

**Avvio contrastato per i listini**

**Temi della giornata**

- Focus: Brexit, accordo più probabile.

- Azionario: Wall Street rimbalza dopo aver archiviato la peggior settimana dell'anno.

- Cambi: la sterlina consolida i guadagni e attende il voto in Parlamento di questa sera sul piano di uscita concordato tra la May e Juncker.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di gennaio	-	-12,2	-12,1
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	-	0,2	-0,7
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-	-1,9	-2,1
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-	0,2	-0,5
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-	-1,3	-0,9
USA	(●●) CPI m/m (%) di febbraio	-	0,2	0,0
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	-	0,2	0,2
	(●●) CPI a/a (%) di febbraio	-	1,6	1,6
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	-	2,2	2,2

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 valute: dollaro statunitense.

12 marzo 2019

10:22 CET

Data e ora di produzione

12 marzo 2019

10:25 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	363	0,73	10,44
FTSE MIB	20.638	0,75	12,63
FTSE 100	7.131	0,37	5,98
Xetra DAX	11.543	0,75	9,32
CAC 40	5.266	0,66	11,31
Ibex 35	9.172	0,47	7,40
Dow Jones	25.651	0,79	9,96
Nikkei 225	21.504	1,79	7,44

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	0,23	7,70	-24,90
BTP 10 anni	2,56	5,70	-18,10
Bund 2 anni	-0,54	-0,50	7,20
Bund 10 anni	0,07	0,00	-17,30
Treasury 2 anni	2,48	1,42	-1,26
Treasury 10 anni	2,64	1,08	-4,49
EmbiG spr. (pb)	216,66	-2,21	-21,75
Main Corp.(pb)	62,76	-1,67	-25,61
Crossover (pb)	284,53	-5,25	-69,15

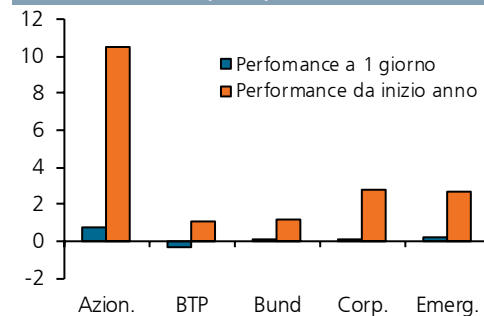
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

**Principali cambi e materie prime**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,12	0,06	1,83
Dollaro/yen	111,22	0,04	-1,42
Euro/yen	125,04	0,13	0,46
Euro/franco svizzero	1,14	0,37	-0,98
Sterlina/dollaro USA	1,31	1,00	-3,13
Euro/Sterlina	0,86	-0,90	4,81
Petrolio (WTI)	56,79	1,28	25,06
Petrolio (Brent)	66,58	1,28	23,75
Gas naturale	2,77	-3,25	3,32
Oro	1.291,10	-0,55	0,74
Mais	362,00	-0,62	-5,48

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

**Performance delle principali asset class (%)**



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 (+0,75% a 20.638)

**FCA: andamento del mercato brasiliano.** Secondo Fenabrave (l'Associazione dei concessionari auto brasiliani) a febbraio la produzione di automobili in Brasile è cresciuta del 29,9%, portando la crescita da inizio anno al 5,3% a 432,2 mila veicoli. Per quanto riguarda le registrazioni, secondo Anfavea (Associazione Nazionale dei Fabbricanti di Veicoli Automotrici), in febbraio, le immatricolazioni di autoveicoli sono state 190,2 mila, in aumento del 25,2% su base annua, ma in calo dello 0,5% su base sequenziale. Le immatricolazioni di auto brasiliane sono aumentate del 16,4% a/a.

### Altri titoli

**SALINI IMPREGILO: aggiornamento su Panama.** L'Autorità del canale di Panama ha reso noto di aver ricevuto da parte del consorzio di costruzioni di cui fa parte Salini Impregilo il pagamento di 847 milioni di dollari, ordinato da un tribunale nell'ambito della causa legale relativa alla recente espansione del canale.

