

Listini in rialzo spinti dagli stimoli statunitensi

Temi della giornata

- Macro: negli USA raggiunto un accordo tra Democratici e Repubblicani per un piano di stimolo fiscale da 2000 miliardi di dollari

- Azionario: listini azionari nuovamente in rialzo dopo i nuovi interventi di sostegno alla crescita economica.

- Risorse di base: petrolio in costante recupero e in allontanamento dal minimo di 20 dollari al barile.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●●●) Indice IFO di marzo, finale	-	-	87,7
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di marzo, finale	-	-	93,8
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di marzo, finale	-	-	82,0
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di febbraio	0,4	0,3	-0,3
	CPI armonizzato a/a (%) di febbraio	1,7	1,7	1,8
	(●) CPI m/m (%) di febbraio	0,5	0,6	-0,4
	(●) CPI a/a (%) di febbraio	2,5	2,6	2,7
USA	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, prel.	-	-1,0	-0,2
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, prel.	-	-0,4	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, Mensile Obbligazioni.

25 marzo 2020

10:24 CET

Data e ora di produzione

25 marzo 2020

10:28 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	294	8,59	-27,10
FTSE MIB	16.949	8,93	-27,90
FTSE 100	5.446	9,05	-27,80
Xetra DAX	9.701	10,98	-26,78
CAC 40	4.243	8,39	-29,03
Ibex 35	6.717	7,82	-29,66
Dow Jones	20.705	11,37	-27,45
Nikkei 225	19.547	8,04	-17,37

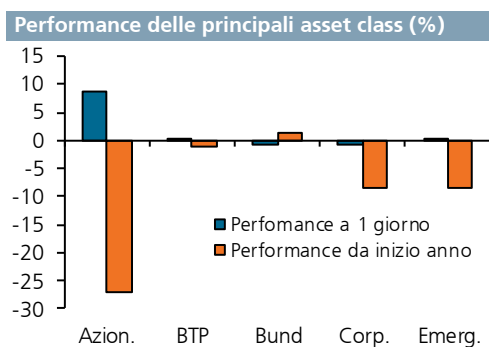
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,50	-1,80	54,20
BTP 10 anni	1,57	-1,60	15,30
Bund 2 anni	-0,63	5,60	-2,80
Bund 10 anni	-0,32	5,30	-13,70
Treasury 2 anni	0,37	5,92	-119,76
Treasury 10 anni	0,85	6,03	-107,09
EmbiG spr. (pb)	298,29	-2,49	123,56
Main Corp.(pb)	98,16	-17,62	54,11
Crossover (pb)	598,94	-97,96	392,56

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	0,06	4,20
Dollaro/yen	111,47	0,22	-2,66
Euro/yen	119,90	0,27	1,69
Euro/franco svizzero	1,06	0,14	2,54
Sterlina/dollaro USA	1,17	1,44	11,61
Euro/Sterlina	0,92	-1,37	-8,37
Petrolio (WTI)	24,01	2,78	-60,68
Petrolio (Brent)	27,15	0,44	-58,86
Gas naturale	1,65	3,18	-23,08
Oro	1.627,86	4,37	6,90
Mais	347,25	1,09	-12,03

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 (+8,93% a 16.949)

**FINCANTIERI: rinvia approvazione bilancio e business plan.** La Società ha rinviato l'approvazione dei risultati di bilancio 2019 al 1° aprile 2020, in considerazione della situazione emergenziale in atto. Di conseguenza anche la data dell'assemblea, precedentemente prevista per il 4 maggio 2020, è rinviata ad una data tra l'11 maggio e il 10 giugno 2020. In riferimento alla distribuzione dell'eventuale dividendo a valere su risultati dell'esercizio 2019, la data di stacco della cedola sarà prevista entro e non oltre il 15 giugno 2020. Rinviato anche il Piano Industriale 2020-2024 al fine di avere una maggiore contezza sugli effetti che l'evoluzione dell'emergenza COVID-19 potrà determinare sulle attività del Gruppo.

