

**Tassi in forte discesa dopo la Fed**
**Temi della giornata**

- Focus: Fed più accomodante delle attese, tassi fermi per tutto il 2019.
- Azionario: Wall Street chiude in moderato ribasso nonostante la Fed.
- Risorse di base: apertura debole per il petrolio, la discesa dei prezzi è però limitata dagli sforzi OPEC di contrarre la produzione.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di marzo, stima flash	-	-7,1	-7,4
Regno Unito	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	-	0,75	0,75
	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-	-0,4	1,2
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	3,5	4,1
	(●) Target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di marzo	-	435	435
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.	-	225	229
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	-	1770	1776
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia Fed di marzo	-	4,8	-4,1
	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di febbraio	-	0,1	0,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Commento flash Bayer.

**21 marzo 2019**
**10:16 CET**

Data e ora di produzione

**21 marzo 2019**
**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	370	-1,03	12,58
FTSE MIB	21.330	-0,47	16,41
FTSE 100	7.291	-0,45	8,37
Xetra DAX	11.604	-1,57	9,90
CAC 40	5.383	-0,80	13,78
Ibex 35	9.406	-0,91	10,14
Dow Jones	25.746	-0,55	10,37
Nikkei 225	21.609	0,20	7,96

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

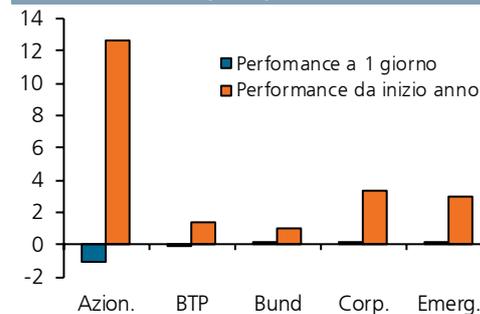
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,21	2,60	-26,80
BTP 10 anni	2,53	3,20	-21,60
Bund 2 anni	-0,53	-0,30	7,90
Bund 10 anni	0,08	-1,30	-15,80
Treasury 2 anni	2,40	-7,25	-9,17
Treasury 10 anni	2,53	-8,60	-15,79
EmbiG spr. (pb)	209,56	1,04	-28,85
Main Corp.(pb)	66,06	8,50	-22,31
Crossover (pb)	264,49	3,31	-89,19

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	1,14	0,04	0,82
Dollaro/yen	111,51	0,13	-1,69
Euro/yen	126,67	0,17	-0,84
Euro/franco svizzero	1,13	-0,16	-0,64
Sterlina/dollaro USA	1,32	-0,67	-3,40
Euro/Sterlina	0,86	0,72	4,07
Petrolio (WTI)	59,83	1,36	31,76
Petrolio (Brent)	68,50	1,32	27,32
Gas naturale	2,82	-1,88	5,11
Oro	1.302,11	-0,42	1,60
Mais	371,50	0,07	-3,00

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 (-0,47% a 21.330)

**POSTE ITALIANE: obiettivi 2019.** La società ha fornito la *guidance* per il 2019 in linea con il piano industriale "Deliver 2022". Quest'anno l'utile netto è atteso a 1,1 miliardi di euro e i ricavi a 11 miliardi, con conseguenze positive per l'utile operativo e per l'utile netto grazie all'attenzione ai costi e alla bassa leva finanziaria. Per quanto riguarda le singole divisioni il management stima un progressivo recupero della divisione Corrispondenza e Pacchi, un positivo andamento del settore Finanziario e un deciso progresso del comparto Assicurativo. La società ha confermato il contenimento dei costi, con un utile operativo di 1,6 miliardi e un margine operativo netto del 15%, grazie a un aumento generalizzato dell'utile operativo in tutti i settori. Confermata inoltre la politica dei dividendi, con un aumento del 5% del dividendo per azione rispetto al 2018.

