

Volatilità ancora elevata sui listini
Temi della giornata

- Azionario: nuove decise pressioni in vendita sui listini azionari in scia all'allargarsi dei contagi al di fuori della Cina.
- Cambi: l'euro/dollaro torna sopra 1,0900, mentre lo yen e il franco svizzero intercettano l'avversione al rischio degli operatori.
- Risorse di base: molto negative, incapaci di recuperare, con il petrolio che scende a 48 dollari (WTI) in attesa di possibili tagli alla produzione.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario (...segue in ultima pagina)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di febbraio	-	111,4	111,8
	(●) Fiducia delle imprese di febbraio	-	99,4	99,9
Area Euro	(●●) M3 (%) di gennaio	-	5,3	5,0
	(●●) Indicatore clima di fiducia delle imprese di febbraio	-	-0,3	-0,2
	(●●) Fiducia dei consumatori di febbraio, finale	-	-	-6,6
	(●●) Indicatore situazione economica di febbraio	-	102,8	102,8
	Fiducia nel Manifatturiero di febbraio	-	-7,2	-7,3
	Fiducia nei Servizi di febbraio	-	11,0	11,0
Germania	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-	0,6	-2,0
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	1,5	1,7

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

27 febbraio 2020
10:18 CET

Data e ora di produzione

27 febbraio 2020
10:23 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	392	0,18	-3,06	
FTSE MIB	23.423	1,44	-0,36	
FTSE 100	7.042	0,35	-6,63	
Xetra DAX	12.775	-0,12	-3,58	
CAC 40	5.685	0,09	-4,91	
Ibex 35	9.317	0,71	-2,43	
Dow Jones	26.958	-0,46	-5,54	
Nikkei 225	21.948	-2,13	-7,22	

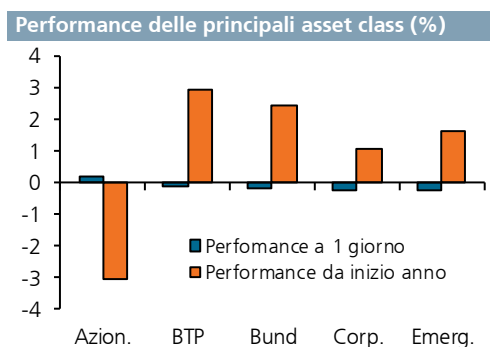
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,15	0,70	-10,10	
BTP 10 anni	0,99	0,60	-41,80	
Bund 2 anni	-0,70	-0,90	-9,50	
Bund 10 anni	-0,51	0,70	-32,00	
Treasury 2 anni	1,16	-6,01	-40,44	
Treasury 10 anni	1,34	-1,50	-58,04	
EmbiG spr. (pb)	180,75	1,98	6,02	
Main Corp.(pb)	51,56	1,48	7,51	
Crossover (pb)	255,72	3,63	49,35	

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	1,09	-0,04	3,12	
Dollaro/yen	110,46	0,39	-1,73	
Euro/yen	120,16	0,35	1,48	
Euro/franco svizzero	1,06	0,15	2,06	
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,80	2,68	
Euro/Sterlina	0,84	0,76	0,46	
Petrolio (WTI)	48,73	-2,34	-20,19	
Petrolio (Brent)	53,43	-2,77	-19,05	
Gas naturale	1,84	-0,76	-14,52	
Oro	1.640,27	-0,52	7,71	
Mais	374,50	-0,53	-5,13	

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 (+1,44% a 23.423)

ATLANTIA: approvato il decreto Milleproroghe. Il Senato ha approvato ieri il decreto che contiene norme per rendere più semplice e meno costoso per lo Stato revocare le concessioni autostradali. Atlantia potrebbe decidere di chiedere a Consob di rinviare di due mesi la presentazione dei risultati di bilancio 2019 a causa dell'incertezza legata alla concessione autostradale, scrive La Repubblica. Secondo il quotidiano tutto è comunque stato predisposto per approvare i conti a fine marzo.

GENERALI: joint venture con Nationwide. La Compagnia assicurativa ha lanciato una nuova joint venture con la britannica Nationwide Mutual Insurance Company, una controllata di Nationwide, dando vita a N2G Worldwide Insurance Services LLC, con lo scopo di offrire soluzioni multinazionali su misura per clienti commerciali internazionali. N2G potrà rispondere alle esigenze delle imprese multinazionali che operano negli Stati Uniti e a quelle dei clienti statunitensi che necessitano di soluzioni assicurative multinazionali strutturate. Più in dettaglio Nationwide si assumerà le esposizioni di rischio negli Stati Uniti, mentre Generali (in via diretta o tramite i suoi partner) si assumerà le esposizioni di rischio fuori dagli USA.

