

**Attesa per il PIL europeo**
**Temi della giornata**

- Macro: il PIL tedesco nel 1° trimestre rallenta marginalmente oltre le attese.
- Azionario: Wall Street archivia una seduta poco mossa in un contesto di scambi sottili.
- Cambi: dollaro in recupero contro le principali monete internazionali grazie al rialzo dei rendimenti dei Treasury.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	-	0,4	0,4
	(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	-	2,5	2,5
	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di maggio	-	-	1,9
	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-	0,7	-0,8
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-	3,7	2,9
Germania	(●●) Indice ZEW di maggio	-	-8,2	-8,2
	(●●) Indice ZEW situazione corrente di maggio	-	85,5	87,9
	(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,4	0,6
	(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,3	2,4	2,9
Francia	(●) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,2	0,1	0,1
	(●) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,6	1,6	1,6
	CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,2	0,1	0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,8	1,8	1,8
Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di aprile	-	-	11,6
	(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di marzo	-	4,2	4,2
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-	0,3	0,6
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di aprile	-	0,5	0,2
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di marzo	-	0,1	0,6
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di maggio	-	15,0	15,8
	(●) Flussi di invest. estero netti (mld di dollari) di marzo	-	-	49,0
Giappone	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di marzo	-0,3	-0,2	0,1

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

**Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.**

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	395	-0,03	2,58
FTSE MIB	24.221	0,26	10,84
FTSE 100	7.711	-0,18	0,30
Xetra DAX	12.978	-0,18	0,47
CAC 40	5.541	-0,02	4,29
Ibex 35	10.258	-0,13	2,13
Dow Jones	24.899	0,27	0,73
Nikkei 225	22.818	-0,21	0,23

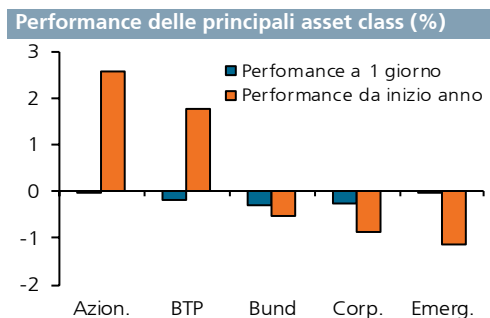
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,20	0,28	0,24
Dollaro/yen	109,43	0,04	2,89
Euro/yen	131,05	0,32	3,13
Euro/franco svizzero	1,20	0,03	-2,13
Sterlina/dollaro USA	1,36	0,31	-0,53
Euro/Sterlina	0,88	-0,03	0,73
Petrolio (WTI)	70,96	0,37	17,44
Petrolio (Brent)	78,23	1,44	16,99
Gas naturale	2,84	1,28	2,49
Oro	1.319,27	0,00	1,26
Mais	396,50	0,00	7,96

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

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,10	16,40	15,30
BTP 10 anni	1,93	5,70	-8,70
Bund 2 anni	-0,56	2,20	6,80
Bund 10 anni	0,61	5,20	18,40
Treasury 2 anni	2,55	1,26	66,45
Treasury 10 anni	3,00	3,29	59,70
EmbiG spr. (pb)	157,88	-3,62	23,31
Main Corp.(pb)	54,38	-0,45	9,45
Crossover (pb)	268,05	-0,63	35,62

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg



Nota: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte: Bloomberg

**15 maggio 2018**
**10:00 CET**

Data e ora di produzione

**15 maggio 2018**
**10:05 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 (+0,26% a 24.221)

**ATLANTIA: aggiornamento su Abertis.** L'OPA lanciata dal costruttore tedesco Hochtief, controllato dalla spagnola ACS, sul 100% del capitale del gruppo autostradale Abertis ha superato la soglia minima prevista arrivando all'85,6% del capitale. Lo ha comunicato la Cnmv, Autorità di controllo del mercato spagnolo. L'offerta rientra nell'ambito dell'accordo tra Atlantia, Acs e Hochtief per la conquista di Abertis.