**TERNA: piano strategico 2019-2023.** La società ha approvato il piano strategico 2019-2023 che prevede un miglioramento dell'utile netto e un utile per azione a circa 42 centesimi nel 2023. Terna prevede poi dal 2019 al 2021 un Cagr (crescita media annua) del dividendo per azione pari al 7%. Nel 2022 e 2023 è previsto un payout del 75%, con un dividendo minimo garantito pari al dividendo di competenza dell'esercizio 2021. Nel periodo di piano, la società prevede anche di investire 6,2 miliardi di euro nella rete elettrica italiana, con un focus sullo sviluppo della rete di trasmissione nazionale e delle interconnessioni con l'estero. L'*outlook* per il 2019 prevede ricavi a circa 2,3 miliardi di euro, con un EBITDA di 1,72 miliardi. L'utile per azione è previsto a 36 centesimi. Più a lungo termine, nel 2023, il management stima ricavi a 2,7 miliardi di euro e EBITDA a circa 2 miliardi, pari a una crescita media annua di oltre il 4% per entrambi gli indicatori. Per quanto riguarda il 2018, Terna ha archiviato un utile netto a 706,6 milioni di euro (+2,7%). I ricavi sono stati pari a 2,197 miliardi di euro, in aumento dell'1,6%, e l'EBITDA a 1,65 miliardi, in crescita del 2,9%. Il dividendo proposto è stato pari a 23,32 centesimi per azione.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Prysmian	17,41	4,28	1,85	2,06
Buzzi Unicem	18,03	1,81	0,75	0,49
Amplifon	17,77	0,97	0,83	0,66
Banco Bpm	1,99	-2,70	34,82	35,30
Fiat Chrysler Automobiles	13,05	-2,51	12,96	11,78
Telecom Italia	0,52	-2,39	107,42	132,81

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-1,03% a 370)

### Germania – Xetra Dax (-1,57% a 11.604)

**BMW: outlook 2019 deludente.** Il Gruppo automobilistico tedesco ha annunciato che l'utile ante imposte 2019 potrebbe attestarsi al di sotto di quelli registrati nello scorso esercizio a causa di un ulteriore incremento dei costi per far fronte alle stringenti normative antinquinamento. Nell'attuale esercizio, BMW stima un incremento delle consegne di vetture con l'incidenza dell'EBIT sul fatturato, della divisione Auto, che dovrebbe restare nel range del 6% e 8%, mentre il valore relativo all'intero Gruppo è stimato tra l'8% e il 10%. Inoltre, per quanto riguarda la divisione motocicli, il management stima di realizzare un solido incremento delle consegne grazie anche all'offerta di nuovi modelli. Al pari di quanto indicato per il 2018, l'EBIT margin dovrebbe restare compreso tra l'8% e il 10%. Riguardo alla divisione Servizi Finanziari, il ROE è stimato attestarsi per il 2019 al di sopra del target indicato al 14%.

### Francia – CAC 40 (-0,80% a 5.383)

**HERMES: risultati 2018 in crescita.** Il Gruppo del Lusso francese ha archiviato l'esercizio 2018 con un utile netto record a 1,4 mld di euro, in aumento su base annua del 15%, migliorando le attese di consenso ferme a 1,37 mld di euro. In crescita anche il risultato operativo (6%) a 2,05 mld di euro (2,03 mld di euro stimati dagli analisti), con i ricavi in aumento del 7,6% (+10% a cambi costanti) a 5,97 mld di euro; dato che era già stato anticipato lo scorso febbraio. In tal modo, il margine dell'utile operativo sui ricavi si è attestato al 34,3% contro il 34% delle stime di consenso. I risultati hanno beneficiato della crescita registrata in Cina e la forte domanda dei prodotti di pelletteria. Sulla base dei risultati ottenuti, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre all'Assemblea dei soci la distribuzione di un dividendo per azione pari a 4,55 euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Fresenius Se & Co	49,51	1,41	1,76	1,68
Amadeus It	68,52	1,00	1,43	1,11
Air Liquide	112,65	0,72	1,14	0,87
Bayer	63,00	-9,61	6,06	3,37
BMW	71,98	-4,94	2,57	1,77
Muenchener Rueckver	211,00	-2,76	0,80	0,54

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Enel, D'Amico International Shipping**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**USA – Dow Jones (-0,55% a 25.746)**

**FORD: nuovi investimenti nell'elettrico.** Il Gruppo ha annunciato un piano di investimenti per circa 900 mln di dollari e l'assunzione di 900 lavoratori per la realizzazione di veicoli elettrici e autovetture nello stabilimento in Michigan.

