13% a 624 mln di euro, mentre il dato complessivo si è attestato a 1,92 mld di euro, al di sopra di 1,88 mld di dollari indicati dal consenso. L'utile da interessi è stato pari a 1,53 mld di euro, leggermente al di sotto di 1,55 mld di euro stimati dal mercato. L'utile da commissioni è stato pari a 438 mln di euro, anch'esso superiori ai 372,3 mln di euro attesi dagli analisti. Il cost/income è salito al 67,6% rispetto al 65,9% del precedente trimestre ma al di sotto del 70,2% stimato dal consenso. A livello patrimoniale, il coefficiente Tier 1 si è attestato al 17,3%, al di sotto del target programmato tra il 17,5% e il 18,5%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Industria De Diseno Textil	24,33	5,28	3,07	3,73
Deutsche Post	27,56	2,99	3,48	4,83
Telefonica	4,32	2,96	14,05	18,03
Airbus	51,22	-6,02	2,26	3,56
Engie	9,34	-4,30	6,01	8,31
Allianz	151,30	-3,21	2,24	2,46

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ACEA, Terna, Ageas**

Fonte: Bloomberg

## USA – Dow Jones (-1,89% a 23.765)

### Nasdaq (-2,06% a 9.003)

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Walmart	123,78	0,09	1,86	2,30
Cisco Systems	43,22	-0,23	6,95	7,49
Dow	33,79	-0,32	1,13	1,66
Exxon Mobil	44,12	-3,54	5,31	7,86
Caterpillar	105,00	-3,32	0,82	1,17
Jpmorgan	87,03	-3,27	4,32	4,65

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

#### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Netease -Adr	360,65	1,27	0,17	0,25
Jd.Com -Adr	47,03	0,66	3,80	4,82
Seattle Genetics	161,77	0,50	0,56	0,46
Ulta Beauty	211,90	-8,01	0,25	0,36
Micron Technology	45,69	-5,21	4,32	6,25
United Airlines	22,76	-5,05	7,70	8,25

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Cisco Systems**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225 (-0,47% a 20.271)

Dopo una seduta in altalena, la borsa di Tokyo chiude in calo di mezzo punto percentuale in scia alla debolezza di Wall Street tra timori di nuovi contagi e nuove tensioni dei rapporti commerciali tra USA e Cina. In calo moderato anche le altre borse asiatiche con l'indice MSCI Asia-Pacific (-0,4%) Giappone escluso.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
USA	(••) CPI m/m (%) di aprile	-0,8 -0,8
	(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	-0,4 -0,2
	(••) CPI a/a (%) di aprile	0,3 0,4
	(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	1,4 1,7
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di marzo, preliminare

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