

**Avvio debole per i listini europei**
**Temi della giornata**

- Macro: inatteso calo sotto quota 50 del PMI preliminare francese
- Azionario: Wall Street contrastata a chiusura di una seduta volatile.
- Risorse di base: avvio in moderato ribasso dopo il recupero di ieri, pesano dati cinesi inferiori alle attese.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	-	1,7	1,7
	(●) Ordini all'industria m/m (%) di novembre	-	-	-2,9
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di novembre	-	-	-0,9
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di novembre	-	-	0
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di novembre	-	-	3,9
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	-	51,5	51,8
	(●●) PMI Servizi di dicembre, stima flash	-	53,4	53,4
	(●●) PMI Composito di dicembre, stima flash	-	52,8	52,7
Germania	(●●) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	51,5	51,7	51,8
	(●●) PMI Servizi di dicembre, stima flash	52,5	53,5	53,3
Francia	(●●) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	49,7	50,7	50,8
	(●●) PMI Servizi di dicembre, stima flash	49,6	54,8	55,1
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di novembre	-	0,2	0,8
	(●●) Vendite al dettaglio ex auto m/m (%) di novembre	-	0,4	0,7
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di ottobre	-	0,5	0,3
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	-	0,3	0,1
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di novembre	-	78,6	78,3862
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di ottobre, finale	2,9	-	2,9
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di ottobre, finale	4,2	-	4,2
	(●●) Indice di fiducia Tankan Manifatt. del 4° trim.	19	18	19
	(●●) Indice di fiducia Tankan non Manifatt. del 4° trim.	24	21	22
	Indice degli investimenti del 4° trimestre	14,3	12,8	13,4

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; commento flash BCE.

**14 dicembre 2018**
**10:32 CET**

Data e ora di produzione

**14 dicembre 2018**
**10:36 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	341	-0,05	-11,53
FTSE MIB	19.049	0,54	-12,83
FTSE 100	6.878	-0,04	-10,54
Xetra DAX	10.925	-0,04	-15,43
CAC 40	4.897	-0,26	-7,82
Ibex 35	8.926	0,82	-11,13
Dow Jones	24.597	0,29	-0,49
Nikkei 225	21.375	-2,02	-6,11

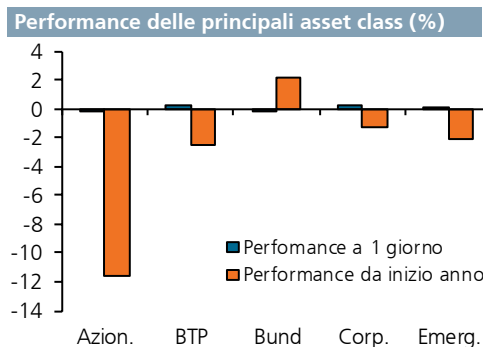
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,14	-0,18	5,40
Dollaro/yen	113,63	0,39	-0,83
Euro/yen	129,05	0,21	4,61
Euro/franco svizzero	1,13	0,03	3,54
Sterlina/dollaro USA	1,26	-0,16	6,53
Euro/Sterlina	0,90	-0,01	-1,26
Petrolio (WTI)	52,58	2,80	-12,98
Petrolio (Brent)	61,45	2,16	-8,11
Gas naturale	4,12	-0,29	33,85
Oro	1.242,73	-0,27	-4,61
Mais	384,25	-0,26	-2,29

Nota: 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

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,55	-3,40	79,90
BTP 10 anni	2,96	-4,40	94,00
Bund 2 anni	-0,58	-1,70	4,50
Bund 10 anni	0,29	0,60	-14,20
Treasury 2 anni	2,76	-1,03	87,90
Treasury 10 anni	2,91	0,35	50,70
EmbiG spr. (pb)	234,96	-2,64	100,30
Main Corp.(pb)	79,60	-2,10	34,60
Crossover (pb)	328,55	-3,45	96,10

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg



Nota: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICORP., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte: Bloomberg

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (+0,54% a 19.049)

**ENI: richiesta di risarcimento dalla Nigeria.** Il Governo nigeriano ha presentato al tribunale di Londra una richiesta di risarcimento da 1,09 miliardi di dollari nei confronti di Eni e Shell nell'ambito della vicenda legata alla licenza Opl 245. Eni in una nota ribadisce la correttezza e il rispetto di ogni aspetto della transazione relativamente a Opl 245 conclusa nel 2011, sia in base alle leggi applicabili che alla pratica industriale globale. Eni continua a respingere qualsiasi accusa di irregolarità relativamente a questa transazione.

