

**Avvio debole per i listini europei in scia a Wall Street**

**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street interrompe la serie positiva delle ultime quattro giornate, sui rinnovati timori nei rapporti tra USA e Cina.
- Cambi: euro forte a ridosso di 1,11, in scia al consenso sul piano della Commissione Europea di sostegno ai Paesi UE.
- Risorse di base: il petrolio apre negativo, permangono i timori circa la rapidità della ripresa economica globale e le nuove tensioni USA/Cina su Hong Kong.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario (continua in ultima pagina)				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI NIC m/m (%) di maggio, preliminare	-	-0,1	0,1
	(●) CPI NIC a/a (%) di maggio, preliminare	-	-0,1	0,0
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	-	-0,1	0,5
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	-	-0,2	0,1
	(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-	-4,7	-4,7
	(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	-	-4,8	-4,8
Area Euro	(●●) M3 (%) di aprile	-	8,0	7,5
	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	-	-0,1	0,3
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di maggio	-	0,1	0,4
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, preliminare	-	0,8	0,9
Germania	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-5,3	-12,0	-4,0
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-6,5	-14,0	-1,2

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Market Views, Mensile Materie Prime, Focus Next Generation.

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	342	1,51	-15,38
FTSE MIB	18.351	2,46	-21,93
FTSE 100	6.219	1,21	-17,55
Xetra DAX	11.781	1,06	-11,08
CAC 40	4.771	1,76	-20,18
Ibex 35	7.224	0,69	-24,35
Dow Jones	25.401	-0,58	-10,99
Nikkei 225	21.878	-0,18	-7,52

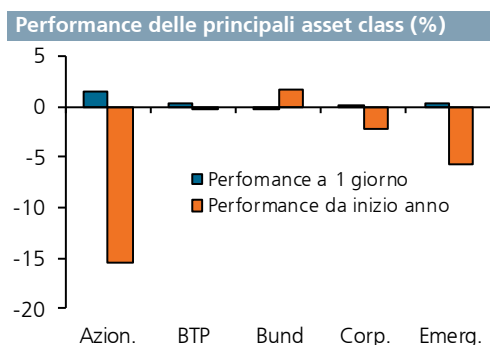
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,33	-7,30	37,20
BTP 10 anni	1,43	-7,70	1,30
Bund 2 anni	-0,63	0,10	-3,20
Bund 10 anni	-0,42	-0,50	-23,40
Treasury 2 anni	0,17	-0,98	-139,90
Treasury 10 anni	0,69	0,81	-122,75
EmbiG spr. (pb)	280,68	-4,45	105,95
Main Corp.(pb)	69,69	-1,88	25,64
Crossover (pb)	415,41	-17,17	209,04

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	1,11	0,97	1,31
Dollaro/yen	107,62	-0,11	0,88
Euro/yen	119,27	0,86	2,21
Euro/franco svizzero	1,07	0,43	1,61
Sterlina/dollaro USA	1,23	0,81	6,97
Euro/Sterlina	0,90	0,17	-6,09
Petrolio (WTI)	33,71	2,74	-44,79
Petrolio (Brent)	35,29	1,58	-46,53
Gas naturale	1,83	-3,13	-20,67
Oro	1.720,28	0,71	12,97
Mais	327,50	2,18	-18,33

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

29 maggio 2020  
10:23 CET  
Data e ora di produzione

29 maggio 2020  
10:27 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

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (+2,46% a 18.351)

**ATLANTIA: apertura di Edizione Holding all'ingresso di nuovi soci.** Il Presidente di Edizione Holding, la società della famiglia Benetton (controllante di Atlantia), ha dichiarato di essere disponibile a far entrare nuovi investitori in Autostrade per l'Italia o anche nella capogruppo Atlantia. Secondo fonti di stampa (Il Messaggero) la valutazione complessiva di ASPI si aggirerebbe intorno ai 14-15 mld di euro, mentre la valutazione del Governo non sarebbe superiore a 8-9 mld di euro.

