

**Apertura in recupero per i mercati**

**Temi della giornata**

- Azionario: dopo i cali di ieri, i listini asiatici ed europei sembrano beneficiare delle attese di possibili interventi di sostegno all'economia da parte della Cina.
- Risorse di base: dopo la giornata volatile di ieri sulle materie prime oggi registriamo un buon recupero tra cui spicca il +1% del petrolio.
- Cambi: sterlina in marginale apprezzamento in vista del voto a Westminster; la premier May si appella al senso di responsabilità dei parlamentari britannici.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario (continua in ultima pagina)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di novembre	-	-	14,0
Francia	(●) Deficit di bilancio (mld di Euro) di novembre	-95,6	-	-87,0
	(●) CPI m/m (%) di dicembre, finale	0,0	0,0	0,0
	(●) CPI a/a (%) di dicembre, finale	1,6	1,6	1,6
	CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,1	0,1	0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	1,9	1,9	1,9
Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di dicembre, preliminare	-18,3	-	-17,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

15 gennaio 2019

10:20 CET

Data e ora di produzione

15 gennaio 2019

10:25 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	336	-0,54	2,43	
FTSE MIB	19.171	-0,61	4,62	
FTSE 100	6.855	-0,91	1,89	
Xetra DAX	10.856	-0,29	2,81	
CAC 40	4.763	-0,39	0,68	
Ibex 35	8.819	-0,66	3,26	
Dow Jones	23.910	-0,36	2,50	
Nikkei 225	20.555	0,96	2,70	

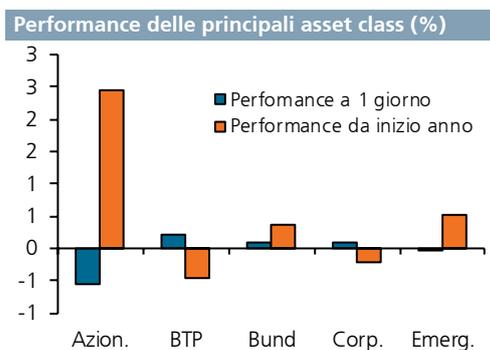
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,43	-5,30	-4,70	
BTP 10 anni	2,84	-1,10	10,10	
Bund 2 anni	-0,60	-0,90	1,40	
Bund 10 anni	0,23	-0,80	-1,10	
Treasury 2 anni	2,53	-0,61	4,69	
Treasury 10 anni	2,70	0,17	1,82	
EmbiG spr. (pb)	237,56	1,49	-0,85	
Main Corp.(pb)	82,07	0,82	-6,30	
Crossover (pb)	342,37	5,77	-11,31	

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	1,15	0,07	-0,22	
Dollaro/yen	108,18	-0,28	1,35	
Euro/yen	124,16	-0,23	1,16	
Euro/franco svizzero	1,13	-0,30	0,05	
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,36	-1,13	
Euro/Sterlina	0,89	-0,31	0,89	
Petrolio (WTI)	50,51	-2,09	11,23	
Petrolio (Brent)	58,99	-2,46	9,65	
Gas naturale	3,59	15,88	22,14	
Oro	1.291,73	0,11	0,79	
Mais	378,50	0,07	0,93	

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

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 (-0,61% a 19.171)

**SETTORE BANCARIO:** La BCE ha dato a ogni banca europea una diversa deadline a seconda del suo stato di salute e del peso degli NPL, ma tutti gli istituti, gradualmente, dovranno svalutare integralmente lo stock di crediti deteriorati. Lo riporta il Sole 24 Ore indicando per il 2026 l'orizzonte temporale medio. La Vigilanza europea, secondo il quotidiano, ha inserito le richieste nelle lettere SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) inviate in dicembre. La formula scelta dall'Autorità europea per il nuovo monito alle banche è peraltro espressa come un'aspettativa, vale a dire non sarebbe una richiesta vincolante ma un'indicazione da rispettare secondo il principio "comply or explain".

**FCA: rivede il piano investimenti in Italia.** La Società sta rivedendo il piano di investimenti per l'Italia da 5 miliardi di euro alla luce della nuova normativa sugli incentivi all'acquisto di auto a basse emissioni, quindi elettriche e ibride. Lo ha dichiarato l'AD, Michael Manley, ai giornalisti al salone dell'auto a Detroit, confermando che le controllate Comau e Teksid non sono in vendita.

**TIM: assemblea a fine marzo.** Il CdA ha convocato per il 29 marzo l'assemblea di bilancio che dovrà anche decidere sulla richiesta del primo azionista, Vivendi, di rivedere a suo favore i rapporti di forza nel Consiglio di Amministrazione. Vivendi critica la data fissata e si riserva di richiedere una nuova adunanza dei soci se governance e risultati non miglioreranno. La conflittualità tra i due azionisti (la francese Vivendi e il fondo americano Elliott) rischia di rimanere elevata per buona parte dell'anno.

