

**Listini europei deboli in attesa di nuove trimestrali**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street rinnova i massimi da marzo, trainata ancora dagli acquisti sui tecnologici.
- Cambi: una marginale propensione al rischio pervade i mercati valutari, il cambio appare poco mosso in area 1,095
- Risorse di base: le stime di profonda crisi diffuse dal FMI e l'insufficiente taglio alla produzione globale hanno affossato il petrolio.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	-	0,1	0,1
Francia	(●) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,0	0,0
	(●) CPI a/a (%) di marzo, finale	0,7	0,6	0,6
	CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,0	0,0
	CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	0,8	0,7	0,7
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-	-8,0	-0,5
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di marzo	-	-5,0	-0,4
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio	-	-0,4	-0,1
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di aprile	-	-35,0	-21,5
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di febbraio	-	-	20,9
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-	-4,2	0,6
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di marzo	-	73,7	77,0

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

15 aprile 2020

10:17 CET

Data e ora di produzione

15 aprile 2020

10:22 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	318	0,54	-21,35
FTSE MIB	17.558	-0,36	-25,30
FTSE 100	5.791	-0,88	-23,22
Xetra DAX	10.697	1,25	-19,27
CAC 40	4.524	0,38	-24,32
Ibex 35	7.109	0,54	-25,56
Dow Jones	23.950	2,39	-16,08
Nikkei 225	19.550	-0,45	-17,36

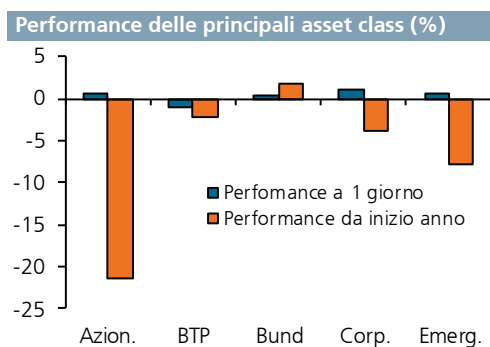
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,84	21,50	88,40
BTP 10 anni	1,79	19,40	37,30
Bund 2 anni	-0,66	-4,00	-5,90
Bund 10 anni	-0,38	-3,00	-19,20
Treasury 2 anni	0,22	-2,62	-135,01
Treasury 10 anni	0,75	-1,93	-116,55
EmbiG spr. (pb)	301,70	-1,68	126,97
Main Corp.(pb)	76,63	-2,98	32,58
Crossover (pb)	448,22	-15,26	241,84

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	1,10	0,44	2,35
Dollaro/yen	107,09	-0,46	1,37
Euro/yen	117,42	-0,02	3,72
Euro/franco svizzero	1,05	-0,12	2,90
Sterlina/dollaro USA	1,26	0,70	4,95
Euro/Sterlina	0,87	-0,26	-2,73
Petrolio (WTI)	20,11	-10,26	-67,07
Petrolio (Brent)	29,60	-6,74	-55,15
Gas naturale	1,65	-4,29	-24,59
Oro	1.734,22	1,17	13,88
Mais	332,25	-1,19	-17,14

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 (-0,36% a 17.558)

**ATLANTIA: presentato il piano tariffario.** La controllata Aspi (Autostrada per l'Italia) ha presentato, con ampio anticipo rispetto alla scadenza, al Ministero delle Infrastrutture il piano economico e finanziario rivisto in base alle modifiche del sistema tariffario introdotte dall'ART (Autorità di regolazione dei Trasporti). Si tratta, in sostanza, di una sorta di piano industriale quinquennale (a partire da quest'anno) in cui la concessionaria mostra al regolatore come intende operare sulla rete, a partire dagli investimenti, in relazione al nuovo sistema di tariffe. Il documento, che rappresenta comunque un adempimento di legge a cui saranno chiamati anche gli altri concessionari italiani, offre scenari differenziati in base alle stime di traffico, più o meno conservative.

**CNH INDUSTRIAL: pronti a ripartire.** I sindacati si aspettano di raggiungere entro la settimana un accordo con l'azienda sul rafforzamento delle misure di sicurezza per permettere agli stabilimenti italiani del gruppo di ripartire non appena il governo lo consentirà.

