

**Calendario Dividendi**
**Remunerazione elevata e in costante crescita**

La distribuzione di dividendi, soprattutto in Europa, è decisamente remunerativa e in alcuni casi riesce a battere l'inflazione, confermandosi un driver per l'azionario. Relativamente agli indici europei, il dividend yield 2022, distribuito nel 2023, è più elevato rispetto a quello dell'esercizio precedente. In particolare, secondo le stime di consenso, nel 2022 il benchmark europeo rende il 3,29% e l'Eurostoxx 50 (le principali società europee quotate) il 3,39%, mentre i rendimenti più elevati sono offerti dai paesi periferici, come Italia e Spagna, come di consueto. La distribuzione di dividendi in Europa quest'anno è in aumento di oltre l'1% a/a, raggiungendo secondo fonti di mercato della Comunità Finanziaria i 387 mld di euro, contro i circa 382 mld distribuiti lo scorso anno dalle società dell'indice azionario europeo MSCI Europe.

In particolare, tra gli indici europei Piazza Affari si conferma la borsa più generosa, con 29,95 mld di dividendi relativi al 2022 – in aumento dell'11,3% su base annua – e un dividend yield pari al 4,39% per il FTSE All Share e al 4,54% per il FTSE MIB, che li porta a guidare gli indici europei (Fonte: Milano Finanza). La tendenza al rialzo è attesa proseguire anche per i dividendi del 2023 da distribuire nel 2024, rispettivamente al 4,93% e al 5,24%. Si conferma sostenuto anche il valore relativo al dividend yield dell'IBEX, pari al 4,09% nel 2022 e atteso al 4,44% nel 2023, seguito dal FTSE 100, con il 3,73% nel 2022 e atteso al 3,95% nel 2023. Di contro, il DAX (3,32%) è in linea con il benchmark europeo, mentre lo SMI è poco sotto con il 3,10%, atteso costante anche nel prossimo esercizio (3,08%). Viceversa, il CAC 40 offre una remunerazione del 2,90%, attesa al 2,80% nel 2023.

Come di consueto, si confermano decisamente inferiori le remunerazioni degli altri indici internazionali, seppur in rialzo rispetto allo scorso anno, con un dividend yield pari al 2,11% per il Dow Jones, all'1,66% per l'S&P500, allo 0,96% per il Nasdaq e al 2,15% per il Nikkei.

A livello settoriale europeo, i dividend yield 2022 stimati dal consenso più elevati si riferiscono a Energia (5,8%), Immobiliari (5,70%), Auto (5,36%), Bancari (5,20%), Assicurativi (5,22%) e Utility (5,14%); per questi settori, la remunerazione risulta quasi doppia rispetto ai benchmark europei. In particolare, si segnala una modesta flessione del rendimento del Bancario rispetto al 2021, anno record in cui ha fornito un rendimento del 5,83%. Tra i settori che remunerano in modo contenuto, seppur in crescita su base annua, si citano i Tecnologici (1,12% vs. 0,92%) e il Turismo e Tempo libero (0,97% vs. 0,61%), atteso però in decisa crescita dal consenso nel 2024. Contenuto anche il rendimento offerto dal Lusso (1,50%) e dal Food & Beverage (1,96%).

In conclusione, i rendimenti hanno confermato la tendenza in crescita e sono attesi dal consenso in ulteriore aumento nel 2023 con distribuzione nel 2024. In previsione, per il prossimo anno, i rendimenti più elevati a livello settoriale sono attesi per il Bancario (6,94%) e l'Immobiliare (6,74%), seguiti da Assicurativo (5,52%), Auto (5,39%) ed Energia (5,18%). Al contrario degli anni scorsi, la remunerazione media è inferiore rispetto a quella dei governativi, a causa del repentino aumento dei tassi da parte delle banche centrali. La politica monetaria dovrebbe tuttavia tornare più accomodante a partire dal prossimo anno.

**Dividend yield dei principali indici internazionali**

	Net Div. Yield 2019	Net Div. Yield 2020	Net Div. Yield 2021	Net Div. Yield 2022	Net Div. Yield 2023E	Net Div. Yield 2024E	Media 2022-23E
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
NASDAQ Comp.	1,14	0,74	0,73	0,96	0,98	1,02	0,97
Dow Jones	2,52	1,92	1,86	2,11	2,20	2,34	2,15
CAC 40	3,18	2,21	2,68	2,90	2,80	3,06	2,85
DAX	3,07	2,37	3,15	3,32	3,27	3,58	3,30
Ibex 35	4,79	3,10	3,73	4,09	4,44	4,71	4,26
FTSE 100	5,05	3,23	3,86	3,73	3,95	4,15	3,84
FTSE MIB	4,55	2,76	4,27	4,54	5,24	5,46	4,89
Nikkei 225	2,13	1,46	1,92	2,15	2,07	2,21	2,11

