

**Eurogruppo: pacchetto da 540 mld di euro**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street archivia una delle migliori settimane degli ultimi anni in scia a nuovi interventi della Fed. Mercati azionari chiusi oggi per le festività pasquali.
- Cambi: il dollaro resta marginalmente debole contro euro, col cambio a ridosso di 1,0950, livello già raggiunto nella notte e coerente con l'intervento della Fed di ieri.
- Risorse di base: l'OPEC+ (allargato ai produttori del G20) ha deciso un taglio da 10 milioni di barili al giorno (per due mesi).

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Francia	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,9	0,0	1,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-1,4	-2,5	-2,8
	Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	0,9	0,4	1,2
	Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-1,5	-2,0	-2,3
USA	(●●) CPI m/m (%) di marzo	-	-0,3	0,1
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	-	0,1	0,2
	(●●) CPI a/a (%) di marzo	-	1,6	2,3
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	-	2,3	2,4

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 Macro.

**10 aprile 2020**
**10:30 CET**

Data e ora di produzione

**10 aprile 2020**
**10:35 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	316	1,74	-21,77
FTSE MIB	17.622	1,39	-25,03
FTSE 100	5.843	2,90	-22,54
Xetra DAX	10.565	2,24	-20,26
CAC 40	4.507	1,44	-24,61
Ibex 35	7.071	1,71	-25,96
Dow Jones	23.719	1,22	-16,89
S&P	2.790	1,45	-13,65
Nikkei 225	19.499	0,79	-17,58

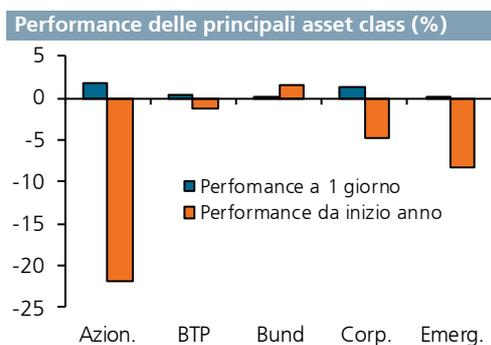
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,62	-3,30	66,90
BTP 10 anni	1,59	-6,10	17,90
Bund 2 anni	-0,62	-2,30	-1,90
Bund 10 anni	-0,35	-4,10	-16,20
Treasury 2 anni	0,23	-2,66	-134,37
Treasury 10 anni	0,72	-5,31	-119,84
EmbiG spr. (pb)	303,38	1,96	128,65
Main Corp.(pb)	79,78	-15,35	35,72
Crossover (pb)	460,15	-72,14	253,78

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	1,09	0,66	2,47
Dollaro/yen	108,38	-0,24	0,21
Euro/yen	118,52	0,42	2,67
Euro/franco svizzero	1,06	0,15	2,66
Sterlina/dollaro USA	1,24	0,35	6,09
Euro/Sterlina	0,88	0,32	-3,85
Petrolio (WTI)	22,76	-9,29	-62,73
Petrolio (Brent)	31,48	-4,14	-52,30
Gas naturale	1,73	-2,80	-19,69
Oro	1.683,66	2,04	10,97
Mais	336,75	0,37	-14,69

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 (1,39% a 17.622)

**AUTOGRILL: impatto COVID-19 nel primo trimestre.** L'AD Tondato ha dichiarato che Autogrill nel primo trimestre ha perso 190 milioni di euro di ricavi per il COVID-19, una cifra che induce il Gruppo a cancellare tutte le previsioni per l'anno in corso. Lo scorso 12 marzo, insieme ai dati di un 2019 chiuso con circa 5 miliardi di ricavi e utili in crescita a 205 milioni, il Gruppo aveva già sospeso la cedola e messo le mani avanti sul futuro, senza poter quantificare l'impatto del virus che all'epoca era limitato a una trentina di milioni. Con l'estendersi della pandemia la società ha dovuto rifare i conti e il bilancio, in un mese di emergenza Autogrill ha bruciato circa un quinto del fatturato del trimestre. Per quanto riguarda gli impatti finanziari e operativi del COVID-19, il Gruppo ha varato un piano di azione, ulteriormente intensificato nel mese di marzo con l'evolvere della situazione, con l'obiettivo primario di preservare la liquidità e di contenere i costi in tutte le geografie in cui opera. L'AD ha avviato un maxi piano di taglio costi, a iniziare dai dipendenti USA della controllata Hms Host.