**FIAT CHRYSLER: pronta la nuova linea di credito.** La Società ha annunciato di aver completato la sindacazione con un gruppo di tredici banche della propria nuova linea di credito da 3,5 miliardi di euro sottoscritta il 25 marzo.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	140,00	4,95	0,38	0,40
Atlantia	13,40	3,51	2,66	3,60
Moncler	33,70	2,59	0,82	1,73
Unicredit	7,10	-4,53	25,13	35,55
Mediobanca	5,31	-4,19	7,37	10,42
Banco BPM	1,171	-3,86	28,55	47,01

Nota: \* Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. Note: i titoli NEXI e Bper non sono inclusi nella tabella in quanto oggetto di restrizione. Fonte: Bloomberg

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,54% a 318)

#### Germania – Xetra Dax (+1,25% a 10.697)

**SAP: allo studio la cessione della divisione software per le reti mobili.** Secondo indiscrezioni di mercato, riportate anche da Bloomberg, SAP starebbe valutando l'opzione relativa alla cessione della propria divisione che si occupa delle attività di interconnessione digitale. Il segmento produce software che consente ai clienti di comunicare via telefono o tramite testo.

#### Francia – CAC 40 (+0,38% a 4.524)

**RENAULT: ritiro dalla joint venture in Cina con Dongfeng Motor Group.** Renault ha annunciato il ritiro dalla joint venture con il gruppo cinese Dongfeng Motor Group, come conseguenza delle perdite subite per via di vendite di vetture inferiori alle

attese. Nel 2019, le vendite hanno raggiunto le 18.607 unità ben al di sotto della capacità produttiva annua pari a 110 mila unità, registrando in tal modo una perdita operativa di oltre 1,5 mld di yuan. Renault manterrà comunque la propria presenza nel mercato cinese, attraverso però altre alleanze. Dongfeng acquisirà la quota del 50% di Renault nella joint-venture.

**SANOFI: joint venture con Glaxo.** Sanofi e Glaxo SmithKline hanno annunciato un accordo per una collaborazione congiunta nell'ambito della ricerca e sperimentazione di un vaccino adiuvato contro il Covid-19. Gli studi clinici dovrebbero iniziare nella seconda metà del 2020 e, in caso di successo, rendere disponibile il vaccino nella seconda metà del 2021. L'uso di un adiuvante può risultare di particolare importanza in una situazione di pandemia poiché può ridurre la quantità di proteine del vaccino necessarie per dose, arrivando così a produrre più dosi e a proteggere di conseguenza un maggior numero di persone.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Air Liquide	124,70	5,28	1,27	2,01
Danone	61,26	4,54	2,72	3,75
Industria De Diseno Textil	26,36	4,35	4,12	5,66
Ing Groep	5,10	-5,67	37,44	49,18
Crh	25,95	-5,19	3,38	4,02
Total	32,66	-2,87	8,76	16,82

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ASML Holding**

Fonte: Bloomberg

### USA – Dow Jones (+2,39% a 23.950)

**JOHNSON & JOHNSON: risultati superiori alle attese; ridotto outlook 2020.** Il Gruppo ha registrato utili superiori alle attese e aumentato il dividendo. Johnson & Johnson ha chiuso il trimestre con utili rettificati pari a 2,30 dollari per azione, in aumento del 9,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso e del 31% rispetto alle previsioni del consenso di Street. I ricavi del Gruppo sono aumentati del 6,7% lo scorso anno a 20,7 mld di dollari, superando le stime degli analisti pari a 19,3 dollari. J&J pagherà un dividendo trimestrale pari a 1,01 dollari per quota, in aumento del 6,3% rispetto al precedente pagamento. Per l'intero 2020, il management stima un utile d'esercizio pari a 7,50 dollari, inferiore rispetto alle precedenti attese comprese tra 9,00 e 9,15 dollari per azione. I ricavi si aggireranno tra 79,2 e 82,2 mld di dollari, rispetto alle stime di gennaio pari a 85,8 mld di dollari e ipotizzando uno scenario in cui il virus non tornerà con la stessa intensità in autunno. Il CEO Gorsky ha poi sottolineato come l'impegno per produrre un vaccino accessibile

e conveniente al pubblico non a scopo di lucro per l'utilizzo in caso di pandemia d'emergenza.

**JPMORGAN: utile trimestrale in forte calo e sotto le attese.** Il Gruppo finanziario statunitense ha archiviato il 1° trimestre 2020 con ricavi in moderata flessione su base annua 29,1 mld di dollari (-3%), di poco al di sotto dei 29,5 mld di dollari stimati dal consenso. L'aumento di volatilità sui mercati finanziari ha supportato la dinamica delle attività di trading, soprattutto nel comparto a tasso fisso. L'utile netto è sceso del 68% a 2,87 miliardi di dollari, corrispondenti a un risultato per azione rettificato per le componenti straordinarie pari a 0,78 dollari; quest'ultimo si confronta con i 2,14 dollari indicati dal mercato. A pesare sugli EPS è stata soprattutto la significativa crescita degli accantonamenti per perdite su crediti (6,8 miliardi di dollari vs 0,1 miliardi nel 1° trimestre 2019), a copertura dell'atteso incremento dei default soprattutto nel segmento delle carte di credito per via di una recessione che il Gruppo si attende particolarmente severa. A livello patrimoniale, il coefficiente CET1 si è attestato all'11,5% rispetto al 12,1% dello stesso periodo del 2019. Il management ha ribadito che la banca si presenta solida e dotata di un'adeguata liquidità, confermando per ora dividendo, anche se non è stato escluso che qualora la recessione fosse "estremamente avversa", la Banca probabilmente prenderà in considerazione la sospensione per preservare il capitale.

**WELLS FARGO: utili trimestrali in forte calo, aumentate le riserve sul credito.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile netto pari a 650 mln di dollari, in flessione rispetto ai 5,86 mld dello stesso periodo dell'anno precedente. Il deciso ridimensionamento degli utili è dovuto a una riserva costituita nel trimestre pari a 3,1 mld per fronteggiare i riflessi economici della pandemia. Il CFO Shrewsbury ha poi segnalato una perdita pari a 950 mln di dollari causata dalle condizioni economiche e di mercato. L'utile diluito per azione si è attestato a USD 0,01 da USD1,20. Il fatturato è stato pari a 17,7 mld di dollari in calo del 18% rispetto ai 21,6 mld dell'analogo trimestre 2019. Il margine di interesse si è attestato a 11,3 mld, in flessione dell'8% su base annua, ma in aumento di 112 milioni rispetto al 4° trimestre. Il CET1 era pari al 10,7%, superiore sia al minimo regolamentare del 9% sia all'obiettivo interno del 10%. Il management ha dichiarato di aver adottato misure per sostenere clienti, dipendenti e comunità, rinviando pagamenti e attuando altri provvedimenti simili. Il dividendo del 1° trimestre sarà pari a 0,51 dollari, in aumento del 13% su base annua.

## Nasdaq (+3,95% a 8.516)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Raytheon Technologies	65,07	5,24	4,44	3,22
Walgreens Boots Alliance	46,38	5,15	2,44	3,71
Apple	287,05	5,05	11,09	18,11
Boeing	141,00	-4,30	5,84	5,81
Jpmorgan	95,50	-2,74	5,96	7,23
American Express	88,39	-2,15	1,34	2,06

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 *
Tesla	709,89	9,05	4,66	5,19
Monster Beverage	64,41	8,20	1,23	1,96
Advanced Micro Devices	54,93	7,83	13,78	18,09
Check Point Software Tech	103,78	-1,16	0,43	0,67
Trip.Com Group -Adr	23,86	-0,79	2,12	2,65
Fiserv	96,85	-0,12	1,86	2,74

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225 (-0,45% a 19.550)

Seduta in moderato ribasso per il Nikkei, oggetto di prese di profitto dopo i guadagni della giornata precedente. A pesare sull'andamento odierno sono anche i maggiori timori riguardo alla crescita economica dopo le stime presentate ieri dal Fondo Monetario Internazionale che si attende una profonda recessione nel 2020. A livello settoriale, le vendite hanno riguardato soprattutto il comparto petrolifero e quello finanziario.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
	Nessun dato significativo 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, 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-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 <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: Sonia Papandrea