

Dividendi: ancora una buona opportunità

La remunerazione offerta dai dividendi si conferma ancora particolarmente interessante e superiore alla redditività garantita da altre forme di investimento. Il calo delle quotazioni nei primi mesi dell'anno ha condotto a un miglioramento del *dividend yield*, con molte società che hanno mantenuto un *payout* (percentuale degli utili distribuiti agli azionisti) sui livelli degli ultimi esercizi, nonostante il contesto macroeconomico e di mercato ancora fragile. In particolare, sul listino italiano le società quotate dovrebbero garantire un ammontare complessivo di 13 mld di euro di dividendi, con un rendimento medio del 3,6%. Quest'ultimo valore si raffronta con un tasso di circa l'1,5% garantito dal BTP decennale e con lo 0,2% offerto dal Bund con pari scadenza.

Relativamente alle stime di consenso, per l'Eurostoxx è atteso un *dividend yield* medio del 3,6% per il periodo 2016-17; il dato risulta ancora in costante miglioramento rispetto all'andamento dei precedenti esercizi, tornando ai livelli del 2012. Scomponendo il valore per il contributo settoriale, si evidenziano *dividend yield* superiori per il Bancario (5%), l'Assicurativo (5,3%) e l'Energia (5,1%), sui quali incidono anche i prezzi contenuti di molti titoli che hanno accusato decisi ribassi da inizio anno. *Dividend yield* interessanti sono stimati anche per le Utility e il Telefonico, entrambi pari al 4,8%.

A livello geografico, il DAX presenta un *dividend yield* stimato dal consenso per il biennio 2016-17 pari al 3,1%, inferiore a quello dell'Eurostoxx, mentre l'indice francese CAC40 si conferma sostanzialmente in linea con il benchmark europeo. Il *dividend yield* atteso per il FTSE MIB risulta ancora a un livello superiore alla media europea, con il consenso che stima per il biennio 2016-17 un valore pari al 4,3%. Risulta interessante anche il *dividend yield* stimato per l'indice spagnolo Ibex, che risulta pari al 4,2%.

2 maggio 2016

Nota periodica

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Piero Toia
Analista Finanziario

Dividend yield dei principali indici internazionali

	Net Div. Yield 2012 (%)	Net Div. Yield 2013 (%)	Net Div. Yield 2014 (%)	Net Div. Yield 2015 (%)	Net Div. Yield 2016E (%)	Net Div. Yield 2017E (%)	Media 2016-17E (%)
Euro Stoxx	3,65	3,13	3,05	3,60	3,53	3,75	3,64
EuroStoxx 50	4,09	3,60	3,35	4,09	3,92	4,17	4,04
Stoxx 600	3,49	3,18	3,19	3,77	3,64	3,86	3,75
S&P 500	2,04	1,90	1,85	2,24	2,17	2,28	2,23
NASDAQ 100	1,18	1,17	0,95	1,19	1,22	1,30	1,26
NASDAQ Comp	1,41	1,21	1,08	1,30	1,27	1,36	1,31
Dow Jones	2,45	2,11	2,14	2,71	2,65	2,81	2,73
CAC 40	3,66	3,22	2,87	3,78	3,63	3,75	3,69
DAX	3,36	2,63	2,44	3,08	3,00	3,31	3,15
Ibex 35	4,88	4,37	6,67	4,37	4,10	4,29	4,20
FTSE 100	3,72	3,49	3,70	4,56	4,23	4,47	4,35
FTSE MIB	3,51	2,86	2,88	3,96	4,06	4,68	4,37
FTSE All Share	3,69	2,89	2,80	3,79	3,89	4,46	4,18
Nikkei 225	1,78	1,57	1,41	1,98	1,99	2,12	2,06

Nota: dati aggiornati al 28.04.2016. Fonte: FactSet

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del 29.04.2016.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Elenco prossimi stacchi dividendi e precedenti distribuzioni