**SALVATORE FERRAGAMO: nuovo direttore finanziario.** La società ha nominato Alessandro Corsi nuovo CFO a partire dall'11 gennaio, quando prenderà il posto di Ugo Giorcelli che alcuni giorni fa ha annunciato le proprie dimissioni. Corsi è in Ferragamo dal 2003.

**UNICREDIT: intervista all'AD Mustier.** L'AD di UniCredit Jean Pierre Mustier ha escluso la possibilità di un'integrazione con un'altra banca fino ad almeno il 2021. In un'intervista al mensile Euromoney, Mustier ha affermato che non ci può essere un'evoluzione non organica del gruppo per tre-quattro anni. Più volte negli ultimi anni, da quando Mustier si è insediato alla guida di UniCredit, si sono rincorse voci su una possibile integrazione con Société Générale oppure con Commerzbank. L'attuale piano strategico di UniCredit termina a fine 2019.

### Altri titoli

**SALINI IMPREGILO: contenzioso Panama.** Il lodo arbitrale sui lavori al canale di Panama, che ha prescritto la restituzione di 836 milioni di dollari da parte del consorzio GUPC (Gruppo Unidos por el Canal), comporta per Salini Impregilo il pagamento immediato di 217 milioni di dollari, versati con le disponibilità di cassa. Il restante ammontare pari a 117 milioni sarà oggetto di una decisione del tribunale di Londra la cui udienza è attualmente fissata a marzo 2019.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Italgas	5,08	1,93	1,97	2,03
Banca Mediolanum	5,24	1,85	1,13	1,04
Enel	5,02	1,80	37,96	30,29
Saipem	3,56	-4,59	10,76	11,75
Buzzi Unicem	15,11	-2,30	0,68	0,71
Salvatore Ferragamo	17,88	-1,97	0,99	0,51

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,05% a 341)

#### Germania – Xetra Dax (-0,04% a 10.925)

**BMW: vendite in moderato rialzo in novembre.** BMW ha registrato nel corso di novembre un aumento delle vendite dello 0,8% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, portando così il saldo da inizio anno a +1,3% a oltre 2 mln di veicoli venduti (2.258.159 unità). A livello di singoli brand, le crescite sono state registrate con le vetture BMW (+1,8%), bilanciando il calo dell'1,8% delle auto a marchio Mini; le vetture elettrificate sono cresciute nuovamente a doppia cifra con un progresso del 39,6%. Riguardo lo spaccato geografico, l'incremento più consistente si è verificato in Germania (+12,6%), sostenendo l'intero mercato europeo, dove BMW ha accusato un marginale rialzo (+0,1%). Ancora forti le vendite in Cina (+10,3%), con il Paese asiatico che si conferma il migliore da inizio anno, con un progresso del 6,4%. Di contro, negli USA le vendite di novembre sono calate dello 0,7%, anche se il saldo da gennaio resta positivo (+1,2%).

#### Francia – CAC 40 (-0,26% a 4.897)

**TOTAL: cessione del 4% del gas di Ichthys a Inpex per 1,6 miliardi di euro.** Total ha comunicato di essere giunta a un'intesa con la partner giapponese Inpex Corporation per la cessione di una quota del 4% in Ichthys, contro un corrispettivo pari a 1,6 mld di dollari. Ichthys è un progetto nel gas naturale liquefatto nel Mare di Timor, a circa 200 km dalle coste australiane, che, al pari di altri nella regione, ha subito un rialzo molto deciso nei costi, oltre ad accumulare ritardi nella costruzione. L'investimento finale indicato da Inpex è salito infatti a 45 miliardi di dollari, dai 40 miliardi indicati nel 2017. In tal modo l'investimento finale di Total nel progetto si attesta al 26%.