**TELECOM ITALIA: Elliott riduce la quota per riallineamento posizioni.** Il fondo d'investimento americano Elliott ha ridotto la sua partecipazione al 6,97% dal 9,72%, secondo quanto risulta dalle comunicazioni Consob sulle partecipazioni rilevanti. Secondo fonti di stampa (Reuters, Bloomberg) tale riduzione sarebbe da ricondurre al riallineamento delle posizioni nel portafoglio di Elliott nel contesto della situazione creata dall'epidemia di COVID-19 sui mercati finanziari mondiali. Tale modifica non inciderebbe sull'impegno di Elliott, che conferma il pieno sostegno al board e al management di Telecom Italia per l'implementazione del nuovo piano industriale.

### Altri titoli

**AUTOGRILL: peggioramento dati IATA.** IATA (International Air Transport Association) ha pubblicato un aggiornamento della sua precedente ricerca diffusa all'inizio di marzo, misurando l'impatto previsto sulle compagnie aeree dall'epidemia COVID-19. Il nuovo rapporto più che raddoppia la perdita di fatturato prevista per l'industria a livello globale a 252 miliardi di dollari dai precedenti 113 mld previsti a causa dell'ampia adozione di restrizioni da parte dei vari paesi. L'area euro risulta la più penalizzata.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Exor	43,39	21,61	1,03	0,80
Eni	8,38	14,93	45,78	37,04
Buzzi Unicem	15,50	14,69	1,44	1,14
Diasorin	115,20	-1,37	0,46	0,36
Recordati	35,24	0,03	0,70	0,69
Hera	3,09	0,98	7,95	6,31

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+8,59% a 294)

### Germania – Xetra Dax (+10,98% a 9.701)

**E.ON: risultati in linea con le stime.** Il Gruppo ha chiuso il 2019 con un utile netto in calo a 1,57 mld di euro dai 3,22 mld dell'anno precedente, mentre su base rettificata è aumentato del 2% a 1,54 mld di euro. Il risultato operativo rettificato è stato pari a 3,2 mld di euro, in linea con le stime di consenso e all'interno del range previsto dalla società lo scorso novembre. Le vendite si sono attestate a 41,5 mld di euro, in sensibile crescita su base annua (+38% per la fusione con Innogy). Il Gruppo ha proposto un dividendo pari a 0,46 euro per azione per il 2019 e ha annunciato una politica dei dividendi con una crescita annua fino al 5% entro il 2022. Per il 2020 il Gruppo stima un aumento dell'Ebit rettificato tra 3,9 mld a 4,1 mld di euro e l'utile netto rettificato tra 1,7 e 1,9 mld di euro. Il management ha dichiarato di non aver ancora preso in considerazione l'impatto del coronavirus, che dovrebbe incidere temporaneamente sulle vendite e potrebbe causare ritardi nelle consegne e nei progetti di infrastrutture energetiche. Inoltre le sinergie attese a 740 mln di euro dalla fusione con Innogy dovrebbero slittare dal 2022 al 2024.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Daimler	29,28	27,28	12,85	9,63
Safran	68,98	20,93	3,52	2,19
Ing Groep	5,83	20,50	59,98	42,73
Danone	54,92	-1,65	3,91	3,63
Unilever	42,20	0,67	11,08	7,80
Koninklijke Ahold Delhaize	20,31	1,50	10,08	7,55

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Buzzi Unicem, Exor**

Fonte: Bloomberg

### USA – Dow Jones (+11,37% a 20.705)

**BOEING: possibile riavvio della produzione del 737 Max da maggio.** Secondo indiscrezioni di stampa (Reuters), Boeing avrebbe pianificato di riavviare la produzione del velivolo 737 Max, a partire dal prossimo maggio, interrotta lo scorso anno dopo i due disastri aerei avvenuti con l'Indonesian e Ethiopian Airlines. Il programma originario era quello di riavviare la produzione già ad aprile, ma il dilagarsi della pandemia da COVID-19 avrebbe fatto slittare i piani.

**CHEVRON: riduzione degli investimenti per il 2020.** Analogamente a quanto accaduto per altri importanti gruppi petroliferi, Chevron ha annunciato una riduzione degli investimenti previsti per il 2020. Il taglio rappresenta circa il 20% del totale programmato e pari a 4 mld di dollari, che riguarderanno soprattutto la produzione nell'importante bacino Permiano. In questo caso, Chevron arriverà a ridurre di circa 125 mila barili di petrolio equivalenti al giorno, corrispondenti a circa il 2,5% della produzione totale del bacino. Chevron ha anche interrotto il programma di acquisto di azioni proprie da 5 mld di dollari l'anno.