Elenco prossimi stacchi dividendi					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
A2A	1,246	20/06/2016	0,041	3,29	
Acea	12,84	20/06/2016	0,5	3,89	
Acsm-Agam	1,6	23/05/2016	0,045	2,81	
Alba	3	20/06/2016	0,25	8,33	
Alerion Cleanpower	1,941	20/06/2016	0,045	2,32	
Amplifon	8,035	23/05/2016	0,043	0,54	
Anima Holding	6,18	23/05/2016	0,25	4,05	
Ansaldo STS	10,6	23/05/2016	0,18	1,70	
Ascopiave	2,388	09/05/2016	0,15	6,28	
Assicurazioni Generali	13,32	23/05/2016	0,72	5,41	
Astaldi	4,282	09/05/2016	0,2	4,67	
ASTM	11,49	30/05/2016	0,25	2,18	a saldo
Atlantia	24,32	23/05/2016	0,48	1,97	a saldo
Autogrill	7,395	06/06/2016	0,12	1,62	
Azimut Holding	21,98	23/05/2016	0,5	2,27	
Azimut Holding	21,98	23/05/2016	1		Verrà corrisposto entro 30 giorni dalla cancellazione di Azimut dall'albo delle SIM, dopo l'approvazione della Banca d'Italia
Banca Finnat	0,4019	16/05/2016	0,01	2,49	
Banca Generali	25,93	23/05/2016	1,2	4,63	
Banca Pop. Emilia R.	5,105	23/05/2016	0,1	1,96	
Banca Pop. di Milano	0,662	23/05/2016	0,027	4,08	
Banca Pop. di Sondrio	3,258	23/05/2016	0,07	2,15	
Banca Sistema	2,82	09/05/2016	0,053	1,88	
Basicnet	3,574	23/05/2016	0,1	2,80	
Be	0,529	23/05/2016	0,01112	2,10	
Best Union	2,626	09/05/2016	0,054	2,06	
Biesse	13,27	09/05/2016	0,36	2,71	
Biodue	4,9	06/06/2016	0,0688	1,40	
Boero Bartolomeo	17,95	16/05/2016	0,13	0,72	
Bonifica Ferraresi	18,79	23/05/2016	0,065	0,35	
Brembo	46,91	23/05/2016	0,8	1,71	
Brunello Cucinelli	17,15	23/05/2016	0,13	0,76	
Buzzi Unicem	16,54	23/05/2016	0,075	0,45	
Buzzi Unicem risp.	9,89	23/05/2016	0,075	0,76	
Cad it	3,86	09/05/2016	0,15	3,89	
Cairo Communications	4,868	09.05.2016	0,2	4,11	
Caltagirone	2,28	23.05.2016	0,05	2,19	
Cattolica Assicurazioni	6,065	23.05.2016	0,35	5,77	
Cembre	13,64	16.05.2016	0,46	3,37	
Cementir	4,604	23.05.2016	0,1	2,17	
Cerved Information Solutions	7,025	09.05.2016	0,034	0,48	Straordinario
Cerved Information Solutions	7,025	09.05.2016	0,196	2,79	
CIR	1,09	23.05.2016	0,044	4,04	
Compagnia Immobiliare Aziona	0,1959	23.05.2016	0,0022	1,12	
Cover 50	13,25	09.05.2016	0,5	3,77	
Credito Emiliano	6,305	16.05.2016	0,15	2,38	
Credito Valtellinese	0,681	23.05.2016	0,03	4,41	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco prossimi stacchi dividendi					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
CSP	1,211	06.06.2016	0,05	4,13	
D'Amico	0,4438	23.05.2016	0,03	6,76	In USD
Datalogic	15,9	09.05.2016	0,25	1,57	
Davide Campari	8,43	23.05.2016	0,09	1,07	
Dea Capital	1,305	16.05.2016	0,12	9,20	
Diasorin	51	23.05.2016	0,65	1,27	
El.En.	43,2	23.05.2016	1,2	2,78	
Elica	1,95	23.05.2016	0,0098	0,50	
Elettra Investimenti	4,35	23.05.2016	0,13	2,99	
Emak	0,7665	06.06.2016	0,025	3,26	
Enel	3,958	20.06.2016	0,16	4,04	
Enervit	2,936	23.05.2016	0,03	1,02	
ENI	14,2	23.05.2016	0,4	2,82	A saldo
ERG	11,35	23.05.2016	1,0	8,81	Di cui 0,5 straordinario
Esprinet	7,625	09.05.2016	0,15	1,97	
Exor	32,8	20.06.2016	0,35	1,07	
Falck Renewables	0,97	09.05.2016	0,045	4,64	
Ferrari	39,32	23.05.2016	0,46	1,17	
Fidia	6,51	16.05.2016	0,4	6,14	
Fila	12	23.05.2016	0,09	0,75	
First Capital	0,8605	16.05.2016	0,04	4,65	
FNM	0,475	13.06.2016	0,014	2,95	
Frendy Energy	0,4036	16.05.2016	0,0058	1,44	
Gas Plus	3,14	23.05.2016	0,1	3,18	
Geox	2,814	23.05.2016	0,06	2,13	
Giorgio Fedon	14,85	25.07.2016	0,35	2,36	