**WALT DISNEY: completata l'acquisizione degli asset di 21st Century Fox.** Walt Disney ha annunciato il completamento dell'acquisizione degli asset dell'intrattenimento da 21st Century Fox per un importo complessivo di 71,3 mld di dollari. In tal modo, Walt Disney controllerà gli studi cinematografici e le reti via cavo FX e National Geographic.

**Nasdaq (+0,07% a 7.729)**

**ALPHABET (GOOGLE): nuova multa dalla Commissione Europea.** Il Gruppo ha ricevuto una nuova sanzione da parte della Commissione Europea per aver abusato della sua posizione dominante con la piattaforma AdSense nel settore della pubblicità per motori di ricerca. La multa ammonta a 1,49 mld di euro, per aver imposto clausole restrittive nei contratti con siti di parti terze.

**MICRON TECHNOLOGY: risultati trimestrali sopra le attese.** Il Gruppo ha riportato risultati superiori alle attese nel 2° trimestre fiscale. In particolare, l'utile netto, rettificato per le componenti straordinarie è stato pari a 1,71 dollari, battendo le stime di consenso ferme a 1,65 dollari; al di sopra delle attese anche i ricavi che si sono attestati a 5,84 mld di dollari contro i 5,83 mld del mercato, registrando però un calo su base annua del 21%, la prima flessione degli ultimi due anni. Nonostante ciò, il Gruppo ha registrato un peggioramento del margine operativo lordo sceso a 49,1%, come conseguenza anche della debolezza registrata nelle vendite di smartphone a livello internazionale. Il Gruppo ha annunciato il taglio della produzione per rispondere alla debolezza della domanda dei principali prodotti, oltre a ridurre gli investimenti per migliorare la produzione per circa 500 mln di dollari. Nell'attuale trimestre, il management ha dichiarato di attendersi un fatturato pari a circa 4,8 mld di dollari, con uno scostamento in più o in meno di circa 200 mln di dollari, che si raffronta con i 5,34 mld di dollari stimati dal consenso. Inoltre, l'utile per azione è atteso attestarsi a 0,85 dollari, anche in questo caso con uno scostamento in più o in meno di 10 centesimi.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Home Depot	186,10	1,07	1,72	1,23
McDonald's	184,97	1,02	1,31	0,92
Apple	188,16	0,87	9,63	7,50
Goldman Sachs	194,32	-3,38	0,86	0,63
Unitedhealth Group	250,50	-2,58	1,50	1,20
JpMorgan	104,52	-2,13	6,01	3,80

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Netflix	375,22	4,58	2,12	1,82
Mercadolibre	497,95	3,23	0,24	0,25
Align Technology	265,68	2,46	0,58	0,52
Fox - Class B	37,60	-4,93	0,92	ND
Fox - Class A	38,62	-4,26	2,35	ND
Netease -Adr	237,00	-2,98	0,26	0,32

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

**Temi del giorno****Risultati societari - USA**

Principali società **Nike**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

**Giappone – Nikkei 225 (+0,20% a 21.609)**

Principali Borse asiatiche in rialzo nella seduta odierna, con l'eccezione di Hong Kong: la decisione della Fed di lasciare invariati i tassi di interesse sostiene l'andamento odierno, anche se sembrano emergere alcune preoccupazioni riguardo all'allungarsi dei negoziati tra USA e Cina. In tale contesto, il Nikkei registra un progresso dello 0,2%, restando sui massimi delle ultime settimane.

**Calendario Macroeconomico****Calendario dati macro (ieri)**

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Germania	PPI m/m (%) di febbraio	-0,1 0,2
	PPI a/a (%) di febbraio	2,6 2,9
Regno Unito	(●) CPI m/m (%) di febbraio	0,5 0,4
	(●) CPI a/a (%) di febbraio	1,9 1,8
USA	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	- 2,5
Giappone	(●●) Ordini di comp. industriale a/a (%) di febbraio, finale	- 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-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\\_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: Elisabetta Ciarini