### Altri titoli

**CNH INDUSTRIAL: pianifica nuova struttura organizzativa.** La Società sta pianificando una nuova struttura organizzativa per accelerare la crescita e redditività a livello globale, focalizzata sui suoi cinque segmenti operativi globali (Agriculture, Commercial & Specialty Vehicles, Construction, Powertrain e Financial Services). La Società specifica che l'implementazione di questi cambiamenti organizzativi si svolgerà nei prossimi mesi e includerà lo sviluppo di un piano industriale strategico di CNH Industrial basato sulla nuova struttura e guida organizzativa.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Juventus Football Club	1,29	2,45	20,42	12,13
UnipolSai Assicurazioni	2,16	1,03	7,89	5,70
Amplifon	15,91	0,89	0,80	0,67
BPER Banca	3,14	-3,85	3,79	3,09
Moncler	29,67	-2,66	1,25	1,14
Banco BPM	1,93	-2,39	20,85	24,32

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,54% a 336)

### Germania – Xetra Dax (-0,29% a 10.856)

**CONTINENTAL: dati preliminari 2018 e stime 2019.** Il Gruppo tedesco ha annunciato i dati preliminari dell'intero esercizio 2018 oltre agli obiettivi per il 2019. Riguardo ai primi, le vendite si sarebbero attestate a 44,4 miliardi di euro, a fronte di un EBIT margin intorno al 9,2%, con il risultato operativo a 4,1 miliardi di euro. Il difficile contesto del mercato dell'auto è stimato continuare, da parte del Gruppo, anche nella prima parte dell'attuale esercizio, mentre per quanto riguarda il secondo semestre è attesa una ripresa dei volumi di produzione di auto e veicoli commerciali, per tornare ai livelli del precedente esercizio. Per tal motivo, il Management si aspetta ricavi complessivi tra 44 e 47 miliardi di euro, con un EBIT margin tra l'8% e il 9%.

### Francia – CAC 40 (-0,39% a 4.763)

**ORANGE-TELEFONICA: confermata la sentenza di annullamento delle sanzioni ai gruppi telefonici.** La Corte Suprema spagnola ha confermato la sentenza che aveva annullato le sanzioni a primari Gruppi telefonici europei come Telefonica, Vodafone e Orange, per un totale complessivo di 120 milioni di euro. Nello specifico, la quota di Telefonica sarebbe risultata pari a 46,4 milioni di euro e quella di Orange pari a 29,9 milioni di euro.

**PSA-PEUGEOT-CITROEN: nuovo record di vendite nel 2018.** Il Gruppo automobilistico francese ha annunciato di aver chiuso il 2018 con vendite record pari a 3,88 milioni di veicoli, con un rialzo su base annua del 6,8%. Il positivo contributo derivante dall'integrazione dei marchi Opel e Vauxhall ha permesso di compensare la maggiore debolezza registrata nei mercati iraniano e in quello cinese (-34,2%). Il Gruppo ha così archiviato il quinto anno consecutivo con vendite in crescita, grazie soprattutto agli aumenti registrati in Europa, dove la performance è risultata positiva e pari al +30,6%. PSA ha mancato però di raggiungere l'obiettivo di 4 milioni di vetture vendute, a causa soprattutto dell'embargo nei confronti dell'Iran.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Airbus	89,91	1,73	1,75	1,70
Volkswagen	144,12	1,36	1,29	1,32
Fresenius Se & Co KgaA	43,40	0,88	1,96	2,69
Amadeus It	60,24	-2,65	3,46	1,81
Lvmh	251,70	-2,56	0,65	0,75
Kering	397,70	-2,02	0,30	0,28