**LEONARDO: nuovo contratto spagnolo.** Leonardo si è aggiudicato un contratto dal costruttore aeronautico svizzero Pilatus Aircraft Ltd per la fornitura di sistemi avionici di comunicazione, pannelli di controllo e relativi componenti elettronici che saranno installati a bordo degli addestratori monomotore turboelica PC-21 in dotazione all'Aeronautica Militare spagnola. I velivoli sono stati ordinati dal Ministero della Difesa spagnolo.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Fiat Chrysler Automobiles	7,48	5,06	11,73	17,88
Hera	3,23	4,73	3,83	6,68
Stmicroelectronics	22,17	4,58	3,89	7,15
Telecom Italia	0,37	-2,32	92,37	155,24
Buzzi Unicem	17,76	-1,22	0,65	1,16
Unipol Gruppo	3,18	-1,00	3,31	5,47

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (1,74% a 316)

#### Germania – Xetra Dax (2,24% a 10.565)

**DAIMLER: attesa di margini positivi nel 1° trimestre.** dichiarazioni del Direttore Finanziario. Nell'ambito di una comunicazione agli analisti finanziari, il Direttore Finanziario del Gruppo ha dichiarato di attendersi margini reddituali positivi per le divisioni Auto e Van a chiusura del 1° trimestre dell'anno, nonostante il difficile contesto di mercato. Situazione analoga dovrebbe verificarsi anche per quanto riguarda le attività legate agli autobus e ai Truck, mentre le vendite sono calate a doppia cifra nei primi tre mesi dell'anno.

**SAP: dati preliminari del 1° trimestre e revisione al ribasso dell'outlook 2020.** Il Gruppo tedesco ha abbassato le stime sugli utili del 2020 come conseguenza dell'incertezza legata alla diffusione del coronavirus. Il risultato netto è stimato ora attestarsi tra 27,8 e 28,5 mld di dollari, a tassi di cambio costanti, rispetto ai 29,2 e 29,7 mld di euro indicati in precedenza e contro i 27,63 mld di euro registrati nel 2019. L'utile operativo è stimato compreso tra 8,1 e 8,7 mld di euro dagli 8,9-9,3 mld di euro precedenti. Nel frattempo, SAP ha annunciato i dati preliminari del 1° trimestre che hanno registrato ricavi pari a 6,52 mld di euro, in crescita su base annua del 7% ma leggermente al di sotto dei 6,54 mld di euro stimati dal consenso; in particolare, i ricavi derivanti dai servizi cloud sono aumentati del 29%, mentre quelli delle licenze software sono calati del 31% rispetto al dato dell'analogo periodo 2019. L'utile operativo si è attestato a 1,21 mld di euro, ben al di sotto degli 1,64 mld di dollari indicati dal mercato.

### Francia – CAC 40 (1,44% a 4.507)

**BNP PARIBAS: possibili perdite su operazioni in derivati.** Secondo indiscrezioni di mercato, riportate da Bloomberg, la banca francese avrebbe perso circa 200 mln di euro in operazioni su derivati azionari, come conseguenza delle turbolenze dei mercati innescate dal coronavirus.

### Svizzera – SMI (0,2% a 9.453)

**UBS: risultati positivi, distribuzione del dividendo in 2 tranches per richiesta FINMA.** UBS stima di registrare un utile netto nel 1° trimestre 2020 pari a circa 1,5 mld di dollari e si aspetta il CET1 in linea con gli obiettivi e ben superiore ai requisiti normativi, anche in condizioni di mercato che portano ad un significativo aumento del credito e del rischio. In seguito alla richiesta FINMA, il CdA propone agli azionisti di approvare il dividendo 2019 di 0,73 dollari precedentemente annunciato in 2 rate – la prima di 0,365 dollari per azione verrà pagata il 7 maggio e la seconda di pari importo verrà messa a riserva per essere distribuita eventualmente dopo l'assemblea programmata per il 19 novembre in seguito alla pubblicazione dei risultati del 3° trimestre e dopo aver contabilizzato le perdite su crediti spese e rettifiche di valore del proprio credito. Relativamente al 1° trimestre, UBS registra una performance operativa significativa in tutte le divisioni aziendali, anche dopo aver contabilizzato le perdite.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Crh	27,37	9,48	3,37	4,13
Safran	79,60	6,16	1,80	2,55
Daimler	29,84	6,10	7,08	10,66
Schneider Electric	80,26	-2,38	1,72	3,09
Banco Santander	2,17	-2,24	73,89	113,81
Telefonica	4,32	-1,01	16,70	31,42

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

## USA – Dow Jones (1,22% a 23.719)

**INTEL: ripresa della domanda di semiconduttori nel 1° trimestre.** Il maggior produttore di chip al mondo ha visto una ripresa della domanda nel primo trimestre, sostenuta da ordini di personal computer portatili necessari per lo *smart working* e per aiutare i ragazzi a seguire le lezioni da casa durante l'epidemia di coronavirus. Inoltre, è aumentata decisamente la domanda di costosi chip per server essenziali per reti aziendali e centri dati cloud. Le aziende di tutto il mondo, inclusa Intel, hanno infatti costretto i dipendenti a lavorare da casa in conformità con gli ordini governativi volti a contenere la diffusione della pandemia di COVID-19. Ciò ha provocato una corsa ad investire nell'infrastruttura. Gli analisti e gli investitori stanno cercando di capire se si tratti di una tendenza duratura. Il gruppo ha rimandato l'outlook al 23 aprile, quando riporterà i risultati del 1° trimestre; poco prima che il virus si diffondesse in tutto il mondo, l'azienda aveva stimato circa 19 mld di dollari di ricavi per il trimestre. Il gruppo sta lavorando duramente per convincere i governi che le sue operazioni sono essenziali e pertanto esenti da chiusure.

## Nasdaq (0,77% a 8.154)

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
JpMorgan Chase	102,76	8,97	6,20	7,56
Dow	36,56	5,09	2,07	2,81
Travelers Cos	109,74	4,57	0,63	0,94
Intel	57,14	-3,12	11,50	15,91
Chevron	84,31	-1,94	3,44	5,29
Caterpillar	125,03	-1,86	1,35	1,72

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 *
United Airlines Holdings	31,50	14,50	7,69	5,98
American Airlines Group	12,51	10,41	21,63	15,22
Cognizant Tech Solutions-A	54,28	5,62	1,85	2,27
Citrix Systems	139,40	-5,05	1,12	1,38
Micron Technology	46,13	-4,47	8,05	9,74
Applied Materials	49,59	-3,63	4,31	4,72

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

## Giappone – Nikkei 225 (0,79% a 19.499)

Finale di settimana in rialzo per il Nikkei, che archivia in tal modo l'intera ottava con un progresso del 9,4%. L'andamento odierno sembra sostenuto oltre che dall'intonazione positiva dei mercati europei e statunitense di ieri, anche dalle attese di un nuovo intervento da parte delle Banca Centrale giapponese in scia a quello annunciato dalla Fed. L'indice si conferma, comunque, ancora al di sotto della prima importante barriera tecnica posta in corrispondenza del massimo di marzo a 19.564 punti.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	-1,2 -1,7
	(●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-2,4 -2,3
Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di feb.	20,8 16,5
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (mld di sterline) di feb.	-11,4 -6,0
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,1 0,1
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-2,8 -3,0
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di feb.	0,5 0,1
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di feb.	-3,9 -4,0
USA	(●●) Nuovi sussidi disocc. (migliaia di unità), sett.	6.606 5.250
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.	7.455 8.236
	(●) PPI m/m (%) di marzo	-0,2 -0,4
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,2 0,0
	(●) PPI a/a (%) di marzo	0,7 0,5
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	1,4 1,2
	(●) Indice Università del Michigan di aprile, prel.	71,0 75,0

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## 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: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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 Riso, 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 Riso  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi