

**Listini europei in calo in avvio di seduta**
**Temi della giornata**

- Macro: mercato calo per gli ordinativi all'industria tedesca nel mese di gennaio, occhi puntati sulla produzione industriale italiana.

- Azionario: i rinnovati timori sulla crescita economica pesano sui listini azionari.

- Cambi: l'euro ha cominciato a perdere posizioni subito dopo le parole di Draghi, registrando il calo giornaliero più consistente da giugno 2018.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario (continua in ultima pagina)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	(●●●) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di febbraio	-	180	304
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	-	3,9	4,0
	(●●●) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di febbraio	-	11	13
	Nuovi Cantieri di gennaio	-	1190	1078
	Variatione Cantieri m/m (%) di gennaio	-	10,4	-11,2
	Nuovi Permessi di Costruzione di gennaio	-	1289	1326
	Variatione Permessi di Costruzione m/m (%) di gennaio	-	-2,8	0,3

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati; Commento BCE.

**8 marzo 2019**
**10:37 CET**

Data e ora di produzione

**8 marzo 2019**
**10:40 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	363	-0,61	10,46
FTSE MIB	20.698	-0,74	12,95
FTSE 100	7.158	-0,53	6,38
Xetra DAX	11.518	-0,60	9,08
CAC 40	5.268	-0,39	11,36
Ibex 35	9.250	-0,50	8,31
Dow Jones	25.473	-0,78	9,20
Nikkei 225	21.026	-2,01	5,05

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

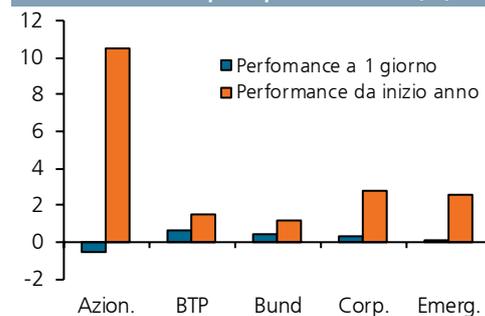
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,09	-12,20	-38,60
BTP 10 anni	2,47	-12,10	-27,30
Bund 2 anni	-0,55	-3,00	6,30
Bund 10 anni	0,07	-6,10	-17,50
Treasury 2 anni	2,47	-4,27	-1,44
Treasury 10 anni	2,64	-5,41	-4,49
EmbiG spr. (pb)	217,73	2,97	-20,68
Main Corp.(pb)	62,54	1,16	-25,84
Crossover (pb)	283,39	5,43	-70,30

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	-0,73	1,98
Dollaro/yen	111,63	-0,05	-1,80
Euro/yen	125,31	-0,79	0,25
Euro/franco svizzero	1,13	-0,16	-0,77
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,27	-3,00
Euro/Sterlina	0,86	-0,46	4,83
Petrolio (WTI)	56,66	0,78	24,77
Petrolio (Brent)	66,30	0,47	23,23
Gas naturale	2,87	0,88	6,82
Oro	1.285,52	-0,07	0,31
Mais	365,25	-1,95	-4,63

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

**Performance delle principali asset class (%)**


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

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (-0,74% a 20.698)