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

**USA – Dow Jones (-0,36% a 23.910)**

**CITIGROUP: utile rettificato sopra le attese, ma in calo i ricavi per via delle attività sul reddito fisso.** Il Gruppo finanziario statunitense ha chiuso il 4° trimestre con un utile netto rettificato superiore alle attese di consenso; il dato per azione si è attestato, infatti, a 1,61 dollari contro i 1,55 indicati dal mercato. Il risultato non è però comparabile con quello dell'analogo periodo del precedente esercizio, quando Citigroup aveva registrato una perdita significativa pari a 18,9 miliardi di dollari, come conseguenza di poste straordinarie legate al cambiamento di tassazione. I ricavi sono scesi su base annua del 2% a 17,1 miliardi di dollari, al di sotto dei 17,5 miliardi indicati dagli analisti. Sul risultato ha pesato il calo dei ricavi delle attività sul reddito fisso, scese del 21% su base annua a 1,94 miliardi di dollari, che si raffronta tra l'altro con i 2,23 miliardi di dollari stimati dal consenso; sul risultato hanno inoltre inciso sia la volatilità dei mercati che la sottoperformance dei corporate bond. Di contro, i ricavi del trading azionario sono saliti del 18% a 668 milioni di dollari (vs stime di consenso pari a 671,9 milioni di dollari), mentre il risultato della divisione di investment banking è sceso dell'1% a 1,27 miliardi di dollari, battendo però in questo caso i 1,18 miliardi di dollari indicati dal mercato. I costi operativi sono scesi del 4% a/a pari a 9,9 miliardi di dollari, mentre a livello patrimoniale Citigroup ha registrato un miglioramento in termini del ratio CET1, passato all'11,9% dall'11,7% del 3° trimestre 2018.

**FORD: annullata la conferenza stampa con Volkswagen.** Ford e Volkswagen hanno annullato la conferenza stampa congiunta prevista per la giornata odierna a margine del Salone dell'Auto di Detroit, dalla quale il mercato si attendeva l'annuncio dell'alleanza per lo sviluppo dei veicoli a trazione elettrica e per quelli a guida autonoma. Secondo indiscrezioni di mercato, al momento i due Gruppi sarebbero giunti a un accordo solo riguardo al tema dei veicoli commerciali. Il portavoce di Ford ha spiegato che l'appuntamento è stato annullato per la mancanza ancora di precisi dettagli.

**Nasdaq (-0,94% a 6.906)**

**MICROSOFT: contratto con la Difesa statunitense.** Il dipartimento della Difesa statunitense ha annunciato di aver assegnato a Microsoft un contratto per un importo di 1,76 miliardi di dollari della durata di 5 anni, relativo alla fornitura di servizi di ingegneria di prodotto e sviluppo di software. Il lavoro di Microsoft supporterà lo stesso Ministero della Difesa, la Guardia costiera statunitense e l'intelligence.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
JPMorgan	100,94	1,03	4,55	6,00
Goldman Sachs	178,72	1,01	0,81	1,14
United Technologies	110,85	0,82	0,86	1,58
Merck & Co.	73,37	-2,04	3,93	5,28
Apple	150,00	-1,50	9,46	13,00
Walgreens Boots Alliance	70,65	-1,48	2,34	3,26

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Lululemon Athletica	139,73	5,73	0,96	1,08
Liberty Global - C	20,88	2,65	1,63	1,37
Liberty Global -A	21,40	2,34	0,88	0,76
Western Digital	38,06	-4,92	2,60	2,38
Wynn Resorts	108,10	-4,80	0,89	1,07
Microchip Technology	74,24	-3,75	1,30	1,20

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

**Temi del giorno****Risultati societari - USA**

Principali società **JP Morgan Chase, Wells Fargo**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**Giappone – Nikkei 225 (+0,96% a 20.555)**

Una reazione ai cali di ieri sembra essere arrivata stamani dall'andamento delle Piazze asiatiche, caratterizzate da decisi rialzi; ad alimentare nuovi acquisti sono le attese di un possibile intervento di stimolo alla crescita da parte del Governo cinese. La Commissione nazionale per lo sviluppo e la riforma ha, infatti, annunciato di voler conseguire un positivo avvio d'anno, interpretato dal mercato come un segnale a possibili riforme. In tale contesto, il Nikkei ha registrato, in chiusura di contrattazioni, un rialzo dello 0,96%, riprendendo le negoziazioni dopo la festività di ieri, sostenuto anche dalla debolezza dello yen.

## Calendario Macroeconomico

Dati macroeconomici in calendario			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	Prec
USA	(●●) Spesa per costruzioni m/m (%), novembre	- 0,2	-0,1
	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%), nov.	- 0,3	-2,1
	(●) Bilancia commer. (miliardi di dollari), nov.	- -54,0	-55,5
	(●) PPI m/m (%) di dicembre	- -0,1	0,1
	(●) PPI escl. alim. ed energia m/m (%), dicembre	- 0,2	0,3
	(●) PPI a/a (%) di dicembre	- 2,5	2,5
	(●) PPI escl. alim. ed energia a/a (%), dicembre	- 2,9	2,7
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di gennaio	- 11,3	10,9
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%), nov., fin.	- 0,8	0,8
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di novembre, finale	- -	-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.	
Area Euro	(●) Prod. industriale m/m (%), novembre	-1,7	-1,5
	(●) Prod. industriale a/a (%), novembre	-3,3	-2,1

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\\_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