

**Crolla il PIL cinese in Q1**
**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street sostenuta soprattutto dai Tecnologici.
- Cambi: si accentua la domanda di valuta rifugio (dollaro) da parte degli investitori, il cambio euro/dollaro oscilla a quota 1,0850.
- Risorse di base: in marginale recupero dopo il generale forte divario del delta fra WTI e Brent, il primo penalizzato da surplus e costi mentre il secondo massimo beneficiario dei tagli.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	-	-	0,5
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	-	0,5	0,5
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	-	0,7	0,7
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, finale	-	1,0	1,0
USA	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	-	-7,0	0,1
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, finale	-0,3	-	0,4
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, finale	-5,7	-	-4,7
	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di febbraio	-0,5	-0,5	0,3

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

17 aprile 2020

10:13 CET

Data e ora di produzione

17 aprile 2020

10:18 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	307	0,22	-24,08
FTSE MIB	16.768	0,29	-28,67
FTSE 100	5.628	0,55	-25,38
Xetra DAX	10.302	0,21	-22,25
CAC 40	4.350	-0,08	-27,23
Ibex 35	6.763	-1,11	-29,17
Dow Jones	23.538	0,14	-17,52
Nikkei 225	19.897	3,15	-15,89

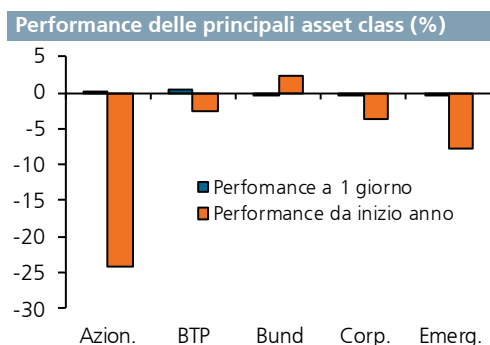
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,98	-9,90	102,30
BTP 10 anni	1,83	-5,10	42,10
Bund 2 anni	-0,68	1,80	-7,50
Bund 10 anni	-0,47	-0,90	-28,90
Treasury 2 anni	0,21	0,97	-136,25
Treasury 10 anni	0,63	-0,49	-129,08
EmbiG spr. (pb)	309,95	1,50	135,22
Main Corp.(pb)	85,12	1,43	41,07
Crossover (pb)	495,54	11,03	289,17

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	1,08	-0,76	3,52
Dollaro/yen	107,72	0,33	0,79
Euro/yen	116,70	-0,44	4,31
Euro/franco svizzero	1,05	-0,16	3,17
Sterlina/dollaro USA	1,24	-0,80	6,21
Euro/Sterlina	0,87	0,03	-2,87
Petrolio (WTI)	19,87	0,00	-67,46
Petrolio (Brent)	27,82	0,47	-57,85
Gas naturale	1,69	5,51	-22,94
Oro	1.713,62	-0,05	12,53
Mais	326,25	-0,15	-18,64

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 (+0,29% a 16.768)

**SETTORE AUTO.** Secondo fonti di stampa (Il Messaggero), il Governo potrebbe consentire la ripartenza delle aziende del comparto auto, concessionari compresi, e del comparto moda già dal 27 aprile, in anticipo rispetto alla data del 4 maggio attualmente indicata ufficialmente per la fine del lockdown, a patto che siano assicurate le misure di sicurezza per i lavoratori.

**ATLANTIA: aggiornamento su ASPI.** Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore), la controllata Autostrade avrebbe deciso di effettuare investimenti immediati per 450 milioni di euro nonostante la disputa col Governo sulla questione delle concessioni. Ulteriori investimenti per 1,2 miliardi partirebbero già quest'anno se sarà trovato un accordo col Governo e le concessioni autostradali del Gruppo non verranno revocate.

**CNH Industrial: pronta a ripartire.** La Società ha raggiunto un accordo con i sindacati sulle linee guida per la sicurezza in preparazione della ripresa produttiva. Le misure previste sono analoghe a quelle già concordate con Fiat Chrysler, come precisato dalla società.