**ATLANTIA: utile netto 2018 penalizzato da oneri straordinari per il ponte Morandi.** La società ha chiuso il 2018 con un EBITDA di 3,76 miliardi di euro in crescita del 2% a/a. Il valore include 550 mln derivanti dal consolidamento per due mesi di Abertis (operatore autostradale spagnolo acquisito insieme a ACS lo scorso anno), che vanno a compensare gli oneri e accantonamenti connessi alla demolizione e al ripristino del ponte di Genova crollato lo scorso agosto per 513 milioni di euro. L'utile di pertinenza si è attestato a 818 milioni di euro (-30%) penalizzato da costi straordinari per 328 mln del ponte Morandi e da maggiori oneri finanziari. A parità di condizioni e perimetro di consolidamento l'utile netto sarebbe stato di poco inferiore al 2017. Il CdA ha proposto la distribuzione di un dividendo di 0,90 euro per azione, in riduzione del 26% rispetto al 2017, in linea con le attese. I ricavi operativi sono saliti del 16% a 6,9 miliardi includendo il contributo di Abertis, sostanzialmente in linea con le stime di consenso (+2% a parità di perimetro di consolidamento) ed evidenziano una crescita del traffico, sia sulla rete autostradale (+0,2% su quella italiana e +2,7% su quella estera) sia negli aeroporti (passeggeri +4,2% per Aeroporti di Roma e +4,1% per Nizza). L'indebitamento finanziario netto alla fine dello scorso dicembre era di 37,9 miliardi, cresciuto di 28,4 miliardi essenzialmente per l'acquisizione di Abertis. L'AD ha dichiarato che i risultati fanno prefigurare per il 2019 un andamento economico complessivamente positivo per i diversi asset, con una crescita più forte per quelli all'estero e per le attività aeroportuali e una sostanziale stabilità per le autostrade italiane. Su queste ultime restano però i potenziali rischi derivanti dalla procedura di revoca della concessione di Aspi avviata dal Ministero dei trasporti dopo il crollo del ponte Morandi. Un iter complesso, che dovrebbe richiedere almeno fino a settembre per una possibile soluzione, secondo le dichiarazioni di Castellucci. Tra le priorità per il prossimo futuro, Atlantia punta ad una strategia per creare valore con Abertis e ribadisce l'impegno a continuare a sostenere e sviluppare gli asset italiani, nel contempo si prepara alla possibile vendita di una ulteriore quota di minoranza di Autostrade e l'apertura del capitale di Telepass a soci di minoranza.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
A2A	1,61	2,23	7,85	7,36
Enel	5,50	1,93	30,11	26,75
Terna	5,49	1,78	6,59	5,52
Ubi Banca	2,48	-4,98	12,73	12,00
Banco Bpm	2,02	-3,97	32,62	35,07
UniCredit	11,48	-3,02	17,53	19,39

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,61% a 363)

### Germania – Xetra Dax (-0,60% a 11.518)

**BMW: vendite di febbraio in calo.** BMW ha annunciato di aver registrato in febbraio un calo delle vendite di vetture pari al 4,1% rispetto all'analogo periodo 2018. Sul dato hanno pesato le performance negative sia del marchio BMW che di quello Mini, in calo rispettivamente del 4,7% e dell'1,1%. In flessione anche le vendite di vetture elettrificate (-1,9%), dopo il positivo andamento degli scorsi mesi. In tal modo, il dato complessivo da inizio anno registra una contrazione dell'1,9% a 341.977 unità venute. A livello geografico, BMW ha registrato un calo nel mercato europeo pari al 3,2%, nonostante l'aumento dello 0,7% in Germania e del 4,1% nel Regno Unito. Contenuta anche la performance positiva della Cina, dove le vendite sono salite su base annua solo dello 0,6%, con l'intera area asiatica che ha registrato un calo del 5,1%. Permane la debolezza del mercato statunitense, dove le vendite sono calate dell'1,3%.

**DEUTSCHE BANK: indiscrezioni circa un'intensificazione dei colloqui.** Secondo indiscrezioni di mercato riportate anche da Bloomberg, Deutsche Bank e Commerzbank starebbero intensificando i colloqui per giungere a una fusione tra i due istituti, dopo le ulteriori pressioni da parte del Governo tedesco.

**VOLKSWAGEN: possibile taglio della forza lavoro.** Secondo fonti di stampa (Handelsblatt), Volkswagen starebbe valutando la possibilità di tagliare circa 7 mila dipendenti entro il 2023, nell'ambito del piano di efficientamento da 5,9 mld di euro annuali con l'obiettivo di finanziare i progetti nell'ambito dell'elettrico.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Iberdrola	7,64	3,52	15,25	14,48
Unilever	48,54	2,01	3,92	3,85
Enel	5,50	1,93	30,11	26,75
Société Générale	25,94	-4,32	4,94	5,45
Banco Santander	4,16	-3,51	45,08	85,27
Bnp Paribas	43,18	-3,38	4,72	4,87

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Cattolica Assicurazioni**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (-0,78% a 25.473)

