

**Resta elevata la volatilità sui mercati**

**Temini della giornata**

- Azionario: i mercati azionari archiviano uno dei peggiori trimestri degli ultimi decenni.
- Cambi: procede, ma solo marginalmente, la forza del dollaro contro euro, mentre la Fed prosegue nel fornire liquidità in valuta statunitense al resto del mercato.
- Risorse di base: si riduce il rimbalzo delle commodity, in scia al recupero del petrolio, che però appare inferiore rispetto alla mattinata europea.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario (continua in ultima pagina)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●●) PMI Manifattura di marzo	-	41,0	48,7
	(●) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio, preliminare	-	10,0	9,8
Area Euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	-	7,4	7,4
	(●●) PMI Manifattura di marzo, finale	-	44,6	44,8
Germania	(●●) PMI Manifattura di marzo, finale	-	45,5	45,7
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	1,2	0,1	1,0
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	6,4	1,5	2,1
Francia	(●●) PMI Manifattura di marzo, finale	-	42,9	42,9
Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di marzo, finale	-	47,0	48,0
USA	(●●●) ISM Manifatturiero di marzo	-	45,0	50,1
	(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di marzo	-	41,6	45,9
	(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di febbraio	-	0,6	1,8
	(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di marzo	-	15,2	16,8
	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di marzo	-	-125	182,8

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Market Views

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	303	1,24	-24,94
FTSE MIB	17.051	1,06	-27,46
FTSE 100	5.672	1,95	-24,80
Xetra DAX	9.936	1,22	-25,01
CAC 40	4.396	0,40	-26,46
Ibex 35	6.785	1,88	-28,94
Dow Jones	21.917	-1,84	-23,20
Nikkei 225	18.065	-4,50	-23,63

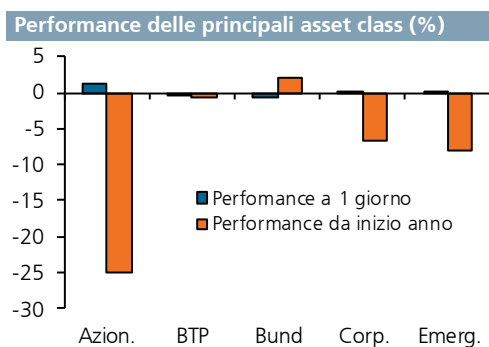
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,34	1,90	38,80
BTP 10 anni	1,52	4,50	11,10
Bund 2 anni	-0,69	-0,80	-8,80
Bund 10 anni	-0,47	1,90	-28,60
Treasury 2 anni	0,25	1,74	-132,36
Treasury 10 anni	0,67	-5,69	-124,80
EmbiG spr. (pb)	305,80	-2,38	131,07
Main Corp.(pb)	96,72	-0,90	52,67
Crossover (pb)	573,36	-6,80	366,99

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	1,10	-0,44	2,30
Dollaro/yen	107,78	-0,12	0,74
Euro/yen	118,25	-0,56	3,04
Euro/franco svizzero	1,06	0,16	2,37
Sterlina/dollaro USA	1,24	0,09	6,52
Euro/Sterlina	0,88	-0,52	-4,52
Petrolio (WTI)	20,48	1,94	-66,46
Petrolio (Brent)	22,74	-0,09	-65,55
Gas naturale	1,64	-2,96	-25,05
Oro	1.597,89	-1,42	4,93
Mais	340,75	-0,15	-13,68

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.

1 aprile 2020

10:16 CET

Data e ora di produzione

1 aprile 2020

10:26 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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (+1,06% a 17.051)

**BANCO BPM: sospeso il dividendo.** L'istituto ha sospeso la proposta di dividendo relativo al 2019, spiegando che valuterà dopo il primo ottobre la sua eventuale distribuzione. La decisione presa avrà un effetto positivo di circa 20 punti base sul CET 1 ratio.

**PIRELLI: Brembo nuovo azionista.** Brembo, leader mondiale nella progettazione, sviluppo e produzione di impianti frenanti, ha annunciato di detenere direttamente e indirettamente (tramite la controllante Nuova FourB) il 2,43% di Pirelli, spiegando di aver adottato un approccio non speculativo e di lungo periodo.