**FCA: immatricolazioni nel primo trimestre.** A causa della pandemia da coronavirus, in marzo il gruppo FCA ha venduto 27.326 auto in Europa (UE-Efta+GB), il 74,4% in meno rispetto allo stesso mese del 2019. La quota di mercato è scesa dal 6% del marzo 2019 al 3,2%. Nel 1° trimestre il Gruppo ha venduto 170.327 vetture, con un calo del 34,5% sullo stesso mese dell'anno scorso ed è scesa dal 6,3% al 5,6%.

### Altri titoli

**FINCANTIERI: nuova commessa per Vard.** La controllata Vard, ha siglato un nuovo contratto per la progettazione e la costruzione di una nave Service Operation Vessel (SOV) per Ta San Shang Marine. La nave sarà costruita in Vietnam e rappresenta la prima unità dedicata specificamente all'attività di manutenzione dei campi eolici marini. Non è stato reso noto il valore della commessa. La Società ha precisato tuttavia che l'ordine segue quello già annunciato ad inizio aprile per una innovativa unità per il settore dell'orticoltura e rientra nella più ampia strategia di diversificazione implementata da Vard.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Pirelli & C	3,29	5,32	4,26	7,52
Ferrari	142,95	3,89	0,47	0,96
Prysmian	15,30	3,76	1,47	2,40
Atlantia	11,80	-3,04	2,18	3,57
Buzzi Unicem	15,18	-2,76	0,78	1,11
CNH Industrial	5,334	-2,09	4,02	6,99

Nota: \* Variazione della media dei volumi a 5 giorni vs. 30 giorni. il titolo Bper non è incluso nella tabella in quanto oggetto di restrizione. Fonte: Bloomberg

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,22% a 307)

**IMMATRICOLAZIONI DI AUTO.** I nuovi dati riportati dall'Associazione dei produttori europei (ACEA) hanno evidenziato una forte contrazione delle immatricolazioni nel mese di marzo, come conseguenza inevitabile della chiusura dei concessionari e degli obblighi di lockdown imposti dalle Autorità. Nell'Unione Europea, la flessione è stata pari al 55,1% rispetto al dato dell'analogo periodo 2019, portando così il saldo nell'intero 1° trimestre a -25,6%. A livello di singoli mercati, il calo in Germania è stato pari al 37,7%, in Francia pari al 72,7%, in Spagna del 69,3%, mentre nel mercato italiano la contrazione è stata più ampia e pari all'85,4%.

### Francia – CAC 40 (-0,08% a 4.350)

**LVMH: ricavi in calo nel 1° trimestre.** Il Gruppo del lusso francese ha riportato ricavi pari a 10,6 mld di euro a chiusura del 1° trimestre 2020, registrando una contrazione del 15% (-17% su base organica) rispetto al dato dell'analogo periodo 2019. Le decrescite hanno interessato tutte le divisioni, con i cali maggiori registrati nell'orologeria e gioielli (-24%) e nel Selective Retailing (-25%); in flessione del 13% i ricavi della divisione Vini e Alcolici, mentre quelli della cosmetica e profumeria sono calati del 18%. Infine, le attività dell'abbigliamento e pelletteria, la parte più importante dei ricavi del Gruppo, hanno subito una flessione del 9%. A livello geografico, l'area Asia (ex Giappone) ha riportato ricavi in calo del 32%, seguita da quella europea e giapponese, entrambe con una contrazione del 10%. A margine della presentazione, il Consiglio di Amministrazione ha proposto una riduzione del 30% del dividendo annunciato lo scorso 28 gennaio.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Nokia	3,15	7,47	26,41	36,20
Asml Holding	267,55	4,98	1,52	2,21
Crh	24,86	4,54	3,13	3,99
Industria De Diseno Textil	24,47	-5,01	4,22	5,61
Vivendi	19,58	-4,95	3,42	6,15
BBVA	2,62	-3,92	117,03	70,44

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

### USA – Dow Jones (+0,14% a 23.538)

**ABBOTT LABORATORIES: utile trimestrale sopra le attese.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con un utile per azione pari a 0,65 dollari, rispetto a 0,63 dollari dello stesso periodo precedente e a 0,61 stimati dal consenso. I ricavi sono stati pari a 7,73 mld, in aumento su base annua del 2,5%, ma al di sotto delle attese di mercato pari a 7,4 mld di dollari. A livello di singole divisioni, le vendite negli USA di prodotti per la nutrizione sono aumentate dell'8,7% contro la flessione dell'1,5% stimata dagli analisti, mentre a livello internazionale il

dato ha registrato un incremento del 4,6% rispetto al +4,7% indicato dal consenso. Inferiori alle attese, invece, l'andamento delle vendite di apparecchiature mediche scese nel 1° trimestre del 3,3% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, disattendendo l'incremento del 5,5% stimato dal mercato. Nel frattempo, il Gruppo ha sospeso l'outlook per l'intero esercizio 2020, data l'incertezza riguardo al perdurare dell'emergenza sanitaria.

**CONOCO PHILLIPS: taglio della produzione, buyback e investimenti.** La perdurante debolezza dei prezzi del petrolio ha condotto Conoco Phillips a tagliare la produzione giornaliera di 225 mila barili di olio equivalente. In aggiunta, il Gruppo ha deciso di sospendere il programma di acquisto di azioni proprie e tagliato ulteriormente le spese per investimenti di altri 1,6 mld di dollari, portando la riduzione complessiva pari al 35% dell'importo di 6,6 mld di dollari, originariamente programmato.

**MORGAN STANLEY: trimestrale sotto le attese.** Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con utile netto in calo su base annua del 30%, pari a 1,7 mld di dollari; il risultato per azione è stato pari a 1,01 dollari, al di sotto dei 1,14 dollari stimati dal consenso. In calo e sotto le attese anche i ricavi, malgrado i buoni risultati delle attività di trading favoriti dall'elevata volatilità di mercato; il dato ha registrato una flessione dell'8% rispetto al risultato dell'analogo periodo 2019, attestandosi a 9,5 mld di dollari.

**VERIZON: accordo per rilevare Blue Jeans Network.** Verizon avrebbe raggiunto l'accordo per l'acquisto di Blue Jeans Network, società che fornisce un servizio di videoconferenza basato su cloud; l'operazione permetterà a Verizon di entrare in un settore con elevate potenzialità di crescita viste le mutate esigenze lavorative derivanti dall'emergenza sanitaria. Secondo indiscrezioni di mercato, il valore dell'acquisizione dovrebbe aggirarsi intorno ai 400 mln di dollari.

## Nasdaq (+1,66% a 8.532)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Unitedhealth Group	298,43	5,95	1,55	2,18	
Intel	60,79	3,26	8,98	14,74	
Microsoft	177,04	3,00	15,19	22,46	
Boeing	134,24	-8,04	5,27	6,06	
Jpmorgan	87,33	-3,81	5,95	7,10	
Exxon Mobil	39,15	-3,29	8,44	13,13	

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

### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Seattle Genetics	133,40	6,69	0,38	0,53	
Jd.Com -Adr	47,50	6,50	5,38	6,49	
Xilinx	89,61	6,48	1,00	1,65	
United Airlines Holdings	28,21	-11,46	8,31	6,58	
American Airlines	11,07	-9,93	18,19	16,05	
Expedia Group	58,22	-3,86	1,33	1,98	

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Honeywell International, Morgan Stanley**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225 (+3,15% a 19.897)

Seduta in deciso rialzo per il Nikkei che rinnova, in tal modo, i massimi da metà febbraio, in un contesto in cui gli acquisti sul mercato sono favoriti dal piano di riapertura delle attività annunciato dal presidente Trump. Tale decisione che incide positivamente anche sull'economia nipponica, visti gli stretti rapporti commerciali tra i due Paesi, sembra aver bilanciato il deludente dato del PIL cinese riportato in mattinata. Nel complesso, l'indice nipponico ha archiviato l'intera settimana con un progresso del 2,05%.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	-0,1	-0,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-1,9	-1,9
Germania	(●●) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,1
	(●●) CPI a/a (%) di marzo, finale	1,4	1,4
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,3	1,3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), settimanale	5.245	5.462
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	11.976	13260
	(●●) Ind. di fiducia Philadelphia FED di aprile	-56,6	-32,0
	Nuovi Cantieri di marzo	1.216	1.300
	Variazione Cantieri m/m (%) di marzo	-22,3	-18,7
	Nuovi Permessi di Costruzione di marzo	1.353	1.296
	Var. Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo	-6,8	-10,7

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