**TOD'S: risultati 2018 sotto le attese.** La Società ha annunciato un calo dell'EBITDA 2018 del 26%, peggiore del previsto, con una forte accelerazione delle spese di marketing e maggiori costi per rafforzare i team di progettazione. Il CdA della Società ha pubblicato ieri sera il bilancio 2018. Tod's aveva già presentato a gennaio i dati preliminari delle vendite che evidenziavano un fatturato consolidato in calo del 2,4% a 940,4 milioni (-0,5% a 958,2 milioni a cambi costanti). L'EBIT è diminuito a 71,8 milioni (-35,7%), inferiore alle attese di consenso. L'utile netto si è attestato a 47,1 milioni, in calo del 33,6% rispetto al 2017. Al 31 dicembre 2018 la posizione finanziaria netta del gruppo risulta negativa per 75,3 milioni contro liquidità finanziaria netta di 9,3 milioni a fine 2017. Il CdA proporrà ai soci, convocati per il 18 aprile, un dividendo di 1 euro per azione (contro 1,40 euro nel 2017), che corrisponde ad un pay-out sull'utile netto del gruppo del 70,2%, in aumento rispetto al valore dello scorso anno (65,2%).

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Tenaris Sa	11,78	3,38	3,38	3,34
UniCredit	11,48	2,56	18,79	19,67
Finecobank	11,48	2,32	2,06	1,82
Pirelli & C	5,81	-1,16	2,25	2,55
Terna	5,44	-0,84	6,56	5,52
Italgas	5,43	-0,77	2,18	1,75

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,73% a 363)

### Germania – Xetra Dax (+0,75% a 11.543)

**DAIMLER: vendite di febbraio.** Daimler ha annunciato di aver registrato in febbraio un calo delle vendite di vetture pari al 6,6% rispetto al dato dell'analogo periodo 2018. In particolare le flessioni hanno riguardato sia le vetture a marchio Mercedes (-6,7%) che quelle a marchio Smart (-6,1%). Riguardo lo spaccato geografico, i cali hanno riguardato quasi tutti i principali mercati, con quello tedesco che si è mostrato in controtendenza con un aumento del 7,3%. In particolare, in Cina il Gruppo ha registrato una flessione del 5,4%, sulla quale però hanno pesato le festività del capodanno. In calo a doppia cifra le vendite negli USA (-12,5), così come nell'intero mercato NAFTA (-14%).

**VOLKSWAGEN: utile 2018 in crescita nonostante i maggiori costi.** Il Gruppo automobilistico tedesco ha annunciato di aver archiviato l'esercizio 2018 con un utile netto pari a 12,15 mld di euro, in crescita su base annua del 6% nonostante i costi per il dieselgate e per l'adeguamento ai nuovi parametri antinquinamento (WLTP). Hanno inciso anche gli investimenti per lo sviluppo delle vetture elettriche e quelle a guida autonoma, pari a 44 mld di euro entro il 2023. A sostenere i risultati è anche l'aumento dei ricavi, saliti del 2,7% a 235,8 mld di euro. L'utile operativo prima delle componenti straordinarie si è attestato a 17,1 mld di euro (+0,4% a/a), portando l'incidenza sul fatturato al 7,3% rispetto al 7,4% del 2017. A livelli di singoli marchi, il Ros (Return on sales, ovvero l'incidenza dell'utile operativo sui ricavi) si è attestato al 3,8% per il marchio Volkswagen (4,2% nel 2017), al 7,9% per Audi (8,5% nel 2017) e al 17,4% per Porsche (18,5% nel 2017). Relativamente all'outlook per il 2019, il Gruppo stima di aumentare le consegne di vetture in modo moderato rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio, nonostante le condizioni di mercato, portando in tal modo la crescita dei ricavi intorno al 5%. Riguardo alla marginalità, il Ros dovrebbe attestarsi tra il 6,5% e il 7,5% nell'attuale esercizio, grazie soprattutto alla migliore performance attesa nella seconda parte dell'anno. Il Gruppo ha rivisto al rialzo il piano relativo alle vetture elettriche, stimando di produrre circa 22 mln di veicoli nei prossimi dieci anni, in miglioramento rispetto ai 15 mln indicati in precedenza.

### Olanda – Aex (+0,9% a 535)

**SHELL: aumento della produzione shale in USA.** Shell stima di incrementare la produzione nel bacino di Permian, negli USA, del 30% all'anno dagli attuali 145 mila barili di olio equivalente al giorno. In tal modo, i flussi di cassa derivanti dalle attività shale (estrazione di greggio dalla frantumazione delle rocce) in Canada, Argentina e USA dovrebbero raggiungere 1-2 mld di dollari nel 2021.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Société Générale	26,36	4,17	5,52	5,59	
Ing Groep	10,72	2,66	31,14	18,80	
BNP Paribas	43,33	2,33	5,24	4,89	
Safran	117,55	-1,67	0,74	0,75	
Bayer	68,40	-1,57	2,73	2,71	
Unilever	48,34	-0,80	3,71	3,86	

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

## USA – Dow Jones (+0,79% a 25.651)

**BOEING: secondo disastro aereo in pochi mesi.** Il titolo Boeing ha terminato la seduta di ieri in flessione del 5,3% all'indomani dell'incidente in Etiopia che ha coinvolto un suo jet. Il titolo del costruttore aereo era arrivato a perdere in avvio di seduta il 13%. E' ancora presto per capire cosa sia successo al volo 302 dell'Ethiopian Airlines precipitato domenica, appena 6 minuti dopo il decollo da Addis Abeba con 157 persone a bordo, tra cui 8 italiani. La stessa compagnia aerea e alcuni Paesi hanno già sospeso i voli dei Boeing 737 Max 8 a titolo precauzionale, dopo il secondo incidente in pochi mesi. Il modello in questione è il più importante per Boeing e genera un terzo del profitto operativo della Società. Dalle analogie con l'incidente di fine ottobre in Indonesia, gli esperti sembrano infatti prediligere l'ipotesi di un difetto nel software che gestisce i dati relativi al sistema di protezione del velivolo. Poiché questo sistema di software è molto recente, l'Agenzia Europea per la Sicurezza del Volo (Easa) e l'Agenzia Federale per l'Aviazione (Faa) degli Stati Uniti hanno raccomandato che ai piloti debbano essere date tutte le informazioni necessarie per intervenire tempestivamente.

## Nasdaq (+2,02% a 7.558)

**APPLE: presentazione di un nuovo servizio streaming video.** Apple ha fissato per il prossimo 25 marzo la presentazione di un nuovo servizio streaming video, che dovrebbe includere contenuti originali prodotti dalla stessa Apple, oltre alla possibilità di iscriversi agli abbonamenti di reti televisive come HBO e Showtime. In tal modo, il Gruppo punta a competere con gli altri importanti operatori del settore come Netflix, Hulu e Amazon, aggiungendo eventualmente anche altri servizi come le news e la musica, in un abbonamento omnicomprendente, secondo quanto riportano indiscrezioni di mercato.

**NVIDIA: acquisizione di Mellanox Technologies.** Il produttore di processori statunitense ha annunciato di aver raggiunto un accordo per rilevare la società concorrente Mellanox Technologies per un importo complessivo pari a 6,9 mld di dollari con l'obiettivo di implementare la propria presenza nel mercato dei componenti data-center.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Apple	178,90	3,46	7,31	7,58	
3M	207,10	3,09	0,54	0,55	
Coca-Cola	46,18	2,99	4,34	4,89	
Boeing	400,01	-5,33	1,65	1,10	
Johnson & Johnson	138,56	0,36	1,73	2,11	
Goldman Sachs Group	195,97	0,37	0,61	0,62	

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Mercadolibre	481,11	7,01	0,22	0,19	
Nvidia	161,14	6,97	2,83	4,18	
Align Technology	243,36	5,42	0,75	0,55	
Liberty Global - A	24,87	-1,54	0,54	0,57	
Liberty Global - C	24,30	-1,26	0,73	0,83	
Marriott International - A	120,25	-0,37	0,71	0,77	

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

## Giappone – Nikkei 225 (+1,79% a 21.504)

Seduta in deciso rialzo per le principali Piazze azionarie asiatiche, con il Nikkei che guadagna a chiusura delle contrattazioni l'1,79%, grazie anche alla debolezza dello yen. L'indice nipponico prosegue così il recupero dai minimi di ieri, in un contesto favorito anche dalle attese di sviluppi positivi sul fronte dei colloqui tra USA e Cina.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore		Eff. Cons.
Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,8	0,5
	(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-3,3	-3,3
	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di gennaio	14,5	15,2
USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,2	0,0
	(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di gennaio	0,9	0,4
	(•) Variazione delle scorte m/m (%) di dicembre	0,6	0,6
Giappone	(••) Ordini di comp. industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	-29,3	-

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-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: Raffaella Caravaggi