**COSTCO WHOLESALE: utile trimestrale sopra le attese.** Il Gruppo retail statunitense ha archiviato i risultati del 2°

trimestre fiscale con un utile per azione al di sopra delle attese; in particolare, il dato si è attestato a 2,01 dollari contro l'1,69 dollari indicati dagli analisti. Le vendite complessive comparabili, incluse le benzine, sono salite su base annua del 5,4% rispetto al 5,7% indicato dal consenso, mentre quelle al netto delle benzine e a tassi di cambio costanti sono salite del 6,7%, in miglioramento rispetto al +6,5% del consenso. I ricavi totali si sono attestati a 35,4 mld di dollari, anch'essi al di sotto dei 35,68 mld stimati dal mercato.

## Nasdaq (-1,13% a 7.421)

**AMAZON: aprirà librerie tradizionali.** Il gruppo ha intenzione di chiudere i suoi pop up store negli Stati Uniti dove vendeva i prodotti elettronici di marca, dai kindle, i lettori elettronici di libri digitali, agli altoparlanti Echo fino alla famiglia dei camerieri elettronici Alexa, per concentrarsi su un ritorno al passato: le librerie fisiche, con le vetrine, gli scaffali e le pagine da sfogliare. Librerie tradizionali con una particolarità: i libri esposti in evidenza nelle librerie Amazon non saranno necessariamente delle novità o legati agli autori più famosi, ma semplicemente rispecchieranno le ricerche che i lettori fanno su Amazon. I volumi più ricercati online saranno quelli che il cliente si troverà subito sugli scaffali.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Verizon Communications	56,30	1,11	3,80	4,10
Exxon Mobil	80,16	1,11	4,98	4,25
Nike	85,26	0,15	1,42	1,57
Walgreens Boots Alliance	59,79	-2,14	3,32	2,22
Caterpillar	132,80	-1,51	0,92	1,15
3M	199,86	-1,45	0,55	0,55

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 *
Electronic Arts	99,36	4,84	1,58	2,76
Dollar Tree	103,16	2,80	1,41	0,79
Nxp Semiconductors	94,08	2,39	1,12	1,50
Ctrip.Com International-Adr	40,28	-5,42	4,71	1,79
Jd.Com -Adr	27,84	-4,10	6,59	5,35
Wynn Resorts	118,67	-3,95	0,55	0,68

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

## Giappone – Nikkei 225 (-2,01% a 21.026)

Il *sentiment* negativo di ieri è proseguito stamani anche sui listini asiatici, con il Nikkei che ha accusato una decisa flessione in chiusura di settimana (-2,01%), portando la variazione dell'intera ottava a -2,67%, la prima dopo le ultime tre settimane consecutive in guadagno. A pesare sull'andamento odierno sono anche i nuovi dati macroeconomici cinesi, che hanno ulteriormente alimentato le preoccupazioni riguardo il

ciclo economico. L'indice nipponico ha così registrato un nuovo minimo da metà febbraio.

## Calendario Macroeconomico

Dati macroeconomici in calendario (continua da pagina 1)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec
Germania	(●●) Ordini all'industria m/m (%) di gennaio	-2,6	0,5	0,9
	(●●) Ordini all'industria a/a (%) di gennaio	-3,9	-3,2	-4,5
Francia	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di gennaio	-	-494,1	-357,0
	(●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	419,5	1,3	0,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	1,7	0,5	-2,5
	Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	1,0	-0,2	0,4
	Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	0,9	-0,2	-2,0
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di gennaio, preliminare	1.833	1.385,3	1.633,4
	(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,5	0,4	0,3
	(●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	1,9	1,7	1,4
	Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	-0,3	-0,3	-0,3

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	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,5	-
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	1,3	-
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,2	0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	1,1	1,2
	(●●) Consumi privati t/t (%) del 4° trimestre	0,2	0,2
	(●●) Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	0,6	0,3
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre	1,9	1,5
	(●) Costo del lavoro unità di prodotto t/t ann. (%) 4° trim	2,0	1,7
	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett	223	225
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	1755	1772
Giappone	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di gennaio	-	17
	(●●) Indicatore anticipatore di gennaio, preliminare	95,9	96,1

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: Elisabetta Ciarini