**UNICREDIT: comunicazione del management.** Il top management ha deciso di rinunciare all'intero bonus per l'anno 2020. L'importo equivalente sarà devoluto a UniCredit Foundation per sostenere iniziative sociali.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Eni	9,22	7,30	34,19	40,62
Atlantia	11,43	7,27	2,47	3,41
Buzzi Unicem	16,67	4,35	1,10	1,23
Prysmian	14,60	-4,67	1,91	2,64
Salvatore Ferragamo	12,10	-3,59	0,70	1,12
Poste Italiane	7,72	-2,48	6,17	7,52

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+1,24% a 303)

### Germania – Xetra Dax (+1,22% a 9.936)

**Continental AG: ritirato l'outlook 2020.** Il Gruppo ha ritirato le linee guida fornite sul 2020, poiché la pandemia ha già colpito in modo significativo i risultati del 1° trimestre. Oltre il 40% dei siti produttivi di Continental in tutto il mondo hanno temporaneamente interrotto le operazioni; in tale scenario, le divisioni di automobilistica e pneumatici, in particolare in Germania, sono state gravemente colpite. Data l'incertezza circa la durata della pandemia, così come le difficoltà di misurare le possibili ulteriori conseguenze sulla produzione, la fornitura, la catena e la domanda, il comitato esecutivo di Continental ha deciso di ritirare l'outlook fornito in precedenza sul 2020. Gli effetti finanziari del coronavirus sul 1° trimestre dovrebbero impattare sul fatturato consolidato per circa il 9,4 mld di euro portandolo a 9,8 miliardi di euro rispetto al range di 10,33 - 10,78 mld di dollari. L'azienda ha detto che l'utile ante imposte dovrebbe essere circa dal 2% al 3% per il periodo. Per le divisioni automotive, il fatturato dovrebbe attestarsi intorno ai 5,7 - 5,9 mld di euro. Il management ha dichiarato di aver attuato misure di riduzione dei costi per mitigare gli effetti della pandemia. Le misure comprendono la riduzione dei costi salariali relativi a 30.000 dei suoi dipendenti che lavorano a

tempo parziale in Germania. Il Gruppo ha dichiarato di avere 2,3 mld di euro di liquidità e circa 4,6 mld di euro in linee di credito non utilizzate.

### Francia – CAC 40 (+0,40% a 4.396)

**ENGIE: riduzione delle tariffe elettriche in Francia da aprile.** Secondo quanto disposto dall'Ente regolatore francese per il mercato elettrico (CRE- Commission de Régulation de l'énergie), le tariffe relative al gas subiranno una contrazione del 4,4% a partire dal mese di aprile.

### Spagna – Ibex (+1,88% a 6.785)

**BANCO SANTANDER: sospensione del dividendo da parte della divisione UK.** La divisione britannica del Gruppo bancario Santander ha annunciato di non pagare il dividendo e nemmeno di effettuare acquisti di azioni proprie per lo meno fino alla fine dell'anno

### Gran Bretagna – FTSE 100 (+1,95% a 5.672)

**HSBC Holdings: cancellato il quarto acconto del dividendo.** Il Gruppo ha cancellato il quarto acconto del dividendo pari a 0,21 dollari per azione da pagare il 14 aprile. Il CdA ha deciso che per le azioni ordinarie, fino a fine anno, non effettuerà alcun pagamento o rateizzazione di dividendi trimestrali o acconti, né riacquisti di azioni proprie. La politica dei dividendi 2020 per le azioni ordinarie verrà riesaminata una volta che l'impatto della pandemia sarà completo. Il management ha dichiarato che, nonostante le condizioni economiche difficili del 1° trimestre, le prestazioni del Gruppo sono state "resilienti" e l'andamento del credito finora ha "retto bene"; tuttavia la banca si aspetta maggiori perdite su credito a seguito dell'epidemia e un impatto sui ricavi relativi alla divisione assicurativa e alle valutazioni del credito, oltre a impatti sui tassi di interesse e sulle prospettive dell'economia.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Vivendi	19,53	7,40	5,30	7,12
Eni	9,22	7,30	34,19	40,62
Crh	24,85	6,38	4,65	3,90
Safran	80,14	-5,61	1,99	2,40
Ing	4,78	-4,23	44,02	47,80
Lvmh	338,45	-3,30	1,08	1,50

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

##### Principali società Fincantieri

Fonte: Bloomberg

**USA – Dow Jones (-1,84% a 21.917)**

**FORD: slitta il riavvio della produzione in Messico e Stati Uniti.** Il Gruppo sta posticipando il riavvio della produzione negli Stati Uniti e in Messico, senza fissare le nuove date in cui riapriranno le fabbriche. Nei giorni scorsi il gruppo aveva annunciato di riprendere la produzione il 6 aprile in Messico e in diverse fabbriche statunitensi il 14 aprile. Il management ha comunicato che inizierà a produrre ventilatori con GE per l'assistenza sanitaria in una fabbrica del Michigan la settimana del 20 aprile.

**Nasdaq (-0,95% a 7.700)****I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Caterpillar	116,04	3,88	1,52	1,63
Dow	29,24	2,06	2,15	2,64
Walgreens Boots Alliance	45,75	1,31	3,47	3,76
American Express	85,61	-5,16	1,66	2,09
Home Depot	186,71	-4,79	2,03	2,26
Procter & Gamble	110,00	-4,35	6,16	4,77

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 *
United Airlines Holdings	31,55	4,61	5,52	4,78
Netease -Adr	320,96	4,58	0,35	0,43
Tesla	524,00	4,36	4,33	5,43
Dollar Tree	73,47	-7,99	1,19	1,42
Lam Research	240,00	-5,99	0,89	1,09
Micron Technology	42,06	-5,53	10,95	9,82

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

**Giappone – Nikkei 225 (-4,50% a 18.065)**

Nuovo pesante ribasso per il Nikkei che chiude così la terza seduta consecutiva in calo, in un contesto tornato a essere condizionato dal continuo allargarsi dei contagi, con gli Stati Uniti che mostrano un tasso di crescita particolarmente elevato. L'indice nipponico, partito già in calo, ha ulteriormente accentuato la flessione nel corso della giornata, appesantito

dalle vendite sulla totalità dei comparti e in particolare su quelli ciclici.

**Calendario Macroeconomico**

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	PPI m/m (%) di febbraio	-0,6	-
	PPI a/a (%) di febbraio	-3,8	-
	(●) CPI NIC m/m (%) di marzo, preliminare	0,1	-0,1
	(●) CPI NIC a/a (%) di marzo, preliminare	0,1	-0,1
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	2,2	2,0
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	0,1	-0,1
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	0,5	0,6
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di marzo	0,7	0,8
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, preliminare	1,0	1,1
Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di marzo	1	25
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	5,0	5,1
Francia	PPI m/m (%) di febbraio	-0,6	-
	PPI a/a (%) di febbraio	-0,9	-
	(●) CPI m/m (%) di marzo, preliminare	0,0	0,4
	(●) CPI a/a (%) di marzo, preliminare	0,6	1,0
	CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	0,0	0,5
Regno Unito	(●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,0	0,0
	(●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	1,1	1,1
USA	(●) Fiducia dei consumatori GFK di marzo	-9,0	-15,0
	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di gennaio	3,1	3,2
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di marzo	120,0	110,0
Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	2,4	2,4
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, preliminare	0,4	0,0
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	-4,7	-4,8
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	0,2	-1,6
	(●) Produzione di veicoli a/a (%) di gennaio	-3,5	-

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

**Dati macroeconomici in calendario (continua da pagina 1)**

Paese	Indicatore	Eff.	Prev.	Prec.
Giappone	(●●) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 1° trimestre	-8,0	-10,0	0,0
	(●●) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 1° trimestre	8,0	2,0	20,0
	Indice degli investimenti del 1° trimestre	1,8	1,7	6,8

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## 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>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<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.

## 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:** Daniela Piccinini