**PIRELLI: buona tenuta dei margini nel 1° trimestre.** La Società ha chiuso il 1° trimestre con ricavi in calo del 2,2% a 1,31 miliardi di euro a causa dell'impatto negativo dei cambi, al netto dei quali si evidenzia una crescita del 5,7%. L'EBIT rettificato è salito del 6,5% a 219 milioni così come l'utile netto si è attestato a 90,4 milioni. La Società ha confermato per il 2018 la stima di un EBIT rettificato superiore a 1 miliardo. La posizione finanziaria netta dovrebbe attestarsi a circa 2,3 volte l'EBIT rettificato, la crescita organica dei ricavi dovrebbe essere uguale o maggiore al 9%, +4% includendo cambi e l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 15. La precedente previsione era di una crescita del 10%, la revisione deriva da una minore crescita attesa sui volumi a seguito della decisione di accelerare nella riduzione sull'esposizione sul segmento Standard. Confermata invece la crescita attesa sull'High Value (segmento dei pneumatici di gamma alta), settore su cui la Società ha annunciato da tempo la focalizzazione.

**YOOX Net-a-Porter: ricavi trimestrali.** La Società ha chiuso il 1° trimestre con ricavi pari a 517,5 milioni di euro, in crescita dello 0,5% ma del 7,9% a tassi di cambio costanti. I dati risultano inferiori alle stime di consenso. Il 9 maggio si è chiusa l'OPA di Richemont su YNAP con la quale il Gruppo del lusso svizzero è arrivato a possedere il 95% del capitale. Ynap sarà pertanto ritirata dal listino.

### Altri titoli

**ERG: risultati trimestrali positivi.** La Società ha archiviato il 1° trimestre con un utile netto rettificato in crescita del 3% a 56 milioni di euro e un EBITDA di 162 milioni di euro, in aumento del 7% rispetto allo stesso periodo del 2017. In crescita del 5% a 94 milioni l'utile operativo. Il Gruppo, che con il perfezionamento della cessione di TotalErg a inizio gennaio ha abbandonato il settore petrolifero per concentrarsi sulla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, ha confermato la guidance del margine operativo lordo 2018 a 475 milioni di euro. L'indebitamento netto è visto in crescita a 1,3 miliardi da 1,26 miliardi, considerando l'imminente distribuzione del dividendo per 172 milioni di euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Pirelli & C	7,14	2,61	3,10	2,74
Eni	16,68	1,44	16,46	16,26
Bper Banca	5,09	1,43	11,22	4,75
Azimut Holding	16,05	-3,46	4,12	1,81
Prismian	26,19	-2,20	1,75	1,14
Banca Mediolanum	6,54	-1,95	3,25	1,53

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,03% a 395)

### Germania – Xetra Dax (-0,18% a 12.978)

**ALLIANZ: utili in crescita.** Il Gruppo assicurativo tedesco ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto pari a 1,94 miliardi di euro, in crescita del 6,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, sostenuto da un aumento dei risultati da investimenti e da una flessione della tassazione. Il dato ha superato le attese di consenso ferme a 1,79 miliardi. Il Risultato operativo si è attestato a 2,76 miliardi di euro, in calo del 6% su base annua, risentendo del fattore valutario. Di contro, i ricavi operativi hanno raggiunto i 36,5 miliardi di euro, in aumento dello 0,7%. A fine marzo il margine di solvibilità era calato al 225% dal 229% di inizio anno e il totale delle masse gestite era pari a 1.428 miliardi di euro. Il Gruppo è reduce da un 2017 particolarmente difficile dopo una serie di disastri ambientali in Nord America che hanno condotto a rimborsi record ai clienti. In tale scenario, la "combined ratio" è scesa al 94,8%, migliorando di 0,8 punti percentuali. A margine della presentazione il Management ha dichiarato di essere fiducioso di raggiungere i target di fine anno.