TELECOM: in cerca di accordo sulla rete unica. Il Governo italiano preme perché Telecom Italia e Open Fiber trovino presto un accordo per creare una società unica della banda larga. Oggi si riunisce il CdA di Telecom su eventuali proposte del fondo Kkr, ma non sarebbero attese decisioni secondo quanto riportano fonti di stampa (Reuters).

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	3,60	4,93	16,36	11,70
Fiat Chrysler Automobiles	11,78	4,60	16,44	10,37
Telecom Italia	0,53	3,51	146,53	90,07
A2A	1,70	-1,16	15,08	11,07
Ferrari	150,15	-0,56	0,89	0,61
Mediobanca	8,76	-0,55	5,66	4,26

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

Zona Euro – Euro Stoxx (+0,18% a 392)

Germania – Xetra Dax (-0,12% a 12.775)

BAYER: risultati trimestrali. Bayer ha chiuso il 4° trimestre 2019 con ricavi di gruppo pari a 10,75 mld di euro, in flessione su base annua del 2,8%, superando però le attese di consenso ferme a 10,47 mld di euro. L'EBITDA rettificato per le componenti straordinarie si è attestato a 2,48 mld di euro, al di sotto delle stime di consenso che indicavano un valore pari a 2,5 mld. Per quanto riguarda la divisione farmaceutica, le vendite sono state pari a 4,68 mld di euro, a un livello superiore ai 4,52

mld di euro indicati dagli analisti, mentre l'EBITDA della divisione è risultato inferiore a quanto stimato dal consenso e pari a 1,44 mld di euro (vs 1,48 mld). Relativamente alle attività dei prodotti per la salute (Consumer Health) i ricavi hanno superato le stime di mercato con un valore pari a 1,34 mld di euro (vs 1,29), a cui si è aggiunto un EBITDA di 285 mln di euro, migliore dei 275,7 mln attesi dagli analisti. Infine, le attività legate alla chimica per l'agricoltura hanno registrato ricavi pari a 4,65 mld di euro, disattendendo le stime di consenso (4,85 mld), al pari dell'EBITDA rettificato che è stato pari a 872 mln di euro contro i 874 mln degli analisti. Per quanto riguarda l'outlook 2020, il Gruppo stima di realizzare ricavi derivanti dalle attività caratteristiche e rettificati per l'impatto valutario compresi tra 44 e 45 mld di euro. L'EBITDA rettificato dovrebbe attestarsi a 12,3-12,6 mld di euro; stime che per il momento non includono gli impatti derivanti dal coronavirus. Sul fronte delle vertenze legali per il glifosato, Bayer ha anche ribadito che proseguirà nel trovare un accordo per chiudere le varie pendenze in atto relative alle accuse di nocività alla salute derivanti dall'utilizzo dell'erbicida Roundup.

Francia – CAC 40 (+0,09% a 5.685)

CARREFOUR: utile 2019 superiore alle attese. Il gruppo francese Carrefour, attivo nella distribuzione retail, ha chiuso il 2019 con un utile netto di 1,13 miliardi di euro (561 mln di perdita nel 2018), principalmente grazie alla plusvalenza sulla vendita delle sue attività in Cina. L'utile operativo si è attestato a 2,1 miliardi di euro, in aumento del 7,4% a/a, in linea con i target forniti dall'azienda. Per contro i ricavi sono calati marginalmente a 80,67 miliardi di euro da 80,77 mld del 2018. Carrefour ha mantenuto invariato il dividendo annuale a 46 centesimi per azione. La Società ha annunciato l'obiettivo di un taglio dei costi per 2,8 miliardi di euro su base annua entro la fine del 2020 rispetto a un precedente obiettivo di 2,6 miliardi di euro ed ha fissato un nuovo obiettivo per la vendita di beni immobiliari non strategici per un valore di 300 milioni di euro entro il 2022.

ENGIE: utile 2019 al di sopra delle attese. Engie ha archiviato lo scorso esercizio con un utile netto al di sopra delle attese di mercato, grazie al contenimento dei costi, al riavvio dell'operatività nell'impianto nucleare in Belgio e all'aumento della capacità produttiva nel segmento delle rinnovabili. Il risultato netto si è attestato, così, a 2,7 mld di euro, in aumento su base annua del 9,3%, superando anche i 2,53 mld di euro stimati dal consenso. I ricavi sono saliti a 60,1 mld di euro rispetto ai 57 mld di euro del 2018, grazie anche alle acquisizioni e agli impatti positivi derivanti dalla componente valutaria. Il dato si raffronta però con i 63,07 mld di euro indicati dal mercato. In crescita anche l'EBITDA che è stato pari a 10,4 mld di euro rispetto ai 9,7 mld del precedente esercizio. Sui risultati ha anche inciso positivamente l'acquisizione della partecipazione nel più importante gasdotto in Brasile oltre a quella in una società statunitense specializzata nella

manutenzione e costruzioni nel segmento dei servizi elettrici. Engie ha, inoltre, deciso di rilevare un ampio portafoglio di concessioni idroelettriche in Portogallo, oltre a centrali eoliche in Francia e Italia. Riguardo all'outlook per il 2020, il Gruppo stima di registrare un EBITDA compreso tra 10,5 e 10,9 mld di euro, valore che si raffronta con i 10,4 mld di euro stimati dal consenso. L'utile netto derivante dalle attività ricorrenti è stimato attestarsi tra 2,7 e 2,9 mld di euro, anch'esso superiore alle stime di mercato, con un ulteriore aumento a circa 3,4 mld nel 2022. La Società ha programmato anche la cessione di asset non più strategici per 4 mld di euro entro la fine del 2022, con l'obiettivo di ridurre le emissioni inquinanti, attraverso l'aumento al 58% della capacità produttiva derivante dalle rinnovabili sul totale complessivo; tale percentuale era stata pari al 28% nello scorso esercizio.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Iberdrola	11,21	5,11	21,95	21,34
Intesa Sanpaolo	2,38	2,19	196,36	128,49
Enel	7,96	1,92	43,46	32,33
Airbus	120,56	-2,41	1,95	1,30
Fresenius Se & Co	45,83	-2,17	2,70	1,54
Koninklijke Ahold Delhaize	22,65	-1,18	4,93	3,38

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

USA – Dow Jones (-0,46% a 26.958)

MICROSOFT: rivede gli obiettivi sul trimestre a causa dell'emergenza sanitaria. Microsoft si unisce al coro delle società tecnologiche USA costrette a rivedere la guidance a causa dell'impatto dell'epidemia di coronavirus. La Società ha, infatti, dichiarato mercoledì dopo la chiusura di Wall Street che nel 3° trimestre del suo esercizio non riuscirà a rispettare alcuni degli obiettivi prefissati, tra cui la stima di fatturato pari a 10,75-11,15 mld di ricavi per i primi tre mesi del 2020. Anche se rimane solida la domanda per il sistema operativo Windows, in linea con le aspettative di Microsoft stessa, la supply chain "sta tornando all'operatività normale a un ritmo più lento del previsto", ha spiegato il Gruppo statunitense.

Nasdaq (+0,17% a 8.981)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Pfizer	34,72	2,33	9,81	7,00
Apple	292,65	1,59	13,36	8,88
3M	148,96	1,44	1,26	1,02
Walt Disney	123,36	-3,77	3,83	2,90
Chevron	98,04	-2,65	2,61	2,09
Exxon Mobil	53,01	-2,20	7,49	5,49

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 *
Gilead Sciences	74,70	6,56	7,99	5,00
Netflix	379,24	5,32	1,93	2,10
Regeneron Pharmaceuticals	457,92	3,52	0,61	0,38
Expedia Group	101,19	-7,09	1,29	0,99
United Airlines Holdings	66,53	-5,72	2,05	1,64
American Airlines Group	22,31	-3,50	5,34	3,35

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

Giappone – Nikkei 225 (-2,13% a 21.948)

Nuova pesante flessione per l'indice Nikkei che perde anche la media mobile e 200 giorni e scende sui livelli di inizio ottobre. A pesare sull'andamento odierno sono ancora i timori legati agli impatti del coronavirus sulla crescita economica internazionale a cui si aggiungono quelli per un possibile slittamento o annullamento dei Giochi olimpici del prossimo luglio a Tokio; eventualità che potrebbe avere ulteriori ripercussioni negative sull'economia del Giappone.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
-	-	-

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

Dati macroeconomici in calendario (...prosegue dalla prima pagina)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.	Prece
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	212 210
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1722 1.726
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, seconda stima	-	2,1 2,1
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, seconda stima	-	1,7 1,8
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, seconda stima	-	1,4 1,4
	(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, seconda stima	-	1,3 1,3
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di gennaio, preliminare	-	-1,5 2,4
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di gennaio, prelim.	-	0,3 -0,1
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di gennaio	-	3,0 -4,9
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di gennaio	-	2,3 6,8

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