

**Mercati cauti in avvio**
**Temi della giornata**

- Azionario: l'inflazione sotto le attese spinge Wall Street su nuovi massimi di periodo.
- Cambi: movimenti minimi in apertura europea, il dollaro consolida dopo la CPI USA di aprile sotto le attese; sterlina in recupero dopo i minimi del post BoE di ieri.
- Risorse di base: apertura debole per le commodity con le quotazioni petrolifere in lieve calo dopo i rialzi dei giorni scorsi.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	(●) Indice Università del Michigan di maggio, preliminare	-	98,3	98,8

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Focus Valore Dollaro neozelandese, Commento BoE.

**11 maggio 2018**
**10:11 CET**

Data e ora di produzione

**11 maggio 2018**
**10:20 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	396	0,04	2,59
FTSE MIB	24.034	-0,96	9,98
FTSE 100	7.701	0,50	0,17
Xetra DAX	13.023	0,62	0,81
CAC 40	5.546	0,20	4,39
Ibex 35	10.247	0,25	2,02
Dow Jones	24.740	0,80	0,08
Nikkei 225	22.758	1,16	-0,03

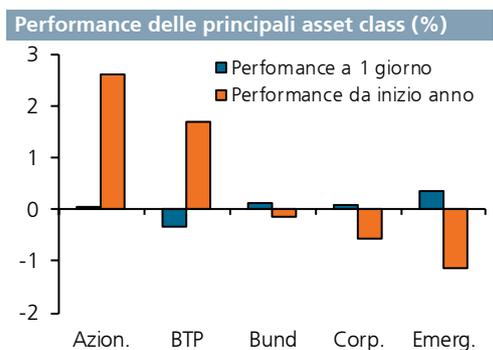
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,25	4,40	0,80
BTP 10 anni	1,94	5,30	-8,10
Bund 2 anni	-0,58	0,00	4,80
Bund 10 anni	0,56	-0,20	13,00
Treasury 2 anni	2,53	0,02	64,72
Treasury 10 anni	2,96	-4,20	55,68
EmbiG spr. (pb)	163,59	-1,87	29,02
Main Corp.(pb)	55,33	-1,09	10,41
Crossover (pb)	269,23	-3,51	36,80

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	1,19	0,47	0,78
Dollaro/yen	109,45	-0,19	2,88
Euro/yen	130,36	0,28	3,64
Euro/franco svizzero	1,19	0,29	-2,08
Sterlina/dollaro USA	1,35	-0,43	0,10
Euro/Sterlina	0,88	0,90	0,65
Petrolio (WTI)	71,36	0,31	18,11
Petrolio (Brent)	77,47	0,34	15,85
Gas naturale	2,81	2,81	1,48
Oro	1.319,56	0,54	1,29
Mais	402,00	-0,19	9,46

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 (-0,96% a 24.034)

**A2A: risultati trimestrali soddisfacenti.** La società ha chiuso il 1° trimestre 2018 con risultati soddisfacenti. I ricavi sono stati pari a 1,81 miliardi (+11,7% a/a), l'EBITDA ha raggiunto 408 milioni (+3,8%), l'EBIT 287 milioni (+1,4%) e l'utile netto si è attestato a 173 milioni (-3,9%). Su quest'ultimo hanno pesato le maggiori imposte fiscali. Per quanto riguarda l'evoluzione attesa per l'intero anno, le stime del management indicano un EBITDA di 1,15-1,18 miliardi e una redditività netta tra 360 e 390 milioni, ossia superiore al 2017.

**MEDIOBANCA: primi 9 mesi in crescita.** L'istituto ha chiuso i primi 9 mesi dell'esercizio 2017-18 con un utile netto di 682 milioni di euro, in crescita dell'11% e ricavi a 1,8 miliardi (+9%). In miglioramento anche il risultato operativo a 813,3 milioni (+18,6%). I dati sono tutti superiori alle attese di consenso. Dal punto di vista patrimoniale il Cet1 è cresciuto di 100 punti base al 13,9%. Lo spaccato dei ricavi vede il margine di interesse salire del 6,2% a poco più di 1 miliardo, mentre le commissioni crescono del 13,6% a 456,6 milioni. In crescita anche i proventi da tesoreria a 124,4 milioni.

**PRYSMIAN: risultati trimestrali in miglioramento.** La società ha archiviato il 1° trimestre con ricavi in aumento, margini stabili e utile in calo, fornendo una guidance sull'EBITDA rettificato 2018 di 730-770 milioni di euro, rispetto ai 736 milioni conseguiti lo scorso anno. L'AD, Valerio Battista, ha dichiarato che la crescita organica dei ricavi registrata (+3,1%) è sostenibile nel resto dell'anno in corso. Secondo il manager il gruppo che nascerà dall'integrazione tra Prysmian e General Cable avrà un indebitamento finanziario netto compreso tra 2 e 2,1 miliardi di euro.

**UBI BANCA: risultati trimestrali positivi.** L'istituto ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto di 117,7 milioni, dai 67 milioni dello stesso periodo del 2017 e un Cet1 fully phased dell'11,64%. Il margine d'interesse, con il nuovo regime contabile lfrs9, è pari a 437,8 milioni e le commissioni si attestano a 407,3 milioni. Entrambe i dati sono in miglioramento a/a. Le rettifiche si attestano a 117,7 milioni dopo la conclusione dell'ispezione BCE sul portafoglio crediti, in bonis e non, chiusa a fine febbraio. Lo stock di crediti deteriorati è pari a 12,38 miliardi in termini lordi, con un Npe ratio lordo del 12,74%.

**UNIPOLSAI e UNIPOL: primo trimestre positivo.** La società ha chiuso il 1° trimestre 2018 con un utile netto consolidato di 474 milioni di euro dopo la plusvalenza di 309 milioni derivante dalla cessione della partecipazione nella joint venture Popolare Vita. Esclusa la posta straordinaria, l'utile netto consolidato si è affermato a 147 milioni, con una crescita del 12,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. La raccolta diretta assicurativa per il trimestre si è attestata a 2,89 miliardi, in crescita del 2,2% (-3,6% a perimetro omogeneo). Nei Danni la raccolta è

ammontata a 1,9 miliardi, in crescita del 7,2% (-2% a perimetro omogeneo), mentre nel Vita è salita del 9,4% a 0,87 miliardi. Il Combined Ratio è sceso al 94,3% da 96,2% dello scorso anno. Sul fronte patrimoniale, il Solvency ratio consolidato basato sul capitale economico è pari al 230% da 210% del 2017. La controllante Unipol ha realizzato un utile netto consolidato normalizzato di 163 milioni di euro (+3,8%). Il risultato netto consolidato, comprensivo della plusvalenza da cessione di Popolare Vita, è di 472 milioni.

### Altri titoli

**BANCA MPS: utile trimestrale superiore alle attese.** L'istituto ha registrato un utile, nel 1° trimestre dell'anno, di 188 milioni di euro grazie a minori svalutazioni e taglio dei costi. Il dato risulta ampiamente superiore alle attese di consenso che indicavano un risultato negativo. MPS ha ottenuto un risultato operativo lordo di 304 milioni di euro su ricavi complessivi pari a 877 milioni di euro, in flessione del 6% a/a. Il margine di interesse alla fine di marzo era di 421 milioni (-7,8% a/a) e le commissioni si sono attestate a 407 mln, in riduzione del 4,6%. Il Cet1 phased in è pari al 14,4%, il Cet1 fully phased non è stato pubblicato.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prysmian	25,97	2,16	1,23	1,07
Unicredit	17,86	1,84	15,72	12,45
Moncler	36,79	0,71	2,16	1,78
Banco Bpm	2,93	-4,15	24,63	17,57
A2A	1,60	-4,13	16,71	11,77
Telecom Italia	0,80	-3,86	197,86	176,61

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,04% a 396)

### Gran Bretagna – FTSE 100 (+0,50% a 7.701)

**VODAFONE: rilievo degli asset di Liberty Global in alcuni paesi.** Il Gruppo chiude l'operazione con Liberty Global, acquisendo una posizione dominante nel quadro delle telecomunicazioni europee. A tal proposito, Vodafone ha annunciato di rilevare per 23 mld di dollari, pari a 18,4 mld di euro, le attività di Liberty Global in Germania, Ungheria, Repubblica Ceca e Romania, mentre resterebbero fuori quelle in UK e Irlanda. Si tratta della più grande operazione in Europa nel comparto degli ultimi dieci anni. L'importo pagato è più alto di quello ipotizzato dalla stampa lo scorso febbraio e avviene a 11,5x i flussi di cassa operativi delle attività dell'acquisita; l'operazione verrà finanziata con liquidità, indebitamento e obbligazioni convertibili.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Schneider Electric	76,42	1,60	1,04	1,39
Basf	87,38	1,44	3,11	2,65
Siemens	115,90	1,13	2,57	2,39
Anheuser-Busch Inbev	79,86	-3,46	2,44	1,99
Allianz	192,04	-3,27	1,35	1,35
Enel	5,07	-3,17	33,92	25,11

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Atlantia, Società Cattolica di Assicurazioni, Mediobanca, ArcelorMittal**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (+0,8% a 24.740)

**COMCAST: offerti 22 mld di sterline per rilevare la maggioranza di SKY.** Il Gruppo offre 22 mld di sterline, pari a 12,5 sterline, per acquisire Sky, superando la precedente offerta di Fox pari a 10,75 sterline per azione. Sky aveva accettato l'offerta di Fox che intende rilevare il 61% della società: la trattativa è tuttavia stata fermata dall'antitrust britannico.

## Nasdaq (+0,89% a 7.405)

**APPLE: possibile accordo con Goldman Sachs per carte di credito.** Secondo fonti di stampa (Wall Street Journal), Apple e Goldman Sachs sarebbero pronte a lanciare una carta di credito congiunta, che permetterebbe al Gruppo tecnologico di potenziare la propria presenza nel settore dei servizi finanziari dopo Apple Pay. L'accordo dovrebbe prevedere anche l'estensione ad altri servizi, tra cui prestiti in negozio erogati da Goldman ai clienti Apple. L'operazione si inquadra in un processo più ampio volto a diversificare le attività da parte di Apple, in modo da sostenere un'eventuale debolezza delle attività principali.

## I 3 migliori &amp; peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Exxon Mobil	81,72	2,24	4,35	4,35
Unitedhealth	233,71	1,96	0,69	0,96
Verizon Communications	47,20	1,77	3,34	3,81
Walmart	82,69	-0,45	2,62	2,14
Pfizer	35,04	-0,37	7,11	6,85
Boeing	344,07	-0,12	0,70	0,89

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Dentsply Sirona	46,54	4,40	1,31	0,82
Align Technology	277,73	3,63	0,36	0,37
Hologic	38,19	3,47	0,94	0,79
Qurate Retail Qvc	21,89	-10,84	1,07	0,74
Booking Holdings	2.080,02	-4,74	0,19	0,13
Mercadolibre	316,63	-2,67	0,27	0,21

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

## Giappone – Nikkei 225 (+1,16% a 22.758)

Chiusura in deciso rialzo per il Nikkei (+1,16%), che archivia così l'intera settimana con un progresso dell'1,27%, rappresentando la settima consecutiva in guadagno. La debolezza dello yen, il clima più disteso sul fronte geopolitico dopo l'annuncio dell'imminente incontro tra i Presidenti statunitense e nordcoreano, oltre a indicazioni positive sul fronte dei risultati trimestrali, rappresentano i principali driver nell'attuale contesto di mercato.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	
Italia	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	1,2	0,5	
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-3,6	2,3	
Regno Unito	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,5	0,5	
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di marzo	12.287	-	
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,1	0,2	
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	2,9	3,1	
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-0,1	-0,2	
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	2,9	2,9	
	(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di aprile	435	435	
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	211	219	
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	1.790	1.800	
	(●●) CPI m/m (%) di aprile	0,2	0,3	
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	0,1	0,2	
	(●●) CPI a/a (%) di aprile	2,5	2,5	
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	2,1	2,2	
	Giappone Partite correnti (miliardi di yen) di marzo	1.772,3	1.632,3	

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

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

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

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

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: [http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_vwp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_vwp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia 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

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Daniela Piccinini