Nota: dati aggiornati al 26.04.2023. Fonte: FactSet

**28 aprile 2023 - 14:03 CET**

Data e ora di produzione

Nota periodica

**Direzione Studi e Ricerche**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Laura Carozza**

Analista Finanziario

**Piero Toia**

Analista Finanziario

**28 aprile 2023 - 14:09 CET**

Data e ora di circolazione

## Elenco prossimi stacchi dividendi e precedenti distribuzioni

### Elenco dividendi già staccati nell'anno

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Autostrade Meridionali	14,00	24.04.2023	3,5	25,00	
Banca Generali	30,19	20.02.2023	0,8	2,65	
Banca Mediolanum	8,21	24.04.2023	0,26	3,17	a saldo
Banco BPM	3,75	24.04.2023	0,23	6,14	
Basicnet	5,57	24.04.2023	0,18	3,23	
BFF Bank	8,94	24.04.2023	0,419	4,69	
CNH Industrial	12,49	24.04.2023	0,36	2,88	
Culti Milano	19,65	24.04.2023	0,1	0,51	
D'Amico International Shipping	0,40	24.04.2023	0,018	4,48	
Davide Campari	11,82	24.04.2023	0,06	0,51	
Digital Value	63,00	24.04.2023	0,85	1,35	
Edison risp.	1,38	24.04.2023	0,052	3,76	
Enel	6,09	23.01.2023	0,2	3,28	acconto
Eni	13,75	20.03.2023	0,22	1,60	terza tranche
Esprinet	7,81	24.04.2023	0,54	6,91	
Ferrari	251,60	24.04.2023	1,81	0,72	
Maire Tecnimont	3,89	24.04.2023	0,124	3,19	
Piaggio & C.	3,74	24.04.2023	0,1	2,67	a saldo
Prysmian	35,94	24.04.2023	0,6	1,67	
Reti	1,81	11.04.2023	0,052	2,87	
Snam RG	4,97	23.01.2023	0,11	2,21	acconto
Stellantis	14,67	24.04.2023	1,34	9,13	
STMicroelectronics	42,30	20.03.2023	0,06	0,14	div. trimestrale in USD
UniCredit	18,00	24.04.2023	0,9872	5,48	

Fonte: Bloomberg, Refinitiv-Datastream

**Elenco prossimi dividendi – Segmento MTA**

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
A2A	1,57	22.05.2023	0,0849	5,40	
A2A	1,57	22.05.2023	0,0055	0,35	straordinario
Acea	13,06	19.06.2023	0,85	6,51	
Ala	12,25	22.05.2023	0,47	3,84	
Alerion Cleanpower	26,25	08.05.2023	0,65	2,48	
Allcore	2,40	08.05.2023	0,1	4,17	
Amplifon	33,38	22.05.2023	0,29	0,87	
Anima Holding	3,80	22.05.2023	0,22	5,79	
Aquafil	4,75	08.05.2023	0,24	5,05	
Ariston Holding	10,37	22.05.2023	0,13	1,25	
Arnoldo Mondadori Editore	1,96	22.05.2023	0,11	5,62	
Arterra Bioscience	2,50	08.05.2023	0,1	4,00	
Ascopiave	2,80	02.05.2023	0,13	4,65	
Assicurazioni Generali	18,89	22.05.2023	1,16	6,14	
Azimut Holding	20,18	22.05.2023	1,3	6,44	
B&C Speakers	14,85	08.05.2023	0,6	4,04	
Banca Generali	30,19	22.05.2023	1	3,31	
Banca Ifis	15,20	22.05.2023	0,4	2,63	a saldo
Banca Popolare di Sondrio	4,21	22.05.2023	0,28	6,65	
Banca Profilo	0,23	02.05.2023	0,014	6,19	
Banca Sistema	1,34	08.05.2023	0,065	4,86	
Bastogi	0,60	02.10.2023	0,009	1,51	
Biesse	13,52	08.05.2023	0,33	2,44	
Borgosesia	0,80	05.06.2023	0,024	2,99	
BPER Banca	2,55	22.05.2023	0,12	4,71	
Brembo	13,16	22.05.2023	0,28	2,13	
Brunello Cucinelli	89,60	22.05.2023	0,65	0,73	
Buzzi Unicem	22,06	22.05.2023	0,45	2,04	
Cairo Communications	1,82	29.05.2023	0,14	7,71	
Caltagirone	4,03	22.05.2023	0,15	3,72	
Carel Industries	22,50	19.06.2023	0,18	0,80	
Cembre	30,30	08.05.2023	1,4	4,62	
Cementir Holding	7,54	22.05.2023	0,22	2,92	
Civitanavi Systems	3,61	08.05.2023	0,13	3,60	
Cofle	10,90	22.05.2023	0,25	2,29	
Comer Industries	33,80	15.05.2023	0,75	2,22	
Confinvest	1,98	15.05.2023	0,1	5,05	
Credito Emiliano	7,13	15.05.2023	0,33	4,63	
Datalogic	7,35	22.05.2023	0,3	4,08	
De'Longhi	20,00	22.05.2023	0,48	2,40	
Diasorin	96,46	22.05.2023	1,1	1,14	
Digitouch	2,61	26.06.2023	0,025	0,96	
Directa SIM	4,03	08.05.2023	0,16	3,97	
Dovalue	6,30	08.05.2023	0,6	9,52	
Ediliziacrobatika	17,80	08.05.2023	0,5	2,81	
El.En.	11,62	29.05.2023	0,22	1,89	
Elica	2,80	03.07.2023	0,07	2,50	
Emak	1,14	05.06.2023	0,065	5,70	
Enav	4,20	23.10.2023	0,1967	4,68	
Enel	6,09	24.07.2023	0,2	3,28	a saldo
Enervit	3,16	22.05.2023	0,13	4,11	
Eni	13,75	22.05.2023	0,22	1,60	quarta trince

Fonte: Bloomberg, Refinitiv-Datastream

**Elenco prossimi dividendi – Segmento MTA**

Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Equita Group	3,91	22.05.2023	0,2	5,12	prima tranche
Equita Group	3,91	20.11.2023	0,15	3,84	seconda tranche
ERG	26,84	22.05.2023	1	3,73	
Esautomotion	4,31	08.05.2023	0,1	2,32	
Fervi	15,40	08.05.2023	0,4	2,60	
Fila	7,31	22.05.2023	0,12	1,64	
Fine Foods & Pharmaceuticals	8,13	22.05.2023	0,1	1,23	
FinecoBank	13,93	22.05.2023	0,49	3,52	
Finlogic	11,95	08.05.2023	0,108937	0,91	
First Capital	19,00	12.06.2023	0,35	1,84	
FNM	0,45	05.06.2023	0,023	5,15	
Fope	33,20	08.05.2023	0,8	2,41	
Franchi Umberto Marmi	8,90	12.06.2023	0,29	3,26	
Gas Plus	2,40	31.07.2023	0,05	2,08	
Gefran	9,94	08.05.2023	0,4	4,02	
Gibus	13,35	02.05.2023	0,5	3,75	
GM Leather	1,71	08.05.2023	0,022	1,29	
GPI	12,30	15.05.2023	0,5	4,07	
Greenthesis	0,90	05.06.2023	0,01885	2,10	
Gruppo Mutuonline	27,20	03.07.2023	0,12	0,44	
Hera	2,70	19.06.2023	0,125	4,63	
Id-Entity	3,44	22.05.2023	0,015	0,44	
Illimity Bank	6,55	22.05.2023	0,1801	2,75	
Ilpra Industria Lavorazione	4,92	15.05.2023	0,06	1,22	
IGD	2,90	08.05.2023	0,3	10,34	
Immsi	0,58	22.05.2023	0,039	6,70	
Imprendiroma	3,70	29.05.2023	0,044642857	1,21	
Industrie Chimiche Forestali	5,85	08.05.2023	0,2	3,42	
Industrie De Nora	17,57	22.05.2023	0,12	0,68	
Infrastrutture Wireless Italiane	12,41	22.05.2023	0,3467	2,79	
Iniziative Bresciane	14,90	08.05.2023	0,16	1,07	
Intercos	16,44	08.05.2023	0,16622	1,01	
Intermonte Partners SIM	2,85	08.05.2023	0,26	9,12	
Interpump Group	49,60	22.05.2023	0,3	0,60	
Intesa Sanpaolo	2,43	22.05.2023	0,0868	3,57	a saldo
Iren	1,91	19.06.2023	0,11	5,77	
Italgas	5,83	22.05.2023	0,317	5,44	
Italian Sea Group	8,55	02.05.2023	0,272	3,18	
Italian Wine Brands	22,80	02.05.2023	0,1	0,44	
Italmobiliare	25,60	08.05.2023	0,7	2,73	
Labomar	8,55	15.05.2023	0,1	1,17	
Leonardo	10,78	22.05.2023	0,14	1,30	
Leone Film Group	1,94	03.07.2023	0,09	4,64	
Lucisano Media Group	1,30	15.05.2023	0,04	3,08	
Lu-Ve	29,65	08.05.2023	0,38	1,28	
Marr	14,20	22.05.2023	0,38	2,68	
Marzocchi Pompe	4,50	08.05.2023	0,15	3,33	
Masi Agricola	4,45	19.06.2023	0,06	1,35	
MediaForEurope -classe A	0,45	24.07.2023	0,05	11,07	
MediaForEurope - classe B	0,69	24.07.2023	0,05	7,24	

Fonte: Bloomberg, Refinitiv-Datastream

**Elenco prossimi dividendi – Segmento MTA**

<b>Società</b>	<b>Prezzo di chiusura</b>	<b>Data stacco</b>	<b>Importo div. lordo (€)</b>	<b>Rendimento dividendo (%)</b>	<b>Particolarità</b>
Moncler	66,92	22.05.2023	1,12	1,67	
Neodecortech	3,42	22.05.2023	0,14	4,09	
Notorious Pictures	1,72	15.05.2023	0,115	6,69	
Omer	2,89	22.05.2023	0,05	1,73	
Openjobmetis	10,05	08.05.2023	0,5	4,98	
Orsero	12,68	08.05.2023	0,35	2,76	
OVS	2,69	19.06.2023	0,06	2,23	
Pharmanutra	50,00	08.05.2023	0,8	1,60	
Pirelli & C.	4,62	24.07.2023	0,218	4,72	
Planetel	5,95	08.05.2023	0,07	1,18	
Poligrafici Printing	0,43	29.05.2023	0,0295	6,92	
Poste Italiane	9,42	19.06.2023	0,44	4,67	a saldo
Powersoft	7,10	08.05.2023	0,48	6,76	
Premia Finance	3,26	15.05.2023	0,1504	4,61	
Racing Force	5,52	15.05.2023	0,09	1,63	
Rai Way	5,78	29.05.2023	0,2745	4,75	
Ratti	2,86	22.05.2023	0,1	3,50	
RCS Mediagroup	0,78	22.05.2023	0,06	7,71	
Recordati	40,02	22.05.2023	0,6	1,50	a saldo
Reevo	13,75	02.05.2023	0,1	0,73	
Reply	105,00	22.05.2023	1	0,95	
Saes Getters	29,25	08.05.2023	0,55	1,88	
Saes Getters risp.	24,90	08.05.2023	0,761464	3,06	
Salcef Group	21,30	15.05.2023	0,5	2,35	
Salvatore Ferragamo	15,82	22.05.2023	0,28	1,77	
Sanlorenzo Yachts	39,85	02.05.2023	0,66	1,66	
Saras	1,20	22.05.2023	0,19	15,83	
Shedir Pharma Group	5,05	08.05.2023	0,17	3,37	
Snam	4,97	19.06.2023	0,1651	3,32	a saldo
Sol	26,20	22.05.2023	0,33	1,26	
STMicroelectronics	42,30	26.06.2023	0,06	0,14	div. trimestrale in USD
STMicroelectronics	42,30	18.09.2023	0,06	0,14	div. trimestrale in USD
STMicroelectronics	42,30	11.12.2023	0,06	0,14	div. trimestrale in USD
Tamburi Investment Partners	8,38	19.06.2023	0,13	1,55	
Technogym	8,22	22.05.2023	0,25	3,04	
Tenaris	13,16	22.05.2023	0,34	2,58	a saldo in USD
Terna	7,75	19.06.2023	0,2083	2,69	a saldo
Tinexta	18,34	05.06.2023	0,51	2,78	
TXT e-Solutions	18,50	22.05.2023	0,18	0,97	
Unidata	39,10	08.05.2023	0,1	0,26	
Unipol Gruppo	5,07	22.05.2023	0,37	7,29	
UnipolSai Assicurazioni	2,42	22.05.2023	0,16	6,61	
Valsoia	9,54	08.05.2023	0,38	3,98	
Vimi Fasteners	1,51	15.05.2023	0,053	3,51	
Webuild	1,92	22.05.2023	0,057	2,97	
Wiiit	19,90	08.05.2023	0,3	1,51	
Zignago Vetro	16,66	15.05.2023	0,6	3,60	

Fonte: Bloomberg, Refinitiv-Datastream

## 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.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza periodica. Il precedente report è stato distribuito in data 20.04.2022.

Il presente documento è distribuito Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia mediante la messa a disposizione dello stesso attraverso il sito internet di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di

organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

### Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente raccomandazione non riceve 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 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 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 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

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Risso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi