

**Prosegue la debolezza sui listini in avvio di settimana**
**Temi della giornata**

- Azionario: prese di profitto hanno caratterizzato i mercati azionari nella scorsa settimana.
- Cambi: l'avversione al rischio sale sui mercati e si riflette sulle valute rifugio, in apprezzamento, come yen e dollaro.
- Risorse di base: apertura di ottava debole per le commodity, l'avversione al rischio spinge gli operatori verso gli asset rifugio come oro e argento.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	-	-0,3	-0,3
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre, finale	-0,5	-	0,0
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di novembre, finale	-3,9	-	-3,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

**18 gennaio 2021**
**10:13 CET**

Data e ora di produzione

**18 gennaio 2021**
**10:17 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	404	-1,22	1,57
FTSE MIB	22.381	-1,13	0,67
FTSE 100	6.736	-0,97	4,26
Xetra DAX	13.788	-1,44	0,50
CAC 40	5.612	-1,22	1,09
Ibex 35	8.231	-1,69	1,94
Dow Jones	30.814	-0,57	0,68
Nasdaq	12.999	-0,87	0,86
Nikkei 225	28.242	-0,97	2,91

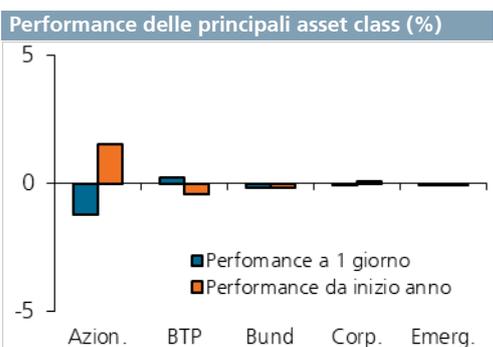
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,33	-3,90	7,90
BTP 10 anni	0,61	-2,90	7,10
Bund 2 anni	-0,72	0,70	-2,10
Bund 10 anni	-0,54	0,70	2,60
Treasury 2 anni	0,13	-0,60	1,19
Treasury 10 anni	1,08	-4,57	17,03
EmbiG spr. (pb)	183,78	-0,61	-1,27
Main Corp.(pb)	50,72	1,36	2,89
Crossover (pb)	258,32	7,58	17,05

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	1,21	-0,69	1,17
Dollaro/yen	103,85	0,19	-0,53
Euro/yen	125,56	-0,43	0,57
Euro/franco svizzero	1,08	-0,21	0,55
Sterlina/dollaro USA	1,36	-0,72	0,45
Euro/Sterlina	0,89	0,03	0,73
Petrolio (WTI)	52,36	-2,26	7,91
Petrolio (Brent)	55,10	-2,34	6,37
Gas naturale	2,74	2,66	7,80
Oro	1.828,45	-1,45	-3,48
Mais	531,50	-0,51	9,81

Nota: 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



Nota: 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

**ATLANTIA: approvata la scissione di ASPI.** I soci di Atlantia hanno approvato la scissione parziale proporzionale di Autostrade per l'Italia. Un vero e proprio plebiscito quello espresso dal mercato che ha dimostrato di vedere con particolare favore l'ipotesi di un processo di valorizzazione alternativo a quello della vendita dell'88% di Aspi alla cordata guidata da Cassa Depositi e Prestiti e partecipata da Macquarie e Blackstone. Il progetto, come è noto prevede lo scorporo di Aspi da Atlantia.

**ENEL: ipotesi piano per la fibra in Sud America.** La partecipata Ufinet ha avviato due *diligence* sugli asset di rete fissa in fibra di Oi in Brasile, secondo quanto riportato sabato dal Sole 24 Ore. Il gruppo che gestisce il servizio elettrico sta infatti partecipando a un processo di vendita su base d'asta degli asset in fibra. Un'operazione che potrebbe valere, secondo la stessa fonte, fino a 5 miliardi di dollari.

**STELLANTIS: prende il via la quotazione.** Oggi il primo giorno di contrattazioni sulle piazze di Milano e Parigi dopo il completamento della fusione di Fiat Chrysler e PSA.

### Altri titoli

**BANCA MONTE DEI PASCHI: Piano industriale al 2025.** Nella tarda serata di venerdì su richiesta della Consob ha pubblicato il piano strategico al 2025 su base stand-alone, approvato dal CdA il 17 dicembre. La banca ha ribadito che si tratta di un piano non definitivo in attesa dell'esito del confronto con le Autorità europee. Nel piano è prevista una riduzione di organico di oltre 2.600 unità. Il piano prevede un ritorno all'utile nel 2022, dopo una perdita di 562 milioni quest'anno, esercizio in cui verranno spesi 478 milioni di costi di ristrutturazione e gli effetti del COVID, con un aumento da 4,1 a 5,8 miliardi degli NPL e un costo del credito vicino ai 90 punti base. L'utile è stimato in progressivo aumento dai 41 milioni del 2022 fino ai 559 del 2025, quando il portafoglio di NPL si sarà stabilizzato attorno ai 7 miliardi, pari al 7,5% del totale dei crediti, dall'attuale 4,1%. Il piano stima che un aumento di capitale da 2 miliardi di euro possa essere sufficiente a rispettare i requisiti patrimoniali minimi richiesti da BCE.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Banca Mediolanum	7,36	2,22	2,01	1,30
Banca Generali	27,14	0,67	0,25	0,26
Enel	8,86	0,29	29,85	22,63
Prysmian	27,80	-4,40	1,96	0,99
Fiat Chrysler Automobiles	12,57	-4,35	20,56	12,44
Tenaris	6,82	-4,19	4,59	3,90

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

#### Germania – Xetra Dax

**BMW: attesa una ripresa delle vendite nel 2021.** Il Gruppo ha dichiarato di essere fiducioso riguardo all'andamento delle vendite nel 2021, con un aumento degli acquisti dei consumatori attraverso il canale online che potrà compensare ancora la chiusura dei concessionari per via degli impatti della pandemia e che risulta stimato raggiungere il 25% del totale delle vendite entro il 2025. L'aumento della domanda potrà così impattare positivamente sulla redditività del Gruppo, mentre non sono state fatte ipotesi riguardo a un ritorno ai livelli pre-crisi. Inoltre, BMW stima di raddoppiare il numero di veicoli elettrici ed elettrificati venduti nel 2021; nello scorso anno, le vetture consegnate di tale categoria hanno raggiunto le 193 mila unità, con 13 modelli in catalogo con un incremento fino a 25 modelli complessivi, di cui la metà interamente elettrici.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Ahold Delhaize	24,86	1,51	4,29	3,26
Danone	53,62	1,32	1,82	1,69
Kone	65,60	1,05	0,99	0,67
Banco Santander	2,72	-2,87	69,66	66,27
Lvmh	493,95	-2,77	0,45	0,40
Adidas	281,80	-2,76	0,48	0,48

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

### USA – Dow Jones

**CITIGROUP: deludono i ricavi da trading nel trimestre.** Citigroup ha chiuso il 4° trimestre con un utile in calo su base annua del 7%, pari a 4,63 mld di dollari dai 4,98 mld dello scorso anno; il dato per azione è stato pari a 2,08 dollari, superiore a 1,34 stimato dal consenso. I ricavi hanno evidenziato una contrazione del 10% a 16,5 mld di dollari, non lontano dalla stima di 16,7 mld di dollari. A livello di singole attività, i ricavi da trading su reddito fisso, valute e commodity hanno disatteso le stime di consenso con un valore pari a 3,09 mld di dollari (vs 3,20 mld); di contro il risultato del trading azionario è stato pari a 810 mln di euro contro i 676,2 mln attesi dal mercato, analogamente per quanto riguarda i ricavi dell'investment banking risultati pari a 1,29 mld di dollari contro i 1,25 mld indicati dagli analisti. A livello patrimoniale, il coefficiente Common Equity Tier1 si è attestato all'11,7%, al di sotto di quanto stimato dal consenso e pari al 12,1%.

**JPMORGAN: trimestrale sopra le attese.** JPMorgan ha chiuso il 4° trimestre con risultati superiori alle attese sia in termini di ricavi che di utile, trainati in particolare dal buon andamento del trading, al contributo positivo dell'investment banking e

dal rilascio di riserve sul credito per 2,9 miliardi di dollari, segnale di una gestione delle insolvenze migliore di quanto atteso in precedenza. In particolare, l'utile netto per azione si è attestato a 3,79 dollari, in miglioramento rispetto ai 2,57 dollari del medesimo trimestre dello scorso anno, battendo le attese di mercato ferme a 2,62 dollari. I ricavi complessivi si sono attestati a 30,16 mld di dollari, in crescita su base annua del 3,3%, e al di sopra dei 28,65 mld di dollari indicati dagli analisti. Le attività di trading su reddito fisso, valute e commodity hanno generato ricavi pari a 3,95 mld di dollari (+15% a/a) contro stime di mercato pari a 3,92 mld. L'attività sull'azionario ha portato a ricavi pari a 1,99 mld di dollari (+32% a/a) migliori dei 1,79 mld del consenso: in crescita e migliori delle stime anche i ricavi dell'investment banking a 2,5 mld di dollari (+37% a/a e contro stime di 2,06 mld di dollari). Il Gruppo ha annunciato di voler acquistare azioni proprie per un controvalore pari a 4,5 mld di dollari nel corso dell'attuale trimestre, dopo i risultati degli ultimi stress test della Fed.

**WELLS FARGO: utile sopra le attese ma pesano le maggiori spese e accantonamenti.** Il Gruppo finanziario statunitense ha archiviato il 4° trimestre con un utile in aumento su base annua e al di sopra delle attese di consenso, nonostante un incremento più del previsto delle spese e accantonamenti straordinari. Il risultato netto si è attestato così a 2,99 mld di dollari, in miglioramento rispetto ai 2,87 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, con il dato per azione che è stato pari a 0,64 dollari, al di sopra di 0,59 dollari indicati dal mercato. I ricavi totali sono diminuiti del 9,7% a 17,93 mld di dollari, disattendo le stime degli analisti pari a 18,12 mld. I proventi da interessi sono calati su base annua del 17% a 9,28 mld di dollari, al di sotto di quanto stimato dal mercato (9,35 mld). Il Gruppo ha registrato un incremento delle spese oltre ad aver effettuato accantonamenti per più di 1 mld di dollari per la ristrutturazione e per far fronte a vecchi scandali. Wells Fargo prosegue comunque nella politica di efficientamento con l'obiettivo di tagliare 10 mld di dollari di spese annuali, attraverso riduzioni della forza lavoro che nel solo 4° trimestre sono state pari a 6.400 persone soltanto. Nel frattempo, il Gruppo ha deliberato un riacquisto di 500 milioni di azioni, portando l'importo totale autorizzato a 667 milioni.

## Nasdaq

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Home Depot	275,59	2,70	1,27	1,35
Amgen	245,49	1,58	0,94	0,99
Merck & Co..	83,38	1,47	3,07	3,04
Dow	57,31	-3,92	1,23	1,15
Chevron	92,09	-3,56	3,59	3,14
Intel	57,58	-2,82	19,22	13,90

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 *
Seagen	185,75	5,62	0,30	0,37
Facebook -Class A	251,36	2,33	6,81	5,11
Align Technology	567,23	2,27	0,15	0,16
Peloton Interactive -A	157,81	-4,50	1,47	2,58
Nxp Semiconductors	172,22	-4,32	0,84	0,81
Baidu - Spon Adr	238,87	-4,07	3,72	2,95

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

## Giappone – Nikkei 225

Chiusura in flessione per la Borsa Tokyo con il Nikkei a -0,97% e il Topix a -0,6%, in scia a prese di profitto dopo il rally delle dell'ultimo mese che ha portato l'indice ai massimi dal 1990 e dalla chiusura al ribasso di Wall Street, dopo l'approvazione da parte di Biden del pacchetto di stimoli, già scontato dalle Borse. Molte le critiche nei confronti del premier Suga per la lentezza della sua risposta alla pandemia; il Primo Ministro ha promesso di ripristinare una situazione normale "il prima possibile".

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (venerdì)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di novembre	25,8	-
Francia	(●) Deficit di bilancio (mld di euro) di novembre	-	-
		176,8	
	(●) CPI m/m (%) di dicembre, finale	0,2	0,2
	(●) CPI a/a (%) di dicembre, finale	0,0	0,0
	CPI armoniz. m/m (%) di dicembre, finale	0,2	0,2
	CPI armonizz. a/a (%) di dicembre, finale	0,0	0,0
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di novembre	-16,0	-11,4
	(●●) Produz. industriale m/m (%) nov.	-0,1	0,5
	(●●) Produz. industriale a/a (%) nov.	-4,7	-4,2
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di novembre	0,7	1,0
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di novembre	-3,8	-4,8
Giappone	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di novembre	-0,7	0,3
USA	(●) PPI m/m (%) di dicembre	0,4	0,3
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di dicembre	0,1	0,2
	(●) PPI a/a (%) di dicembre	0,8	0,8
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di dicembre	1,2	1,3
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,7	0,0
	(●●) Vendite al dettaglio ex auto m/m (%) di dicembre	-1,4	-0,2
	(●) Indice Università del Michigan di gennaio, preliminare	79,2	79,5
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di novembre	0,5	0,5
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di gennaio	3,5	6,0
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	1,6	0,4
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di dicembre	74,5	73,5

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.

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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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.

## 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 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

Serena Marchesi  
Fulvia Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Elisabetta Ciarini