**RWE: trimestrale sotto le attese.** RWE ha archiviato i risultati del 1° trimestre con un utile inferiore alle attese, su cui hanno pesato prezzi dell'energia all'ingrosso più contenuti e un ritorno più basso sull'attività di generazione. In particolare, il risultato al netto delle componenti straordinarie è stato pari a 517 milioni di euro, che si raffronta con i 536 milioni di euro stimati dal consenso e in calo rispetto ai 689 milioni registrati nell'analogo periodo 2017. L'EBITDA rettificato si è attestato a 1,89 miliardi di dollari, in calo su base annua dell'11%, a causa in particolare dei deludenti risultati della divisione nucleare oltre che delle attività di trading. In diminuzione del 7,3% anche i ricavi, che sono risultati pari a 11,62 miliardi di euro. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio 2018, attendendosi un utile netto rettificato tra 700 milioni e 1 miliardo di euro, a cui si aggiunge un dividendo per azione pari a 0,7 euro.

### Francia – CAC 40 (-0,02% a 5.541)

**AXA: conclusa l'IPO della controllata statunitense.** Il Gruppo francese ha annunciato di aver raccolto 4,02 miliardi di dollari dall'IPO della propria divisione statunitense, Axa Equitable. In

particolare, è stato venduto il 24,5% del capitale della controllata per un importo complessivo di 2,75 miliardi di dollari, a cui si aggiungono 750 milioni di dollari di obbligazioni convertibili con scadenza 2021 e 520 milioni di dollari per l'esercizio della greenshoe. In tal modo, Axa ha garantito il finanziamento della recente acquisizione di XL Group.

## Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,18% a 7.711)

**VODAFONE: trimestre migliore delle attese, Colao lascia la guida del Gruppo dopo 10 anni.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi da servizio in aumento dell'1,4% rispetto all'1,1% atteso dal consenso. Sopra le stime di consenso anche l'EBITDA, che ha raggiunto 14,7 miliardi di euro, in aumento dell'11,8%: il dato supera anche le linee guida indicate precedentemente dal Management, che prevedevano un incremento di circa il 10%. Dopo un decennio di gestione, nel corso della quale ha trasformato la compagnia, l'Amministratore delegato Colao lascerà il Gruppo il prossimo ottobre e Nick Read sarà il suo successore.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Eni	16,68	1,44	16,46	16,26
Asml Holding	169,25	1,20	0,81	1,28
Sanofi	64,40	1,04	2,70	2,55
Airbus	97,08	-2,38	1,18	1,64
Deutsche Bank	11,47	-1,49	9,01	13,15
Telefonica	8,24	-1,31	12,72	13,62

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Credit Agricole**,

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (+0,27% a 24.899)

### Nasdaq (+0,11% a 7.411)

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unitedhealth	242,90	1,94	0,79	0,88
Walmart	84,39	1,21	2,72	2,08
Pfizer	35,86	1,01	7,01	6,70
Travelers Cos	130,00	-0,95	0,30	0,43
Johnson & Johnson	126,06	-0,93	1,70	1,96
Cisco Systems	45,70	-0,50	7,26	7,34

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

#### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Symantec	21,40	9,63	7,09	2,45
Xilinx	71,44	3,24	0,88	1,12
Western Digital	81,12	2,94	1,42	1,28
Mercadolibre	298,58	-3,38	0,29	0,22
Tesla	291,97	-3,02	1,63	2,40
Cerner	59,05	-2,93	1,16	0,97

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Home Depot**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (-0,21% a 22.818)

Nonostante gli acquisti sul comparto bancario e il nuovo massimo a livello intraday dallo scorso febbraio, il Nikkei archivia la seduta odierna con un ribasso dello 0,21%. La debolezza odierna sembra scaturita in particolare da prese di profitto visti i rialzi delle ultime settimane, con l'indice che incontra una nuova importante barriera tecnica posta a 22.967 punti. Inoltre, il positivo andamento delle trimestrali societarie sembra ormai in gran parte incorporato nei prezzi di mercato.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, preliminare	22,0 -

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: Sonia Papandrea