**FERRAGAMO: annunciato nuovo assetto di governance.** Ferragamo ha annunciato un nuovo assetto di *governance*, con Norsa che rientra nel Gruppo, con il ruolo di vicepresidente esecutivo, acquisendo i poteri esercitati precedentemente dal presidente Ferruccio Ferragamo. Norsa era stato CEO dal 2006 al 2016 e fautore della quotazione in Borsa; nel nuovo ruolo si coordinerà con il Ceo Micaela Le Divelec. Nel frattempo esce dal board James Ferragamo, mantenendo però gli incarichi operativi e il ruolo di Direttore Brand, Prodotto e comunicazione. Il rientro del manager è stato richiesto per esigenze di business data la pandemia ovvero rafforzare il livello manageriale esterno alla famiglia. Secondo rumors di mercato tale ingresso potrebbe aprire per Ferragamo nuovi scenari a livello di compagine societaria.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Salvatore Ferragamo	13,00	16,28	1,36	0,73
Pirelli & C	4,14	8,19	4,04	3,08
Daide Campari	7,40	6,47	2,70	1,84
Atlantia	14,90	-1,23	2,51	1,85
Exor	49,33	0,18	0,48	0,45
Poste Italiane	7,88	0,33	4,46	4,01

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+1,51% a 342)

### Germania – Xetra Dax (+1,06% a 11.781)

**VOLKSWAGEN: acquisizioni in Cina nel segmento delle vetture elettriche.** Il Gruppo tedesco ha annunciato l'acquisto del 50% del capitale della società partner Anhui Jianghuai Automobile (JAG) con l'obiettivo di incrementare la propria presenza nel settore elettrico nell'importante mercato cinese, che dovrebbe comportare un investimento complessivo di circa 2 mld di euro, compresa anche l'acquisizione di una partecipazione in un produttore locale di batterie elettriche. L'accordo dovrebbe finalizzarsi entro il prossimo 31 luglio.

### Francia – CAC 40 (+1,76% a 4.771)

**RENAULT: nuovo piano di riduzione dei costi.** Il gruppo sta pianificando un taglio della forza lavoro pari a 14.600 posti e una riduzione della capacità produttiva di circa un quinto con l'obiettivo di ridurre la struttura costi complessiva. In particolare, il piano prevede una riduzione di 4.600 lavoratori in Francia, compresi anche prepensionamenti e uscite volontarie, mentre più di 10.000 unità riguarderanno le attività internazionali. L'obiettivo è quello di giungere a un risparmio di costi per più di 2 mld di euro nell'arco di tre anni.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Telefonica	4,34	4,35	38,68	22,84
Air Liquide	120,45	3,70	1,01	1,00
Industria De Diseno Textil	25,35	3,51	2,93	3,58
Amadeus It	48,37	-3,45	2,24	2,10
Société Générale	13,92	-2,71	9,08	7,05
Volkswagen	137,22	-2,07	1,89	1,51

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

### USA – Dow Jones (-0,58% a 25.401)

**CISCO SYSTEMS: trattative per l'acquisizione di ThousandEyes.** Secondo indiscrezioni di mercato, Cisco Systems sarebbe in trattative avanzate per rilevare la società di software ThousandEyes per un controvalore di circa 1 mld di dollari. In tal modo, il gruppo prosegue nella strategia, avviata negli ultimi anni con l'acquisto di AppDynamics nel 2017, di potenziamento delle attività software e applicative. Entrambe le società non hanno rilasciato commenti al riguardo.

**COSTCO WHOLESALE: utili in calo, ricavi in crescita, superiori alle attese.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un calo degli utili pari al 7,5% a 838 mln di dollari, corrispondenti a 1,89 euro per azione rispetto a 2,05 dell'analogo periodo 2019 e a 1,95 dollari del consenso. La flessione è stata registrata in seguito all'aumento dei costi del personale e di sanificazione dei magazzini per fronteggiare il coronavirus. Sul risultato ha impattato anche il fermo delle vendite di alcuni prodotti ad alta profittabilità, come apparecchi acustici, ottici e gioielli, compensato solo in parte dal significativo aumento della domanda di prodotti essenziali durante l'epidemia di coronavirus; inoltre, sono state chiuse le aree di ristorazione. In calo il business relativo alla benzina e alle vendite di prodotti discrezionali come bagagli e abbigliamento. Il Gruppo ha quindi registrato un addebito imputabile al coronavirus pari a 283 mln di euro nel 3° trimestre fiscale e ha annunciato che nel trimestre in corso supererà i 100 mln di euro. Il Gruppo ha comunque battuto le stime dei ricavi grazie alle scorte effettuate dai consumatori di beni per igiene personale e