Hera	2,626	20.06.2016	0,09	3,43	
IGD	0,793	23.05.2016	0,04	5,04	
Immsi	0,4343	23.05.2016	0,015	3,45	
IMA	50,9	23.05.2016	1,4	2,75	
Iniziative Bresciane	17,5	09.05.2016	0,65	3,71	
Interpump	12,57	23.05.2016	0,19	1,51	
Intesa Sanpaolo	2,42	23.05.2016	0,14	5,79	
Intesa Sanpaolo risp.	2,296	23.05.2016	0,151	6,58	
Infrastrutture Wireless	4,476	23.05.2016	0,0945	2,11	
Irce	1,805	23.05.2016	0,03	1,66	
Iren	1,615	20.06.2016	0,055	3,41	
Isagro	1,05	16.05.2016	0,025	2,38	
Isagro - Growth Shares	0,869	16.05.2016	0,03	3,45	
Italmobiliare	38	09.05.2016	0,4	1,05	
Italmobiliare risp.	28,14	09.05.2016	0,478	1,70	
La Doria	12,7	04.07.2016	0,28	2,20	
Lucisano Media	1,83	09.05.2016	0,07	3,83	
Lu-Ve	10	09.05.2016	0,2	2,00	
Luxtistica	47,57	23.05.2016	0,89	1,87	
Marr	17,77	23.05.2016	0,66	3,71	
Masi Agricola	4,446	23.05.2016	0,09	2,02	
Massimo Zanetti	7,385	16.05.2016	0,09	1,22	
Mediaset	3,93	23.05.2016	0,02	0,51	
Moncler	14,16	23.05.2016	0,14	0,99	
Mondo TV	4,08	23.05.2016	0,04	0,98	
Nice	2,52	30.05.2016	0,0703	2,79	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco prossimi stacchi dividendi					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Notorious Pictures	1,32	09.05.2016	0,08	6,06	
OVS	5,7	06.06.2016	0,15	2,63	
Parmalat	2,436	23.05.2016	0,017	0,70	
Piteco	3,956	30.05.2016	0,1	2,53	
Plt Energia	1,785	27.06.2016	0,077	4,31	
Poste Italiane	6,67	20.06.2016	0,34	5,10	
Prima Industrie	11	09.05.2016	0,25	2,27	
Rai Way	4,4	23.05.2016	0,1432	3,25	
Ratti	2,488	23.05.2016	0,1	4,02	
Reno de Medici	0,353	09.05.2016	0,0052	1,47	
Reply	124,3	09.05.2016	1,0	0,80	
Rosetti Marino	35,5	16.05.2016	0,12	0,34	
Sabaf	10,25	23.05.2016	0,48	4,68	
Salini Impregilo	3,822	23.05.2016	0,04	1,05	
Salini Impregilo risp.	8	23.05.2016	0,26	3,25	
Salvatore Ferragamo	20,21	23.05.2016	0,46	2,28	
Saras	1,52	23.05.2016	0,17	11,18	A saldo
Sias	9,13	23.05.2016	0,18	1,97	
Snam RG	5,33	23.05.2016	0,25	4,69	
Sol	7,7	23.05.2016	0,12	1,56	
STMicroelectronics	5,37	20.06.2016	0,06	1,12	Trimestrale in USD
Tamburi Investment P.	3,136	30.05.2016	0,061	1,95	
Tecnoinvestimenti	3,47	13.06.2016	0,08	2,31	
Telecom Italia risp.	0,685	20.06.2016	0,0275	4,01	
Tenaris	11,78	23.05.2016	0,3	2,55	In USD
Terna	4,924	20.06.2016	0,13	2,64	A saldo
Ternienergia	1,185	23.05.2016	0,025	2,11	
Tesmec	0,592	23.05.2016	0,025	4,22	
Tod's	60,3	23.05.2016	2,0	3,32	
Toscana Aeroporti	14,96	09.05.2016	0,424	2,83	
Txt e-Solutions	7,51	16.05.2016	0,25	3,33	
UBI Banca	3,702	23.05.2016	0,11	2,97	
Unipol Gruppo Finanziario	3,74	23.05.2016	0,18	4,81	
UnipolSai	2,038	23.05.2016	0,15	7,36	
Vianini Industria	1,21	23.05.2016	0,02	1,65	
Zignago Vetro	5,785	09.05.2016	0,235	4,06	
Zephyro	8,39	09.05.2016	0,13	1,55	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco dividendi già staccati					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Aeroporto G.Marconi	8,695	02.05.2016	0,17	1,96	
Autostrade Meridionali	17,26	18.04.2016	0,4	2,32	
B&C Speakers	7,7	02.05.2016	0,35	4,55	
Banca Ifis	24,98	29.03.2016	0,76	3,04	
Banca Mediolanum	7,185	18.04.2016	0,14	1,95	A saldo
Banca Profilo	0,2263	02.05.2016	0,006	2,65	
Banco Desio	2,462	18.04.2016	0,0846	3,44	
Banco Desio risp.	2,338	18.04.2016	0,1016	4,35	
Banco Popolare	6,165	18.04.2016	0,15	2,43	
BB Biotech	46,65	21.03.2016	14,45	30,98	In CHF
Beni Stabili	0,647	02.05.2016	0,024	3,71	
Bio On	13,45	02.05.2016	0,150919	1,12	
Centrale del Latte di TO	3,028	02.05.2016	0,06	1,98	
CNH Industrial	6,7	25.04.2016	0,13	1,94	
Cofide	0,4251	02.05.2016	0,014	3,29	
De' Longhi	20,11	18.04.2016	0,44	2,19	
Exprivia	0,754	25.04.2016	0,0213	2,82	
Fincobank	7,01	18.04.2016	0,255	3,64	
Gruppo Mutuonline	7,27	02.05.2016	0,1	1,38	Straordinario
Gruppo Mutuonline	7,27	02.05.2016	0,05	0,69	
Ki Group	2,68	25.04.2016	0,145	5,41	
Leone Film	2,98	02.05.2016	0,09	3,02	
Maire Tecnimont	2,648	02.05.2016	0,047	1,77	
Moleskine	2,012	18.04.2016	0,047	2,34	
Piaggio & C.	1,933	18.04.2016	0,05	2,59	
Prysmian	20,59	18.04.2016	0,42	2,04	
Recordati	22,19	18.04.2016	0,3	1,35	A saldo
Saes Getters	10,71	02.05.2016	0,38	3,55	
Saes Getters risp.	8,845	02.05.2016	0,396626	4,48	
Save	13,46	02.05.2016	0,5481	4,07	
Servizi Italia	3,472	25.04.2016	0,15	4,32	
Tech-Value	2,91	25.04.2016	0,09	3,09	
Triboo Media	3,032	02.05.2016	0,1275	4,21	
Unicredit	3,374	18.04.2016	0,12	3,56	<i>Script dividend</i> : in alternativa al pagamento in denaro (0,12 euro), gli azionisti possono ottenere nuove azioni gratuite nell'ordine di 1 azione ordinaria ogni 23 possedute oppure 1 nuova azione di risparmio ogni 54 possedute.
Unicredit risp.	7,3	18.04.2016	0,12	1,64	
Valsoia	21,31	02.05.2016	0,25	1,17	
Vittoria Assicurazioni	8,895	02.05.2016	0,2	2,25	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

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.

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters, FactSet (JCF) 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 rispettive famiglie 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 periodica. Il precedente report di questo tipo è stato distribuito in data 06.04.2016.

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 mediante la messa a disposizione dello stesso attraverso il sito internet di Intesa Sanpaolo (www.intesaspa.com), sezione Risparmio-Mercati, e, per i clienti di Banca IMI, nella sezione Market Hub del sito internet di Banca IMI (https://markethub.bancaimi.com/home_public.html).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza 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 agli articoli 69-quater e 69-quinquies del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14.05.1999 e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 della "Disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione" 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 sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

Certificazione dell'analista

L'analista che ha predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il cui nome e ruolo è riportato nella prima pagina del documento, dichiara che:

- le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;
- non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

- Né l'analista né qualsiasi altra persona della sua famiglia hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
- Né l'analista né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
- L'analista che ha redatto il presente documento è socio AIAF.
- L'analista che ha predisposto la presente raccomandazione non riceve 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
Cecilia Barazzetta

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi