

**Occhi puntati sulle negoziazioni tra USA e Cina**
**Temi della giornata**

- Azionario: mercati in attesa dell'esito degli incontri tra USA e Cina.
- Cambi: euro/dollaro intorno a 1,12, l'avversione al rischio sostiene la valuta giapponese.
- Risorse di base: petrolio nuovamente in calo su tensioni commerciali.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	● Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di marzo	-	-50,3	-49,4
	● PPI m/m (%) di aprile	-	0,2	0,6
	● PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	-	0,2	0,3
	● PPI a/a (%) di aprile	-	2,3	2,2
	● PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	-	2,5	2,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

9 maggio 2019

10:38 CET

Data e ora di produzione

9 maggio 2019

10:42 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	373	0,31	13,67
FTSE MIB	21.204	-0,07	15,72
FTSE 100	7.271	0,15	8,07
Xetra DAX	12.180	0,72	15,35
CAC 40	5.418	0,40	14,52
Ibex 35	9.227	-0,09	8,05
Dow Jones	25.967	0,01	11,32
Nikkei 225	21.402	-0,93	6,93

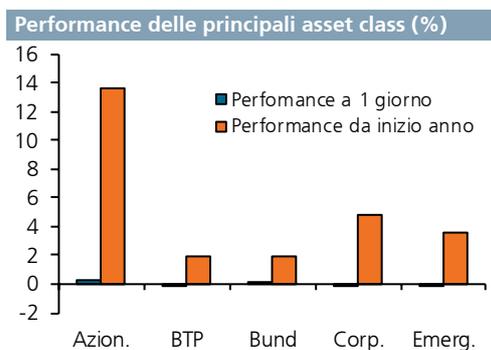
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,53	1,60	5,20
BTP 10 anni	2,61	-0,50	-12,80
Bund 2 anni	-0,61	-0,80	-0,30
Bund 10 anni	-0,04	-0,60	-28,60
Treasury 2 anni	2,30	1,22	-19,12
Treasury 10 anni	2,48	2,69	-20,07
EmbiG spr. (pb)	221,34	2,14	-17,07
Main Corp.(pb)	62,43	1,19	-25,94
Crossover (pb)	267,55	3,21	-86,13

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	0,13	2,30
Dollaro/yen	110,14	-0,18	-0,44
Euro/yen	123,23	-0,06	1,90
Euro/franco svizzero	1,14	-0,02	-1,37
Sterlina/dollaro USA	1,30	-0,40	-2,04
Euro/Sterlina	0,86	0,52	4,25
Petrolio (WTI)	62,12	1,17	36,80
Petrolio (Brent)	70,37	0,70	30,80
Gas naturale	2,61	2,88	-3,94
Oro	1.280,24	-0,31	-0,10
Mais	364,25	-0,61	-6,78

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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (-0,07% a 21.204)

**BANCO BPM: risultati trimestrali sotto le attese.** L'Istituto ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile netto di 150 milioni di euro, che si confronta con un utile di 223,3 milioni dello steso periodo 2018 (38,6 milioni al netto delle componenti non ricorrenti). Il margine di interesse si attesta a 505,2 milioni rispetto ai 595,1 milioni del 1° trimestre 2018. Le commissioni nette sono 420,0 milioni rispetto a 476,5 milioni dei primi tre mesi del 2018. Infine, il risultato lordo di gestione si attesta a 392,9 milioni rispetto ai 466,2 milioni del 31 marzo 2018. Tutti i risultati sono inferiori alle attese di consenso. In merito alla solidità patrimoniale l'Istituto ha chiuso il 1° trimestre con un Cet1 ratio fully phased pro-forma dell'11,8%.

**ENEL: risultati trimestrali in crescita oltre le attese.** La Società ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile netto consolidato a 1,159 miliardi di euro, in crescita annua dell'11,3%, e ricavi in aumento a 20,891 miliardi (+10,3%). L'EBITDA ordinario è stato pari a 4,454 miliardi di euro (+13,9%), sopra il consenso degli analisti di 4,278 miliardi. L'indebitamento netto a fine periodo è in crescita a 45,093 miliardi dai 41,089 miliardi di fine 2018. L'AD Francesco Starace ha confermato i target finanziari per il 2019 e si attende un incremento del capex 2019 grazie sia al focus sulle rinnovabili in Nord America che al forte investimento nelle reti in Italia e Sudamerica.

**LEONARDO: trimestre in crescita.** La Società ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile netto a 77 milioni, in crescita annua del 54% e nuovi ordini pari a 2,5 miliardi (+16,4%). I risultati del 1° trimestre 2019 sono solidi e in crescita, in linea con le attese del Management che così conferma la guidance 2019. I ricavi di periodo sono pari a 2,7 miliardi (+11,2%) con un EBITA a 163 milioni (+6,5%). Il portafoglio ordini a 36,6 miliardi assicura una copertura pari a circa 3 anni.