#### Olanda – Aex (-0,3% a 508)

**SHELL: richiesta di risarcimento danni dal Governo nigeriano.** La Nigeria ha chiesto a Shell ed Eni un risarcimento danni per complessivi 1 mld di dollari, nell'ambito di una disputa relativa a un accordo petrolifero del 2011. La richiesta avanzata dal Governo nigeriano riguarda una licenza per un blocco petrolifero in mare acquisita dalle due compagnie, che vengono accusate di atti di corruzione e cospirazione illegale.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Iberdrola	7,01	2,37	22,62		15,69
BMW	74,18	1,94	2,31		2,13
BBVA	4,74	1,87	32,35		27,50
Fresenius Se & Co	41,37	-2,38	5,46		2,75
Airbus	89,97	-1,65	1,74		1,41
Sanofi	78,60	-1,49	3,09		2,49

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

## USA – Dow Jones (+0,29% a 24.597)

**GENERAL ELECTRIC: firmata intesa per cedere la maggioranza di Service Max.** Il Gruppo ha firmato un'intesa con il fondo Silver Lake, attivo in investimenti di tecnologie e media, per cedere la maggioranza di Service Max, parte della divisione della GE Digital costituita nel 2015 e i cui software aiutano la gestione delle scorte aziendali. GE manterrà una quota pari al 10% dell'azienda acquistata due anni fa; inoltre, ha annunciato che costituirà una nuova società gestita in modo separato focalizzata sul software di "Internet of Things" e che sarà interamente controllata, con un fatturato da 1,2 mld di dollari.

## Nasdaq (-0,39% a 7.070)

**APPLE: investimento da 1 mld di dollari nella costruzione di un campus a Austin.** Il Gruppo ha annunciato l'investimento di un campus ad Austin in Texas che dovrebbe creare fino a 15.000 posti di lavoro; inoltre, il gruppo aprirà nuovi uffici a Seattle, Sand Diego e Culver City, da mille posti ognuno. L'investimento è coerente con la strategia di costruire data center negli Stati Uniti per 30 mld di dollari. Nell'anno in corso il Gruppo ha creato oltre 6.000 posti di lavoro negli USA, dove attualmente vanta una forza lavoro da 90.000 persone.

**APPLE: utilizzo di una nuova tecnologia OLED per gli smartphone 2019.** Secondo indiscrezioni di mercato, Apple starebbe pensando di utilizzare un nuovo display OLED flessibile, prodotto da Samsung, per rendere più sottili e leggeri i nuovi iPhone del prossimo anno. Le forniture in un primo tempo potrebbero essere limitate, portando a pensare che saranno installate su versioni di iPhone di alta fascia. L'accordo tra Apple e Samsung risale comunque allo scorso marzo.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Procter & Gamble	96,49	2,62	3,44		3,32
McDonald's	186,43	1,61	0,81		1,08
Merck & Co..	79,01	1,28	4,19		4,38
Nike	72,93	-1,87	1,86		1,80
DowDupont	53,78	-1,05	4,14		3,53
American Express	106,70	-0,73	0,95		1,03

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 *
Jd.Com -Adr	22,71	3,75	5,07		5,78
Tesla	376,79	2,78	2,11		2,00
Netease -Adr	253,33	2,53	0,36		0,37
Mercadolibre	333,51	-7,71	0,17		0,21
Monster Beverage	53,43	-6,98	1,36		1,32
American Airlines	32,46	-5,50	2,78		2,75

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

## Giappone – Nikkei 225 (-2,02% a 21.375)

Le principali Borse asiatiche archiviano la seduta odierna con decisi ribassi, come conseguenza di rinnovati timori sul fronte della crescita economica; i nuovi dati macroeconomici cinesi della mattinata hanno infatti disatteso le stime di consenso, segnalando nuovamente un rallentamento nel Paese asiatico. Gli investitori hanno quindi accentuato i rialzi dopo i rialzi delle ultime giornate, con il Nikkei che archivia le contrattazioni odierne con una flessione del 2,02% e chiude l'intera settimana con un ribasso dell'1,4%. A pesare sull'andamento del listino nipponico è anche il rafforzamento dello yen, che ha spinto alle vendite i titoli legati all'export.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4 -0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25 0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0 0,0
Germania	(●●) CPI m/m (%) di novembre, finale	0,1 0,1
	(●●) CPI a/a (%) di novembre, finale	2,3 2,3
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, finale	0,1 0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	2,2 2,2
Francia	(●) CPI m/m (%) di novembre, finale	-0,2 -0,2
	(●) CPI a/a (%) di novembre, finale	1,9 1,9
	CPI armonizzato m/m (%) di novembre, finale	-0,2 -0,2
	CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	2,2 2,2

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

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini