

**Listini europei in moderato rialzo in avvio di settimana**
**Temi della giornata**

- Azionario: nuovi allunghi dei listini azionari che registrano importanti massimi di periodo.
- Titoli di Stato: avvio marginalmente positivo per i BTP dopo che Moody's ha confermato il rating sull'Italia.
- Risorse di base: petrolio contrastato in avvio di settimana.

**In agenda per oggi**

| Dati macroeconomici in calendario |  |           |          |            |
|-----------------------------------|--|-----------|----------|------------|
| Paese                             | Indicatore   | Effettivo | Previsto | Precedente |
| Area Euro                         | (●) Bilancia commerciale (mld di euro) di gennaio      | -         | -        | 169,9      |
| Giappone                          | (●●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, finale | -3,4      | -        | -3,7       |
|                                   | (●●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, finale | 0,3       | -        | 0,0        |
|                                   | (●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di febbraio | 116,1     | 86,0     | -370,0     |

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, MIF, Commento Flash Brexit.

**18 marzo 2019**
**10:29 CET**

Data e ora di produzione

**18 marzo 2019**
**10:34 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                 | 371    | 1,00      | 12,83      |
| FTSE MIB                   | 21.045 | 0,80      | 14,85      |
| FTSE 100                   | 7.228  | 0,60      | 7,43       |
| Xetra DAX                  | 11.686 | 0,85      | 10,67      |
| CAC 40                     | 5.405  | 1,04      | 14,26      |
| Ibex 35                    | 9.342  | 1,44      | 9,39       |
| Dow Jones                  | 25.849 | 0,54      | 10,81      |
| Nikkei 225                 | 21.585 | 0,62      | 7,84       |

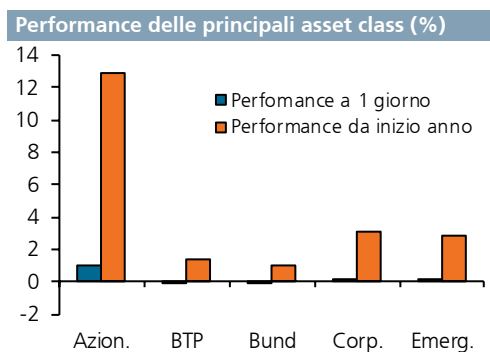
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

| Principali titoli e indici obbligazionari |            |            |             |
|---|------------|------------|-------------|
|   | Rendimento | Var. pb 1g | Var. pb YTD |
| BTP 2 anni                                | 0,15       | -0,20      | -32,00      |
| BTP 10 anni                               | 2,50       | -0,50      | -24,60      |
| Bund 2 anni                               | -0,54      | -0,40      | 6,90        |
| Bund 10 anni                              | 0,08       | -0,20      | -15,80      |
| Treasury 2 anni                           | 2,44       | -2,29      | -5,00       |
| Treasury 10 anni                          | 2,59       | -4,32      | -9,71       |
| EmbiG spr. (pb)                           | 213,32     | -2,63      | -25,09      |
| Main Corp.(pb)                            | 59,95      | -0,09      | -28,42      |
| Crossover (pb)                            | 269,39     | -1,27      | -84,30      |

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                 | 1,13     | 0,24      | 1,10       |
| Dollaro/yen                      | 111,48   | -0,23     | -1,66      |
| Euro/yen                         | 126,27   | 0,01      | -0,52      |
| Euro/franco svizzero             | 1,13     | 0,04      | -0,83      |
| Sterlina/dollaro USA             | 1,33     | 0,25      | -4,27      |
| Euro/Sterlina                    | 0,85     | -0,02     | 5,16       |
| Petrolio (WTI)                   | 58,52    | -0,15     | 28,87      |
| Petrolio (Brent)                 | 67,16    | -0,10     | 24,83      |
| Gas naturale                     | 2,80     | -2,10     | 4,17       |
| Oro                              | 1.302,40 | 0,50      | 1,62       |
| Mais                             | 373,25   | 0,81      | -2,55      |

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 (+0,80% a 21.045)

**ENI: piano industriale all'insegna della continuità.** La società ha presentato il piano strategico 2019-2022 che mantiene una continuità rispetto a quello precedente. Tra i punti principali emergono la cedola in crescita del 3,6% a 0,86 euro per azione nel 2019 e l'avvio dell'atteso piano di *buyback* entro l'estate da 400 milioni di euro quest'anno, che salirà a 800 milioni l'anno, qualora il prezzo del petrolio superasse il livello di 65 dollari al barile nei prossimi anni. Infine, la produzione di idrocarburi è vista salire del 3,5% l'anno, grazie anche all'avvio di nuovi progetti che dovrebbero contribuire per circa 660 mila barili di petrolio al giorno nel 2022 e alle attività di espansione dei campi esistenti che sono attesi contribuire per circa 290 mila barili/giorno entro il 2022.

### Altri titoli

**MEDIASET: dichiarazioni dell'AD.** L'AD Pier Silvio Berlusconi ha dichiarato in una intervista al Corriere della Sera che il gruppo punta a crescere all'estero e a diventare l'unico emittente televisivo free-to-air europeo. Processo che il manager auspica possa avvenire in tempi brevi.

**SALINI IMPREGILO: risultati 2018 sotto le attese.** La società ha archiviato il 2018 con ricavi a circa 6,0 miliardi di euro essenzialmente in linea con il 2017. I principali contributi alla formazione dei ricavi sono riferibili ad alcuni grandi progetti tra cui in particolare la linea metropolitana in Arabia Saudita, i progetti in Etiopia, alta velocità ferroviaria relativa alla Linea Milano-Genova. L'EBITDA 2018 si è attestato a 436 milioni in contrazione rispetto ai 534 milioni dell'esercizio precedente; di conseguenza EBITDA *margin* è sceso al 7,3% dall'8,8%. La variazione dell'EBITDA 2018 rispetto all'anno precedente è dovuta essenzialmente ad un diverso mix della marginalità e al rallentamento delle commesse in Italia. L'EBIT si attesta a 248 milioni con una incidenza sul fatturato al 4,1% rispetto al 4,6%. L'utile netto ha raggiunto 180 milioni di euro e l'indebitamento netto 860 mln di euro. Nel corso del 2018 la società ha effettuato svalutazioni dell'esposizione verso il Venezuela per circa 165 milioni. La svalutazione complessiva verso il Paese sud americano è pari al 75% degli asset venezuelani (480 milioni in totale).

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

| Titolo             | Volumi medi |          |        |               |
|--------------------|-------------|----------|--------|---------------|
|                    | Prezzo      | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Stmicroelectronics | 14,62       | 4,65     | 4,03   | 4,35          |
| Recordati          | 36,03       | 3,12     | 0,45   | 0,44          |
| Unipol Gruppo      | 4,28        | 2,64     | 3,14   | 2,96          |
| Banco Bpm          | 1,97        | -1,85    | 25,69  | 34,36         |
| Saipem             | 4,82        | -1,67    | 7,76   | 8,73          |
| Hera               | 2,89        | -0,82    | 10,83  | 4,44          |

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+1,00% a 371)

### Germania – Xetra Dax (+0,85% a 11.686)

**BMW-DAIMLER: taglio dei prezzi in Cina.** I due gruppi automobilistici tedeschi, a cui si è aggiunta anche Volvo, hanno annunciato un taglio dei prezzi di vendita delle vetture in Cina, come conseguenza della decisione del Governo cinese di tagliare l'imposta sul valore aggiunto. Quest'ultima passerà infatti dal 165 al 13% a partire dal prossimo primo aprile.

**DEUTSCHE BANK-COMMERZBANK: al via le trattative per la fusione.** I Consigli di Amministrazione dei due gruppi bancari tedeschi hanno ufficializzato l'avvio delle trattative per arrivare a una fusione, con il sostegno del Governo tedesco, precisando, nel contempo, che non esiste nessuna garanzia di una conclusione positiva delle trattative.

### VOLKSWAGEN: accusa da parte della SEC statunitense.

L'autorità di controllo del mercato statunitense (SEC) ha promosso una causa nei confronti di Volkswagen e del suo precedente Amministratore Delegato con l'accusa di frode nel collocamento di obbligazioni agli investitori nel periodo aprile 2013-maggio 2015. Il Gruppo e i suoi responsabili avrebbero diffuso "false e fuorvianti informazioni agli investitori sulla qualità dei veicoli e sul rispetto delle norme ambientali", nascondendo in tal modo lo scandalo delle emissioni inquinanti. Nel periodo considerato, Volkswagen avrebbe emesso bond per circa 13 mld di dollari. Il Gruppo automobilistico respinge le accuse, definendole prive di fondamento legale dal momento che i pagamenti relativi alle obbligazioni sono risultati effettuati puntualmente.

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

| Titolo                     | Volumi medi |          |        |               |
|----------------------------|-------------|----------|--------|---------------|
|                            | Prezzo      | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Asmi Holding               | 169,70      | 4,65     | 1,55   | 1,21          |
| Industria De Diseno Textil | 25,96       | 3,55     | 6,25   | 3,83          |
| Amadeus It                 | 67,50       | 3,05     | 1,29   | 1,07          |
| Enel                       | 5,47        | -0,33    | 33,98  | 27,91         |
| Vivendi                    | 25,90       | -0,12    | 4,05   | 3,76          |
| Bayer                      | 67,75       | -0,06    | 4,16   | 2,96          |

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Rcs MediaGroup**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (+0,54% a 25.849)

**Nasdaq (+0,76% a 7.689)**

**BROADCOM: utile trimestrale sopra le attese e confermato l'outlook 2019.** Il Gruppo del segmento dei semiconduttori ha archiviato il 1° trimestre fiscale con un utile per azione pari a 5,55 dollari, al di sopra dei 5,23 dollari indicati dal consenso. I ricavi netti si sono attestati però a 5,79 mld di dollari (+8,7% a/a), disattendendo le attese di mercato pari a 5,82 mld di dollari. Al di sopra del consenso degli analisti anche la marginalità rettificata (gross margin adjusted) che è risultata pari al 71,4% rispetto al 69,4% indicato dal mercato. Sulla base di positivo avvio, il Gruppo ha confermato l'outlook per l'intero esercizio fiscale, attendendosi ricavi netti pari a 24,5 mld di dollari.

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

| Titolo              | Prezzo | Volumi medi |        |               |
|---------------------|--------|-------------|--------|---------------|
|                     |        | Var 1g %    | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Intel               | 54,33  | 1,67        | 11,77  | 7,26          |
| Boeing              | 378,99 | 1,52        | 4,59   | 1,51          |
| Pfizer              | 41,78  | 1,43        | 12,94  | 7,76          |
| Coca-Cola           | 45,30  | -0,88       | 9,69   | 5,58          |
| United Technologies | 125,92 | -0,76       | 2,29   | 1,24          |
| Caterpillar         | 132,67 | -0,76       | 1,29   | 1,04          |

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

| Titolo            | Prezzo | Volumi medi |        |               |
|-------------------|--------|-------------|--------|---------------|
|                   |        | Var 1g %    | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Ulta Beauty       | 338,41 | 8,29        | 0,47   | 0,29          |
| Broadcom          | 290,29 | 8,24        | 1,98   | 1,03          |
| Asml Holding Nv   | 192,81 | 5,19        | 0,27   | 0,24          |
| Tesla             | 275,43 | -5,01       | 2,41   | 2,37          |
| Adobe             | 257,09 | -3,96       | 1,92   | 1,15          |
| Facebook -Class A | 165,98 | -2,46       | 6,18   | 5,21          |

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

**Giappone – Nikkei 225 (+0,62% a 21.585)**

Avvio di settimana nuovamente in rialzo per le Borse asiatiche, con il Nikkei che ha guadagnato, al termine delle contrattazioni odierne, lo 0,62%. In un clima di attesa per la riunione della Fed di questa settimana, il mercato nipponico ha trovato nuovamente sostegno negli acquisti sui titoli tecnologici e in particolare di quelli del segmento dei semiconduttori, a cui si sono aggiunte nuove distensioni in tema di disputa commerciale tra USA e Cina.

**Calendario Macroeconomico**

| Calendario dati macro (ieri) |   |            |
|------------------------------|---|------------|
| Paese                        | Indicatore  | Eff. Cons. |
| Italia                       | (●) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale                     | 1,1 1,2    |
|                              | (●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio                        | 1,8 -      |
|                              | (●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio                        | -1,2 -     |
|                              | (●) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio                       | 3,1 -      |
|                              | (●) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio                       | 0,6 -      |
| Area Euro                    | (●●●) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio                           | 0,3 0,3    |
|                              | (●●●) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale                   | 1,5 1,5    |
|                              | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, finale              | 1,0 1,0    |
| USA                          | (●) Indice Università del Michigan di marzo, preliminare            | 97,8 95,6  |
|                              | (●●) Indice Empire Manifatturiero di marzo                          | 3,7 10,0   |
|                              | (●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di gennaio | -          |
|                              | (●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio                     | 0,1 0,4    |
|                              | (●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di febbraio             | 78,2 78,5  |

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\\_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