**TERNA: trimestre in crescita.** La Società ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto di 186 milioni, in rialzo dell'1,8% a/a e con ricavi di 537 milioni (+2,7%). L'EBITDA ha raggiunto 420,2 milioni di euro, +2,7% a/a e l'indebitamento finanziario netto si è attestato a 7,92 miliardi di euro poco variato rispetto a fine dicembre. I dati positivi del 1° trimestre dell'anno confermano il virtuoso percorso di crescita già delineato nel Piano Strategico 2019-23.

**UBI BANCA: risultati trimestrali positivi.** L'Istituto ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile di 82,2 milioni di euro, superiore alle stime di consenso. I proventi operativi sono ammontati a 920 milioni di euro, in lieve flessione (-0,5%) sul 2018. Nell'ambito dei ricavi si segnala la crescita a 445,6 milioni del margine di interesse (+1,8%), mentre le commissioni contengono la flessione all'1,6%, a 400,9 milioni. Il risultato delle attività di trading è stato positivo per 37,4 milioni (34 milioni nel 2018),

anche grazie alla rivalutazione di alcune partecipazioni. A fine marzo il Cet1 ratio fully loaded è salito dall'11,34% all'11,47%.

**UNICREDIT: risultati trimestrali sopra le attese.** Il Gruppo bancario ha chiuso il 1° trimestre 2019 con risultati positivi che hanno beneficiato di poste straordinarie. L'utile netto contabile si è attestato sopra le attese a 1,387 miliardi di euro, in rialzo del 24,7% rispetto al 1° trimestre 2018. L'utile netto rettificato si è attestato a 1,129 miliardi, in rialzo dell'1,5%. Le buone dinamiche commerciali nella CEE hanno in parte compensato il rallentamento iniziale nell'Europa Occidentale, secondo quanto riportato dal Gruppo. I ricavi sono scesi a 5 miliardi di euro (-3% a/a) con commissioni in calo del 5,3% a 1,7 miliardi. Il margine di interesse si è attestato a 2,6 miliardi (+0,7% a/a). Il Gruppo vanta una solida posizione patrimoniale, con il Cet1 ratio al 12,25%. Alla luce dei risultati raggiunti, il Management ha confermato tutti i principali target di gruppo per l'intero esercizio 2019. Il Gruppo ha inoltre assicurato il suo impegno sull'Italia nonostante abbia varato martedì scorso una serie di misure che riducono l'esposizione della Banca verso alcuni asset del Paese, come dichiarato dall'AD Jean Pierre Mustier.

### Altri titoli

**MEDIASET: trimestrale di Mediaset España.** La controllata spagnola Mediaset España ha archiviato il 1° trimestre 2019 con un utile di 53,1 milioni di euro, in marginale calo rispetto all'utile di 53,2 milioni segnato nello stesso periodo dell'anno scorso. La raccolta pubblicitaria è risultata in leggera flessione a 213,9 milioni di euro dai 215,1 milioni precedenti.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
UBI Banca	2,71	4,84	9,35	9,58
Ferrari	126,25	2,64	0,64	0,45
Recordati	36,47	2,27	0,32	0,34
Poste Italiane	9,12	-3,16	3,07	3,27
CNH Industrial	8,91	-2,43	4,63	3,00
Telecom Italia	0,47	-1,94	88,65	88,24

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,31% a 373)

#### Germania – Xetra Dax (+0,72% a 12.180)

**BAYER: chiesto un risarcimento da un miliardo di dollari nell'ambito del nuovo processo in corso in California.** Nell'ambito del nuovo procedimento penale nei confronti di Bayer negli Stati Uniti, l'accusa avrebbe chiesto un risarcimento di un miliardo di dollari a titolo di danni punitivi e 55 milioni come danni economici a favore della coppia di anziani signori che avrebbe contratto il cancro a causa dell'utilizzo dell'erbicida a base di glifosato prodotto da Monsanto.

**VOLKSWAGEN-PORSCHE: multa per non aver adeguato i motori diesel su vetture Porsche.** La Procura di Stoccarda ha inflitto una sanzione di 535 milioni di euro a Porsche, società del gruppo Volkswagen, per non aver ottemperato alle disposizioni per regolarizzare gli scarichi delle vetture diesel, commercializzate senza gli standard di legge. Porsche ha comunque precisato che non ha mai sviluppato direttamente motori diesel, forniti da Volkswagen, ma che i propri dirigenti non hanno prestato la necessaria attenzione nel controllare l'adeguatezza alle normative. In aggiunta, la Società ha precisato di non voler produrre vetture diesel ma di focalizzarsi su quelle a benzina, ibride ed elettriche.

### Francia – CAC 40 (+0,40% a 5.418)

**ORANGE: raggiunto l'accordo per rilevare SecureLink.** Il Gruppo telefonico francese ha annunciato di aver siglato un accordo per rilevare SecureLink, la più importante società indipendente europea nell'ambito dei servizi di cybersecurity. Il controvalore dell'operazione risulterebbe pari a 515 milioni di euro e garantirebbe a Orange di diventare leader nel settore con una presenza in circa 8 paesi europei e una quota di mercato che si aggirerebbe intorno al 75%.

### Spagna – Ibex (-0,09% a 9.227)

**TELEFONICA: ceduti 11 centri dati.** Telefonica ha annunciato di aver venduto un portafoglio di 11 centri dati dislocati in sette paesi (Spagna, Brasile, USA, Messico, Perù, Cile e Argentina) a Asterion Industrial Partners per un importo complessivo di 550 milioni di euro. La transazione garantirebbe a Telefonica di realizzare una plusvalenza prima delle imposte di circa 260 milioni di euro.

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

Titolo	Volumi medi				
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Siemens	107,16	4,57	2,41		1,92
Amadeus It	67,62	3,49	1,81		1,26
Adidas	256,55	2,62	1,20		0,69
Iberdrola	7,91	-1,35	12,02		16,02
Koninklijke Ahold Delhaize	20,95	-1,27	3,54		4,13
BMW	71,38	-1,25	2,14		1,80

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

**Principali società** Anima Holding, Azimut Holding, Banca IFIS, Banca MPS, Brembo, Buzzi Unicem, Credem, D'Amico Int. Shipping, De Longhi, Diasorin, Fincantieri, Maire Tecnimont, Mediobanca, Moncler, RCS Mediagroup, Safilo Group, Tod's

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (+0,01% a 25.967)

**WALT DISNEY: trimestrale superiore alle attese.** Walt Disney ha archiviato i risultati del 2° trimestre fiscale con un utile per azione al di sopra delle stime di consenso. In particolare, il dato rettificato per le componenti straordinarie si è attestato a 1,61 dollari contro i 1,58 dollari indicati dal mercato. Superiori alle attese anche i ricavi, risultati pari a 14,92 miliardi di dollari, in miglioramento su base annua del 3% e superiori rispetto ai 14,54 miliardi di dollari degli analisti. L'EBITDA si è attestato a 5,76 miliardi di dollari, battendo i 4,37 miliardi di dollari del consenso. I costi sono però aumentati a un ritmo più elevato rispetto ai ricavi (+10%), in conseguenza dei maggiori investimenti nell'ambito dei servizi streaming, sia per quanto riguarda i contenuti che la tecnologia. Il nuovo canale digitale, Disney+, sarà lanciato quest'anno a un costo più contenuto rispetto a quello del concorrente Netflix.

### Nasdaq (-0,26% a 7.943)

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

Titolo	Volumi medi				
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
United Technologies	137,07	1,20	0,69		0,73
Walt Disney	134,99	1,16	2,38		2,92
Walgreens Boots Alliance	53,50	1,06	1,96		2,50
Intel	49,24	-2,46	8,56		6,74
Caterpillar	131,95	-1,29	0,95		0,84
Walmart	100,30	-0,99	1,38		1,70

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 *
Henry Schein	68,71	3,00	0,92		0,58
Regeneron Pharmaceuticals	329,00	2,05	0,38		0,30
Take-Two Interactive Software	101,81	1,93	0,58		0,57
Microchip Technology	91,54	-2,77	0,98		0,89
Analog Devices	110,55	-2,75	1,11		0,99
Intel	49,24	-2,46	8,56		6,74

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

### Giappone – Nikkei 225 (-0,93% a 21.402)

Le borse asiatiche hanno chiuso in calo stamane così come Tokyo che ha archiviato la terza seduta consecutiva in ribasso. Sull'indice nipponico hanno pesato i titoli delle grandi aziende esportatrici giapponesi a seguito dell'apprezzamento dello yen rispetto a dollaro ed euro. Alla fine delle contrattazioni il Nikkei è sceso dello 0,93% a 21.402,13 punti.

### Calendario Macroeconomico

#### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,5 -0,5
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-0,9 -2,6
Giappone	Base monetaria a/a (%) di aprile	3,1 3,2

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-famiglie/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\\_vwp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_vwp_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/scriptlsir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/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 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: Sonia Papandrea