**NIKE: risultati superiori alle stime.** Il Gruppo ha chiuso il terzo trimestre fiscale con 10,1 mld di dollari, in aumento del 5,1% su base annua, superando le stime di 9,57 mld di dollari di consenso. Gli utili per azione sono stati pari a 0,53 dollari contro 0,68 dollari dell'analogo periodo precedente. L'incidenza del gross margin sui ricavi è stato pari al 44,3% rispetto al 45,1% dello stesso periodo del precedente esercizio e al 44,2% stimato da consenso. Analizzando lo spaccato di fatturato del 3° trimestre emerge che le vendite in Nord America sono state pari a 3,98 mld di dollari (+4,4%), nell'EMEA si sono attestati a 2,71 mld (+11%), seguito dall'America latina a 1,41 mld (+8,2%); di contro, in Cina si è registrato un calo del 5,2% a 1,51 mld. L'utile ante imposte si è attestato a 881 mln di dollari rispetto a stime pari a 1,01 mld, compensato da una tassazione al 3,9%, di molto inferiore al 14,7% dell'analogo periodo precedente.

### Nasdaq (+8,12% a 7.418)

**FACEBOOK: indiscrezioni circa l'acquisizione di una partecipazione in Reliance Jio.** Secondo indiscrezioni di stampa (Financial Times), Facebook sarebbe in trattativa per rilevare il 10% del capitale della società di telecomunicazioni indiana Reliance Jio; i negoziati si sarebbero però interrotti per l'esplosione della pandemia da COVID-19. Sempre secondo indiscrezioni anche Google avrebbe avviato colloqui separati con Reliance Jio, con l'analogo intento. In base a stime di mercato, la società indiana avrebbe un valore di oltre 60 mld di dollari.

**INTEL: sospensione del programma di acquisto di azioni proprie.** Intel ha annunciato la sospensione del programma di acquisto di azioni proprie lanciato lo scorso ottobre e che riguardava un ammontare pari a 20 mld di dollari nell'arco di 15-18 mesi. Al momento, Intel ha acquistato azioni proprie per un importo di circa 7,6 mld di dollari. Il Gruppo ha però sottolineato che la decisione non avrà impatti sulla distribuzione di dividendi.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Chevron	66,55	22,74	6,89	4,57
American Express	84,05	21,88	2,64	1,91
Boeing	127,68	20,89	7,30	3,36
Verizon Communications	49,99	-0,64	9,44	7,12
Walmart	115,03	0,66	5,23	3,40
Walgreens Boots Alliance	45,25	3,76	4,74	3,44

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 *
American Airlines	13,92	35,80	17,38	10,18
United Airlines Holdings	33,00	25,71	8,07	4,03
Ulta Beauty	177,59	23,98	0,80	0,50
Activision Blizzard	54,43	-3,61	5,04	3,37
Regeneron Pharmaceuticals	449,53	-1,34	0,61	0,53
Electronic Arts	94,30	-1,23	2,74	1,77

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

### Giappone – Nikkei 225 (+8,04% a 19.547)

Nuovo deciso rialzo per il Nikkei, che registra la migliore variazione giornaliera dal 2008, in un contesto di maggiore fiducia riguardo agli interventi di politica monetaria e fiscale dopo che ieri è stato raggiunto negli Stati Uniti l'accordo per un nuovo pacchetto di stimoli alla crescita da circa 2 trilioni di dollari. Il sostegno è arrivato da ricoperture generalizzate su tutti i comparti di mercato, riportando l'indice nipponico sui massimi dall'11 di marzo. Sono proseguiti anche i rialzi del Topix, che ha archiviato la sesta giornata consecutiva in territorio positivo, rappresentando la migliore performance a livello di mercati asiatici.

### Calendario Macroeconomico

#### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	44,8	39,0
	(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	28,4	40,0
	(●●) PMI Composito di marzo, stima flash	31,4	39,3
Germania	(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	45,7	39,9
	(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	34,5	43,0
Francia	(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	42,9	40,6
	(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	29,0	40,0
Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	48,0	45,0
	PMI Servizi di marzo, stima flash	35,7	45,0
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di gennaio, finale	90,5	-
	(●●) Ordini di comp. industriale a/a (%) di febbraio, finale	-29,6	-
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-12,2	-

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 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: Raffaella Caravaggi