

**In attesa della BCE, focus sulle trimestrali**
**Temi della giornata**

- Azionario: avvio di settimana in rialzo per Wall Street, in un clima di attesa per il prosieguo delle trimestrali.
- Cambi: sterlina sotto pressione in attesa dell'annuncio che verrà dato in mattinata sul nuovo leader dei Conservatori che succederà come Primo Ministro a Theresa May.
- Risorse di base: i dubbi sulla trattativa USA-Cina, le tensioni nel Golfo e i guai produttivi in Libia sostengono ancora commodity e petrolio.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario			
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto Precedente
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di luglio, stima flash	-	-7,2 -7,2
USA	(●●) Vendite di case esistenti (mln, annualizzato) di giugno	-	5,3 5,3
	(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di giugno	-	-0,2 2,5
Giappone	(●●) Ordini di component. industriale a/a (%) giugno, finale	-37,9	- -38,0
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-0,9	- -0,8

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Settimana dei Mercati.

**23 luglio 2019**
**10:51 CET**

Data e ora di produzione

**23 luglio 2019**
**10:56 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	378	0,28	15,18
FTSE MIB	21.736	0,44	18,62
FTSE 100	7.515	0,08	11,69
Xetra DAX	12.289	0,24	16,39
CAC 40	5.567	0,26	17,68
Ibex 35	9.164	-0,08	7,30
Dow Jones	27.172	0,07	16,48
Nikkei 225	21.621	0,95	8,02

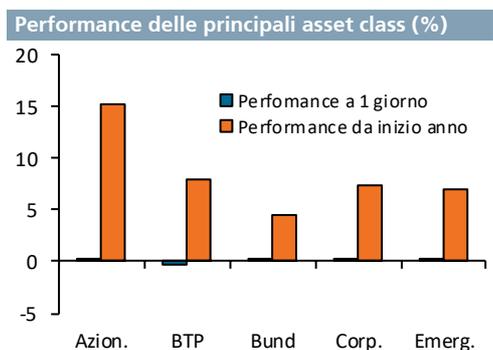
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,03	2,30	-44,80
BTP 10 anni	1,65	4,80	-108,90
Bund 2 anni	-0,77	-0,50	-16,30
Bund 10 anni	-0,35	-2,20	-58,80
Treasury 2 anni	1,81	-0,60	-67,55
Treasury 10 anni	2,05	-0,88	-63,78
EmbiG spr. (pb)	204,63	1,41	-33,78
Main Corp.(pb)	48,38	-0,84	-39,99
Crossover (pb)	249,78	-2,81	-103,91

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	-0,11	2,25
Dollaro/yen	107,87	0,15	1,66
Euro/yen	120,91	0,04	3,91
Euro/franco svizzero	1,10	-0,12	2,20
Sterlina/dollaro USA	1,25	-0,21	2,18
Euro/Sterlina	0,90	0,12	0,05
Petrolio (WTI)	56,22	1,06	23,81
Petrolio (Brent)	63,26	1,26	17,58
Gas naturale	2,31	2,71	-16,14
Oro	1.424,88	-0,03	11,10
Mais	426,75	-2,07	7,36

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 (0,44% a 21.736)

**ENEL: risultati Endesa in linea con le attese.** La società ha comunicato che la capacità netta installata nel 1° semestre è scesa dello 0,7% a/a a 85.775 Megawatt, mentre la produzione netta è calata del 6,8%. La controllata spagnola Endesa ha riportato risultati semestrali in linea con le attese di consenso: EBITDA a 1,89 mld di euro, utile netto a 776 mln di euro e debito netto a 6,8 mld.

**SAIPEM: nuovi contratti.** La società ha siglato nuovi contratti nell'esplorazione *offshore* in Romania e Abu Dhabi per un valore complessivo di oltre 160 milioni di dollari USA. Nel dettaglio, il contratto prevede la perforazione di un pozzo nelle acque rumene del Mar Nero. L'inizio dei lavori è previsto per il 4° trimestre 2019.

**UNICREDIT: ipotesi di riduzione dell'organico.** Secondo fonti di stampa (Reuters, Bloomberg), UniCredit starebbe valutando la riduzione dell'organico di circa 10.000 unità, pari a circa l'11% della forza lavoro globale, nell'ambito del piano industriale 2020-2023 che sarà presentato a dicembre. Secondo le stesse fonti, i tagli sarebbero per la maggior parte in Italia e su base volontaria. La banca non commenta visto che il piano non è stato ancora ultimato. UniCredit ha circa 86.000 dipendenti nel mondo. Nel commercial banking in Italia impiega circa 30.000 persone. In vista del nuovo piano, che sarà annunciato il 3 dicembre, il CEO di UniCredit Jean Pierre Mustier prevede nuove misure per rafforzare il patrimonio del Gruppo e ridurre la sua esposizione sull'Italia.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unipol Gruppo	4,72	4,24	1,67	1,80
UnipolSai Assicurazioni	2,42	2,98	2,84	3,04
Amplifon	21,66	2,27	0,51	0,67
Banco BPM	1,75	-1,07	23,92	23,79
Nexi	9,53	-0,44	1,03	1,28
UniCredit	11,19	-0,34	16,63	17,66

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (0,28% a 378)

### Germania – Xetra Dax (0,24% a 12.289)

**BAYER: cessione del marchio Dr. Scholl's.** Dopo cinque anni dall'acquisto di Dr. Scholl's, Bayer rivende lo storico marchio di calzature alla Yellow Wood Partners per 585 milioni di dollari. Il disinvestimento dal brand, che nel 2018 ha generato ricavi per 234 milioni di dollari, sarebbe funzionale a un maggior impegno di Bayer nel rafforzamento del proprio business di punta dei farmaci senza obbligo di ricetta. La transazione dovrebbe essere ultimata entro il 4° trimestre. Arrivano nel frattempo nuovi sviluppi sul versante legale, con l'azienda

tedesca che vedrebbe questa volta il proprio farmaco digestivo Iberogast al centro di un'indagine ad opera della procura di Colonia, volta ad indagare il possibile collegamento tra il farmaco e alcune cause di decesso.

**CONTINENTAL: riviste al ribasso le prospettive di crescita per l'anno in corso.** Il Gruppo tedesco ha comunicato di aver abbassato le proprie aspettative di vendite per il 2019 di un paio di miliardi di euro a quota 44-45 miliardi, complici il declino nella produzione globale di autoveicoli (a fronte di una prima stima in cui il comparto era stato giudicato sostanzialmente stabile) e cambiamenti non anticipati nella domanda da parte dei consumatori.

**DAIMLER: BAIC acquisisce il 5% del capitale.** Daimler ha annunciato che il Gruppo automobilistico cinese BAIC ha rilevato una quota del 5% del capitale. Le due società sono già partner commerciali da lunga data, ovvero dal 1984 con la creazione della joint venture Beijing Benz. Il Gruppo cinese si affianca all'altro importante player Geely, che già possiede una partecipazione pari al 9,69% di Daimler.

### Francia – CAC 40 (0,26% a 5.567)

**HERMES: ricavi superiori alle attese nel 2° trimestre.** Il Gruppo francese del Lusso ha annunciato di aver registrato nel 2° trimestre una crescita dei ricavi pari al 12% su base organica, proseguendo il trend positivo avviato già nei primi tre mesi, che aveva rappresentato la migliore variazione degli ultimi quattro anni. Il dato, pari a 1,67 mld di euro, ha superato le attese di consenso che vertevano su un aumento del 10,7% (a 1,65 mld di euro), grazie anche al contributo positivo registrato nel mercato di Hong Kong, dove le vendite sono aumentate su base annua del 10% nonostante le proteste politiche iniziate a giugno. I ricavi delle singole divisioni hanno nella maggioranza dei casi registrato variazioni positive superiori alle attese, ad eccezione della divisione orologi, i cui ricavi sono cresciuti del 7,6% rispetto all'8,5% atteso dal consenso.

### Spagna – Ibex (-0,08% a 9.164)

**BANCO SANTANDER: risultati oltre le aspettative mentre pesa il piano di ristrutturazione.** La banca spagnola archivia il 2° trimestre con utili pari a 1,39 miliardi di euro, superiori a 1,27 mld di euro indicati dal consenso, sebbene in decrescita del 18% anno su anno. A pesare sugli utili il piano di ristrutturazione dell'organico in Spagna e nel Regno Unito per complessivi 706 milioni di euro. Escludendo tali costi, i profitti di Banco Santander salirebbero a 2,1 miliardi, in crescita del 5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, registrando così la migliore performance trimestrale in otto anni. Divergenti invece i risultati su base regionale, con i profitti del mercato brasiliano in crescita del 19%, mentre frena invece

quello europeo. Con oltre 1 milione di nuovi clienti raggiunti nell'ultimo trimestre, il Gruppo conferma quindi le prospettive di crescita per l'anno in corso.

## Svizzera – SMI (-0,1% a 9.922)

**UBS: utile 2° trimestre sopra le attese.** La banca svizzera ha registrato risultati migliori del previsto per il 2° trimestre, nonostante il calo dei numeri della sua banca d'affari che va di pari passo con la volatilità del mercato. L'utile netto è salito dell'1% a 1,3 miliardi di dollari (1,2 miliardi di euro), mentre il risultato operativo è sceso dell'1% a 7,5 miliardi di dollari ma ha superato le previsioni di consenso che si aspettavano un utile medio di 991 milioni di dollari su 7,1 miliardi di ricavi. Questi ultimi si sono attestati a 7,53 miliardi di dollari, in calo dell'1% a/a. Per quanto riguarda il capitale, UBS mostra un indice CET1 del 13,3%. Il management sottolinea il perdurare dei rischi al ribasso per l'economia globale e l'atteso taglio dei tassi di interesse da parte delle Banche centrali, che continuerà ad avere effetti negativi sui margini di interesse.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Philips	41,17	5,73	2,76	2,14
Adidas	284,10	1,85	0,47	0,56
Amadeus IT	73,34	1,83	5,81	3,02
Unibail-Rodamco-Westfield	126,00	-1,56	0,47	0,52
Muenchener Rueckver.	223,40	-1,06	0,50	0,51
BBVA	4,74	-0,74	25,68	26,85

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

## USA – Dow Jones (0,07% a 27.172)

**HALLIBURTON: risultati positivi oltre le attese.** Il Gruppo statunitense archivia il 2° trimestre con ricavi pari a 5,93 miliardi di dollari, in aumento del 3,2% sul 1° trimestre ma in decrescita del 3,6% su base annua, in leggero scostamento da un dato di consenso di 5,97 miliardi. Sorprende in positivo anche il risultato operativo rettificato, 550 milioni di dollari a fronte di un dato di consenso di soli 507,8 milioni. Oltre le attese infine gli utili per azione a quota 35 centesimi, 8,6 punti percentuali oltre la più ottimistica stima di mercato. Riguardo i singoli segmenti di mercato, i ricavi della divisione "Completion and Production" e "Drilling and Evaluation" sono aumentati rispettivamente di 28 e 18 punti percentuali rispetto allo scorso trimestre. Trattasi di risultati particolarmente positivi che, sebbene in decrescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, sarebbero sintomatici, a detta del management, di una crescita prevista per il 2019 a singola cifra.

## Nasdaq (0,71% a 8.204)

**APPLE: indiscrezioni circa l'acquisizione delle unità modem per smartphone da Intel.** Secondo indiscrezioni di mercato riportate anche da Bloomberg, Apple sarebbe in trattative

avanzate per rilevare da Intel le attività legate alla produzione di microprocessori per i modem degli smartphone, con l'obiettivo di rafforzare la propria posizione nell'ambito tecnologico e migliorare la competitività acquisendo una componente essenziale per i propri iPhone. Il controvalore dell'acquisizione si aggirerebbe intorno a 1 mld di dollari.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Apple	207,22	2,29	5,41	6,97
Intel	51,35	2,15	5,24	5,83
Microsoft	138,43	1,32	9,07	8,03
Verizon Communications	55,50	-1,93	2,92	3,32
Johnson & Johnson	128,64	-1,28	2,28	2,08
Dow	50,88	-1,24	0,88	1,22

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 *
Applied Materials	50,73	6,11	3,30	3,07
Western Digital	55,31	5,43	2,34	2,53
Lam Research	207,21	4,40	0,68	0,68
Align Technology	274,47	-2,40	0,26	0,31
Netflix	310,62	-1,42	4,67	2,10
Amgen	175,89	-1,40	0,92	1,07

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Coca-Cola, Lockheed Martin, Texas Instruments, United Technologies, Visa**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (0,95% a 21.621)

In scia all'intonazione positiva di Wall Street, anche i principali listini asiatici hanno archiviato la seduta odierna in rialzo: il Nikkei ha guadagnato lo 0,95%, riportandosi sui livelli delle ultime settimane, avvicinandosi anche alla barriera tecnica di forte valenza posta a 21.755-21.784 punti. A trainare il mercato nipponico sono stati soprattutto gli acquisti sui comparti Tecnologico e Petroliero.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
	Nessun dato rilevante in calendario	

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: Cristina Baiardi