

Brent sotto 20 dollari

Temi della giornata

- Le pressioni sul greggio continuano a pesare sulle Borse.
- Cambi: permane una certa avversione al rischio che resta il fattore dominante sui cambi viste le tensioni sul mercato legate anche al prezzo del petrolio.
- Risorse di base: ancora molto deboli in scia al calo del mercato petrolifero, preda dei timori di un surplus eccessivo, a fronte del calo generalizzato della domanda.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio		-	1,2
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio		-	-1,8
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio		-	5,3
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio		-	3,8
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di aprile, stima flash		-20,0	-11,6
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di marzo		0,0	0,4
	CPI armonizzato a/a (%) di marzo		1,5	1,7
	(●) CPI m/m (%) di marzo		-0,2	0,5
	(●) CPI a/a (%) di marzo		2,3	2,5

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

22 aprile 2020

10:36 CET

Data e ora di produzione

22 aprile 2020

10:39 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	305	-3,47	-24,37
FTSE MIB	16.451	-3,59	-30,02
FTSE 100	5.641	-2,96	-25,21
Xetra DAX	10.250	-3,99	-22,64
CAC 40	4.357	-3,77	-27,11
Ibex 35	6.635	-2,88	-30,52
Dow Jones	23.019	-2,67	-19,34
Nikkei 225	19.138	-0,74	-19,10

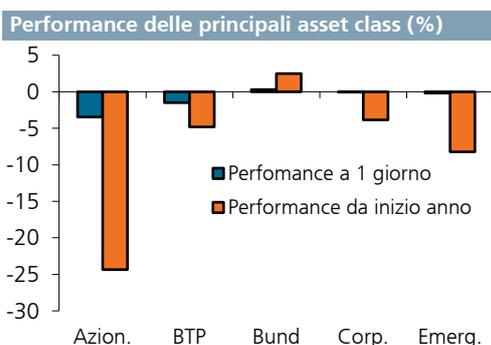
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,28	24,30	132,30
BTP 10 anni	2,16	21,70	74,40
Bund 2 anni	-0,68	-1,10	-7,80
Bund 10 anni	-0,48	-2,90	-29,20
Treasury 2 anni	0,20	0,18	-136,57
Treasury 10 anni	0,57	-3,62	-134,84
EmbiG spr. (pb)	316,63	4,30	141,90
Main Corp.(pb)	90,63	5,88	46,58
Crossover (pb)	546,88	41,88	340,51

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	-0,24	3,43
Dollaro/yen	107,78	0,10	0,74
Euro/yen	116,88	-0,14	4,17
Euro/franco svizzero	1,05	0,08	3,04
Sterlina/dollaro USA	1,23	-1,56	7,49
Euro/Sterlina	0,88	1,35	-4,39
Petrolio (WTI)	10,01	-126,60	-83,61
Petrolio (Brent)	19,33	-24,40	-70,71
Gas naturale	1,82	-5,35	-16,77
Oro	1.673,14	-1,27	9,87
Mais	317,25	-1,55	-20,89

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 (-3,59% a 16.451)

SETTORE TLC: secondo fonti di stampa (Reuters, Il Sole 24 Ore) Sky sarebbe intenzionata ad entrare nelle Telecomunicazioni e nei servizi a banda ultralarga con il lancio commerciale dell'offerta a metà giugno. La stessa fonte ricorda che Sky ha indicato in Open Fiber un partner strategico e fondamentale.

STM: risultati 1° trimestre e previsioni. STMMicroelectronics ha riportato nel 1° trimestre un miglioramento degli utili e dei ricavi, anche se questi ultimi sono di circa il 5% inferiori alle attese della società di inizio anno a causa dell'epidemia Covid-19. Il CdA ha proposto di ridurre il dividendo 2019 a 0,168 dollari per azione da 0,24 dollari e chiederà l'autorizzazione a considerare, a settembre, la possibilità di incrementarlo a un massimo di 0,24 dollari. La proposta verrà sottoposta all'assemblea di bilancio, posticipata al 17 giugno. Nel 1° trimestre gli utili sono saliti del 7,9% a 192 milioni, il fatturato del 7,5% a 2,23 miliardi di dollari, con un margine lordo del 37,9%. Per il 2° trimestre il produttore italo-francese di chip prevede un decremento dei ricavi del 10,3% a 2 miliardi con un margine del 34,6%. Per l'intero anno 2020 la società stima ricavi compresi tra 8,8 miliardi di dollari e 9,5 miliardi di dollari.

UNICREDIT: anticipo delle assunzioni macro per rettifiche su crediti. L'istituto ha anticipato l'aggiornamento delle assunzioni macro-economiche connesse all'applicazione del calcolo delle rettifiche su crediti secondo il principio IFRS9 e contabilizzerà circa 0,9 miliardi di rettifiche addizionali nel 1° trimestre. Il Cost of Risk (CoR) per il 1° trim 2020 è stimato pari a circa 110pb, dei quali 80pb dovuti all'aggiornamento dello scenario macro economico IFRS9. UniCredit pubblicherà i risultati del trimestre il 6 maggio.

FCA: aggiornamento su linee di credito. FCA ha prelevato, alla luce della perdurante incertezza sull'impatto del Covid-19, i fondi di una linea di credito revolving per 6,25 miliardi sottoscritta a giugno 2015 e modificata a marzo 2019. Tali fondi si aggiungono a 1,5 miliardi prelevati su altre linee di credito bilaterali del gruppo.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Prysmian Spa	15,16	-0,30	1,41	2,21
Diasorin Spa	152,60	-0,59	0,56	0,46
Davide Campari-Milano Spa	6,68	-0,80	1,88	4,30
Stmicroelectronics Nv	19,71	-6,61	3,36	6,32
Fincobank Spa	8,16	-6,53	3,17	5,60
Salvatore Ferragamo Spa	11,39	-5,87	0,35	0,84

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-3,47% a 305)

Germania – Xetra Dax (-3,99% a 10.250)

SAP: risultati del 1° trimestre in significativo aumento. Il Gruppo chiude il 1° trimestre 2020 con un aumento dei ricavi pari al 7% a 6,5 mld di euro e un utile operativo rettificato in aumento dell'1% a 1,48 mld di euro, grazie anche all'effetto cambio, risultati in linea con quanto annunciato lo scorso 8 aprile. I ricavi del cloud e del software sono aumentati a 5,4 mld di euro, nonostante una flessione del 31% conseguita nei ricavi da licenze software non IFRS per 451 mln di euro. Il management stima un flusso di cassa operativo per il 2020 di circa 5 mld di euro rispetto alle precedenti stime di 6 mld di euro e un free cash flow di 3,5 mld di euro, in calo rispetto ai circa 4,5 attesi precedentemente.

Francia – CAC 40 (-3,77% a 4.357)

KERING: ricavi in calo nel 1° trimestre. Il Gruppo del lusso francese ha riportato il dato relativo ai ricavi del 1° trimestre, che hanno registrato una contrazione su base annua a causa degli impatti derivanti dalla pandemia da Coronavirus. In particolare, i ricavi complessivi si sono attestati a 3,2 mld di euro, in flessione del 15,4% rispetto a quelli dell'analogo periodo 2019 (-16,4% a basi comparabili). Sul risultato ha pesato fortemente la contrazione delle vendite del marchio Gucci, con il peso maggiore sul totale complessivo, che sono calate su base annua del 22,4% (-23,2% su base comparabile). Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di proporre all'assemblea dei soci l'approvazione di un dividendo pari a 8 euro, in calo del 30% rispetto al precedente, oltre a ridurre le retribuzioni del top management.

VIVENDI: acquisizione del 10,6% di Lagardere. Il Gruppo francese ha annunciato l'acquisizione del 10,6% del capitale di Groupe Lagardere, leader mondiali nell'edizione, nella produzione, nella diffusione e nella distribuzione dei contenuti. L'acquisizione avviene dopo la cessione della stessa Vivendi della propria partecipazione del 10% nel capitale di Universal Music Group.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Ahold Delhaize	22,60	-0,04	4,69	7,82
Sanofi	88,09	-0,35	3,31	4,64
Bayer	58,04	-0,96	3,65	6,15
Safran	73,92	-8,63	1,34	2,40
Vinci	70,00	-7,65	1,77	3,05
Anheuser-Busch Inbev	38,27	-7,24	2,78	4,19

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **STM**Microelectronics

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-2,67% a 23.019)

COCA COLA: ricavi e utile sopra le attese nel 1° trimestre ma calano a doppia cifra le vendite da inizio aprile. Coca Cola ha archiviato il 1° trimestre con ricavi in moderata flessione rispetto al dato dell'analogo periodo 2019, grazie soprattutto alla crescita delle vendite registrate prima della chiusura delle attività sportive e dei viaggi come conseguenza del diffondersi della pandemia fuori dalla Cina. I ricavi si sono attestati a 8,6 mld di dollari (-1% a/a) ad un livello superiore agli 8,3 mld di dollari stimati dal consenso. L'utile netto è stato pari a 2,76 mld di dollari, corrispondenti a un risultato per azione pari a 0,64 dollari, in crescita rispetto a 0,39 dollari del 1° trimestre 2019, con il dato rettificato per le componenti straordinarie che si è attestato a 0,51 dollari contro i 0,44 dollari attesi dal mercato. Il Gruppo ha però annunciato di aver registrato una contrazione delle vendite pari al 25% da inizio aprile a livello internazionale, nonostante la tenuta delle vendite online. Coca Cola aveva già ritirato l'outlook relativo al trimestre in corso e quello per l'intero esercizio data l'incertezza della durata del lockdown e delle misure di distanziamento sociale.

NETFLIX: numero di nuovi contratti nel 1° trimestre superiore alle attese. Netflix ha chiuso il 1° trimestre con un numero di nuovi abbonamenti pari a 15,8 mln, quasi il doppio rispetto agli 8,47 mln stimati dal mercato, attendendosi, nel contempo, di poter incrementare ulteriormente il dato di altri 7,5 mln nel corso del 2° trimestre. Nei primi tre mesi del 2020, il Gruppo ha anche generato flussi di cassa per 162 mln di dollari, il primo trimestre positivo da questo punto di vista dal 2014. Inoltre, l'utile per azione si è attestato a 1,57 dollari, al di sotto di 1,63 dollari indicati dagli analisti, mentre i ricavi, pari a 5,76 mld di dollari, hanno battuto le stime di mercato (5,74 mld di dollari). Per quanto riguarda il 2° trimestre, Netflix si attende di realizzare un utile per azione pari a 1,81 dollari contro 1,55 dollari indicati dal mercato.

TEXAS INSTRUMENT: trimestrale sopra le attese. Nel 1° trimestre Texas Instrument ha registrato ricavi superiori alle attese, sostenuti dall'aumento della domanda dei clienti interessati ad aumentare le scorte per far fronte a eventuali interruzioni derivanti dalla chiusura delle attività per la pandemia. Il dato si è attestato a 3,33 mld di dollari, in calo rispetto ai 3,59 mld di dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio, ma superiore ai 3,14 mld di dollari stimati dal consenso. Il Gruppo ha riportato anche un utile netto di 1,17 mld di dollari, corrispondenti a 1,24 dollari per azione che si raffronta con i 1,26 dollari del 1° trimestre 2019 e con 0,99 dollari indicati dal mercato. Data la scarsa visibilità riguardo ai prossimi trimestri per via del forte impatto negativo derivante dal Covid-19, il Gruppo ha formulato i propri

obiettivi per il 2° trimestre, basandosi su un modello di stima riferito a quanto accaduto durante la crisi finanziaria del 2008. In tal modo, Texas Instruments si attende un utile per azione compreso tra 0,64 e 1,04 dollari a fronte di ricavi tra 2,61 e 3,19 mld di dollari; valori che si raffrontano rispettivamente con 0,93 dollari e 3,05 dollari indicati dal consenso.

Nasdaq (-3,48% a 8.263)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Travelers	101,78	0,00	0,61	0,85
Walmart	129,21	-0,49	2,51	3,49
Exxon Mobil	40,96	-0,53	8,47	12,52
Merck.	78,56	-5,46	3,54	4,73
Boeing	136,33	-5,07	5,53	6,33
Intel Corp.	56,36	-4,77	9,47	14,24

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 *
United Airlines Holdings	27,88	0,32	6,79	6,72
Take-Two Interactive	125,73	0,30	1,36	1,09
Softwre				
Marriott International -CI A	79,90	0,16	1,46	2,76
Lam Research Corp	243,63	-8,66	0,69	0,98
Tesla Inc	686,72	-7,99	4,22	5,12
Workday Inc-Class A	140,15	-7,12	0,86	1,10

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Alcoa, AT&T**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (-0,74% a 19.138)

Prosegue l'andamento negativo della borsa di Tokyo che chiude la seduta in ribasso dello 0,74% a 19.137. A pesare sull'andamento dell'indice odierno ancora una volta il crollo del petrolio, confermata dal rafforzamento dello yen come valuta rifugio. Di contro, le altre borse asiatiche chiudono la seduta in lieve rialzo.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile	25,2	-
Germania	(●●) Indice ZEW di aprile	28,2	-42,0
	(●●) Indice ZEW situazione corrente di aprile	-91,5	-77,5
Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	12,2	-
	(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	4,0	3,9
USA	(●●) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di marzo	5,3	5,3
	(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di marzo	-8,5	-9,0
Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	-40,7	-

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.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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: Elisabetta Ciarini