pulizia della casa, oltre all'aumento del 66% di vendite e-commerce. Il fatturato totale è aumentato del 7,3% a 37,27 mld di dollari nel 3° trimestre, battendo le stime di consenso di IBES 37,13 mld di dollari.

## Nasdaq (-0,46% a 9.369)

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Pfizer	38,18	2,06	5,51	6,05
Merck & Co.	79,04	1,92	3,04	2,95
Procter & Gamble	116,06	1,91	1,94	2,36
Goldman Sachs	201,22	-4,03	1,00	0,74
Walt Disney	116,75	-3,93	2,70	3,53
Chevron	90,87	-3,23	2,12	2,49

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 *
Dollar Tree	97,64	11,55	1,29	0,82
Alexion Pharmaceuticals	114,42	7,80	0,79	0,91
Workday -Class A	182,56	7,15	1,25	0,76
Marriott International -CI A	91,64	-6,45	1,26	1,47
Micron Technology	46,47	-6,03	7,30	5,81
United Airlines	28,89	-5,87	9,74	9,54

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

## Giappone – Nikkei 225 (-0,18% a 21.878)

Seduta in lieve flessione per la Borsa di Tokyo con il Nikkei che chiude a -0,18% e il Topix a -0,87% su rinnovate tensioni fra Stati Uniti e Cina e sul significativo calo della produzione industriale; quest'ultima ha registrato una flessione del -9,1% ad aprile, che non si vedeva dai tempi dello tsunami e dell'incidente di Fukushima.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	PPI m/m (%) di aprile	-3,4	-
	PPI a/a (%) di aprile	-6,7	-
	(●) Indice di fiducia dei consumatori di maggio	94,3	89,0
	(●) Fiducia delle imprese manifatturiere di maggio	71,2	80,0
Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di maggio, finale	-18,8	-
	(●●) Indicatore situazione economica di maggio	67,5	70,6
	Fiducia nel Manifatturiero di maggio	-27,5	-26,5
	Fiducia nei Servizi di maggio	-43,6	-27,9
Germania	(●●) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	-0,1	-0,1
	(●●) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	0,6	0,6
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,0	-0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	0,5	0,4
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	2123	2100
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	21052	225500
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	-5,0	-4,8
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	-6,8	-7,5
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	1,4	1,3
	(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	1,6	1,8
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, preliminare	-17,2	-19,3
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, preliminare	-7,4	-15,0
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di aprile	-21,8	-15,0
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di aprile	-34,6	-28,1

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 da pagina 1)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	Prec.
Francia	PPI m/m (%) di aprile	-	-	-1,7
	PPI a/a (%) di aprile	-	-	-2,7
	(●) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	-	0,1	0,0
	(●) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	-	0,3	0,3
	CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	-	0,0	0,0
	CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	-	0,3	0,4
	(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-	-5,8	-5,8
	(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	-	-5,4	-5,4
USA	(●) Indice Università del Michigan di maggio, finale	-	74,0	73,7
	(●●) Reddito personale m/m (%) di aprile	-	-6,5	-2,0
	(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di aprile	-	0,4	1,3
	(●●) Consumi privati m/m (%) di aprile	-	-12,8	-7,5
Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	-	2,7	2,5
	(●) CPI Tokyo a/a (%) di marzo	-	0,1	0,2
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di aprile, preliminare	-	-5,3	-3,7
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di aprile, preliminare	-	-10,6	-5,2
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-	-23,6	-10,1
	(●) Produzione di veicoli a/a (%) di marzo	-	-	-11,0

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 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