

Flash Azioni
Notizie sui mercati

I mercati azionari hanno archiviato la seduta di ieri con decisi cali, frenati da un lato dai rinnovati timori sul fronte pandemico, con stringenti lockdown imposti in Cina, e dall'altro dall'atteggiamento restrittivo mostrato dalle principali Banche centrali a contrasto dell'elevata inflazione. Situazioni che, accanto agli impatti derivanti dal conflitto in Ucraina, indeboliscono le aspettative riguardo la crescita economica. Le pressioni in vendita sui comparti ciclici hanno pesato sui listini europei e su Wall Street, anche se quest'ultima ha mostrato una reazione dopo aver registrato nuovi minimi delle ultime settimane. Tali preoccupazioni sembrano mettere in secondo piano l'andamento della reportistica societaria, con le prossime sedute che registreranno il rilascio dei risultati di importanti Gruppi tecnologici. Al momento, negli Stati Uniti la percentuale di utili superiori alle attese resta elevata e pari al 76% con circa il 20% delle società che hanno riportato fino ad ora: al termine dell'intera reporting season, il consenso stima una crescita media degli utili pari al 6,9%, rivista in miglioramento rispetto a quanto indicato nelle scorse settimane (Fonte Bloomberg). La seduta odierna dovrebbe registrare una reazione dei mercati azionari, in scia anche alle chiusure positive di molte Piazze asiatiche sulle attese di un maggior supporto da parte delle Autorità cinesi.

Notizie societarie

ENEL: ipotesi di stampa sulla vendita della unità brasiliana Celg-D	2
EXOR: acquista 45% Lifenet Healthcare	2
GENERALI: aggiornamento sulla Governance	2
BMW: interruzione della produzione nello stabilimento di Ratisbona	2
BAYER: accordo con Ginkgo per sviluppare fertilizzanti sostenibili	2
KERING: solide crescite delle vendite nel 1° trimestre ma pesano le restrizioni in Cina per nuovi focolai	3
SAP: ricavi trimestrali superiori alle attese ma delude l'utile operativo	3
AMERICAN EXPRESS: ricavi in forte crescita, utili in calo ma sopra le attese. Riviste guidance al rialzo	4
TWITTER: raggiunto accordo con Elon Musk che acquista la società per 44 mld di dollari	4
VERIZON COMMUNICATIONS: l'utile trimestrale si è ridotto nonostante i forti aumenti generati dalla banda larga. Rivisto al ribasso l'outlook 2022	4

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	23.909	-1,53	-12,57
FTSE 100	7.381	-1,88	-0,05
Xetra DAX	13.924	-1,54	-12,34
CAC 40	6.449	-2,01	-9,84
Ibex 35	8.575	-0,90	-1,60
Dow Jones	34.049	0,70	-6,30
Nasdaq	13.005	1,29	-16,88
Nikkei 225	26.700	0,41	-7,26

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

26 aprile 2022 - 10:33 CET

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

26 aprile 2022 - 10:43 CET

Data e ora di circolazione

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.

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

Notizie societarie

Italia

ENEL: ipotesi di stampa sulla vendita della unità brasiliana Celg-D

Secondo fonti di stampa (Reuters) Enel starebbe trattando la vendita di Celg-D, la sua società di distribuzione di energia in Brasile, operazione che potrebbe raggiungere i 2 miliardi di dollari di valore. Tra le aziende interessate ad acquisire Celg-D, che distribuisce energia nello stato centro-occidentale brasiliano di Goiás e serve 3,27 milioni di clienti, ci sarebbero le brasiliane CPFL Energia, controllata da State Grid Corporation of China, Neoenergia, controllata dalla spagnola Iberdrola, e EDP Energias do Brasil, in cui la portoghese EDP è il maggiore azionista. Celg-D fu acquistata da Enel nel 2017, per 640 milioni di dollari di Equity Value ovvero 1,3 mld di dollari di Enterprise Value (EV).

EXOR: acquista 45% Lifenet Healthcare

Exor, holding della famiglia Agnelli, ha raggiunto un accordo per rilevare il 45% di Lifenet Healthcare, società attiva nel settore della salute, in particolare nella gestione degli ospedali e delle cliniche ambulatoriali. L'operazione avverrà principalmente tramite un aumento di capitale riservato a Exor e la conseguente acquisizione di azioni detenute da Invin, controllante di Lifenet. L'investimento totale da parte di Exor è pari a 67 milioni di euro.

GENERALI: aggiornamento sulla Governance

Vari articoli di stampa (La Stampa, Corriere della Sera, Reuters) nel fine settimana riportano ipotesi sullo schieramento degli azionisti che voteranno in assemblea il 29 aprile per il rinnovo del Board per i prossimi tre anni. Alla lista presentata dal CdA uscente, appoggiata dal primo azionista Mediobanca, si contrappone quella di Caltagirone che propone l'ex manager Generali Luciano Cirinà come candidato CEO, sostenuto da Leonardo Del Vecchio e la Fondazione CRT. Entrambe le parti, sempre secondo le stesse fonti, potrebbero contare sul supporto di circa il 20-21% degli azionisti, pertanto il risultato finale dell'assemblea rimane incerto.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Enel	6,10	1,50	23,15	27,89
Banco Bpm	3,09	0,65	19,51	21,51
Davide Campari-Milano	10,63	0,38	1,44	2,12
Tenaris	13,59	-6,82	3,53	3,99
Saipem	1,09	-6,44	24,65	17,87
CNH Industrial	13,30	-5,41	3,17	4,17

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

Europa

BMW: interruzione della produzione nello stabilimento di Ratisbona

BMW ha comunicato l'interruzione della produzione di veicoli nel suo stabilimento di Ratisbona per questa settimana: la chiusura risulta legata alla mancanza di componentistica, in particolare semiconduttori, necessari per la normale operatività.

BAYER: accordo con Ginkgo per sviluppare fertilizzanti sostenibili

Bayer e la società biotecnologica Ginkgo Bioworks Holdings hanno comunicato di avviare una collaborazione riguardante lo sviluppo di prodotti come fertilizzanti azotati e diserbanti più rispettosi dell'ambiente, basati sull'utilizzo di microbi in agricoltura. L'obiettivo di Bayer è sicuramente quello di individuare alternative ai pesticidi chimici e ai fertilizzanti artificiali

tradizionali che negli ultimi anni hanno comportato per il Gruppo tedesco grandi problemi legati a cause legali. Allo stesso tempo, parassiti e malattie stanno diventando più resistenti agli attuali prodotti chimici. I dettagli finanziari dell'accordo non sono stati divulgati, con le due Società che stimano di concludere l'accordo entro la fine del 2022, anche se la transazione resta soggetta alle approvazioni normative.

KERING: solide crescite delle vendite nel 1° trimestre ma pesano le restrizioni in Cina per nuovi focolai

Il Gruppo del lusso francese ha registrato un solido avvio d'anno, con vendite in crescita nel 1° trimestre nonostante un contesto di mercato ancora particolarmente sfidante, anche se i nuovi e severi lockdown in Cina hanno pesato soprattutto sulla performance del principale marchio in portafoglio, Gucci. I ricavi complessivi sono aumentati del 27,5% (+21,4% su base comparabile) rispetto all'analogo periodo 2021, attestandosi a 4,95 mld di euro, al di sopra anche delle attese di consenso ferme a 4,65 mld di euro. Tutti i principali brand hanno registrato incrementi dei ricavi a doppia cifra con il dato relativo al marchio Gucci che è stato pari a 2,59 mld di euro (+19,5% a/a e +13,4% a/a su base comparabile; il dato ha disatteso, però, quanto stimato dal mercato con un valore pari a 2,60 mld di euro (+17,8% a/a su base comparabile). A incidere maggiormente è stata, in particolare, la performance dei mercati asiatici, che pesano per circa il 37% dei ricavi complessivi di Gruppo, mentre solidi risultati sono stati registrati nelle altre aree geografiche come in Nord America ed Europa occidentale. Tornando ai singoli marchi, le vendite di Saint Laurent sono state pari a 739 mln di euro, con un progresso su base annua del 43% (+37,2% su base organica), confrontandosi con 658 mln di euro (+30,3% su base organica) stimati dal consenso. L'altro importante brand, Bottega Veneta, ha generato ricavi pari a 396 mln di euro (+20,8% a/a e 16,3% a/a su base organica) contro 368 mln (+10,8% su base organica) attesi dagli analisti. Kering ha continuato a performare molto bene anche in termini di vendite online, cresciute del 34% rispetto a quanto registrato nei primi tre mesi del 2021, portando il peso sul totale fatturato al 15%.

SAP: ricavi trimestrali superiori alle attese ma delude l'utile operativo

Sap ha annunciato di aver archiviato il 1° trimestre con ricavi superiori alle attese, grazie in particolare al dato legato ai servizi cloud: nel dettaglio, il fatturato complessivo si è attestato a 7,08 mld di euro, in miglioramento su base annua dell'11,45%, attestandosi anche al di sopra di quanto stimato dagli analisti e pari a 6,87 mld. I ricavi derivanti dal segmento cloud hanno registrato un progresso del 31,5% a 2,82 mld di euro contro 2,75 mld attesi dal mercato. Il risultato operativo ha subito, però, un calo del 3,7% a 1,68 mld di euro, disattendo anche le stime di consenso pari a 1,76 mld di euro. Riguardo alle prospettive future, Sap stima un impatto derivante dal conflitto bellico di circa 300 mln di euro in termini di ricavi mentre l'incidenza negativa sul risultato operativo dovrebbe attestarsi intorno a 350 mln di euro. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi del piano industriale fino al 2025 mentre per quanto riguarda l'attuale esercizio, l'utile operativo dovrebbe attestarsi tra 7,8 e 8,25 mld di euro contro 8,2 mld stimati dal consenso.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Danone	56,18	1,74	2,27	1,71
Enel	6,10	1,50	23,15	27,89
Iberdrola	10,59	1,44	19,83	16,90
Koninklijke Philips	24,98	-11,25	4,62	3,12
Eni	12,93	-4,79	13,63	14,38
Kering	506,20	-4,35	0,31	0,23

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

USA

AMERICAN EXPRESS: ricavi in forte crescita, utili in calo ma sopra le attese. Riviste guidance al rialzo

Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi in aumento del 29% su base annua a 11,74 mld di dollari rispetto ai 9,06 miliardi di dollari dello stesso periodo 2021, sopra le stime di consenso pari a 11,6 mld e i volumi di rete totali in aumento del 30%. Di contro, l'utile ante imposte è sceso del 9,4% su base annua a 2,71 miliardi di dollari da 2,99 miliardi di dollari. L'EPS è calato a 2,73 dollari dai precedenti 2,74, anche se sopra le attese di consenso ferme a 2,4 dollari. La flessione dell'utile è attribuibile un effetto confronto a/a decisamente sfavorevole, poiché i crediti ammontavano a 33 mln di dollari nel primo trimestre, in forte calo rispetto a un credito di 675 mln dell'anno prima. L'inizio della pandemia di Covid-19 nel 2020 ha spinto le società di servizi finanziari a fare ingenti accantonamenti per le perdite. Le condizioni finanziarie sono migliorate nel 2021, portando alcuni a inversioni record e aumentando i profitti. Il CEO Squeri ha commentato la trimestrale affermando che i dati hanno dimostrato il continuo slancio commerciale raggiunto negli ultimi trimestri nonostante l'incerto contesto macroeconomico. La sola spesa della carta è cresciuta del 35% in tutto il mondo al netto dei cambi e i volumi sono saliti a un livello record a marzo. Il Gruppo ha confermato le guidance per l'anno in corso.

TWITTER: raggiunto accordo con Elon Musk che acquista la società per 44 mld di dollari

Elon Musk ha accettato di acquistare Twitter come privato per 44 mld di dollari, dando vita a uno dei più grandi accordi di LBO (Leveraged buyout) di sempre, per avere privatamente una piattaforma di social networking, promuovendolo come luogo di vitali dibattiti online. Gli investitori riceveranno 54,20 dollari per ogni azione Twitter che possiedono, con un premio del 38% rispetto alla chiusura del titolo del 1 aprile, giorno lavorativo precedente alla rivelazione di Musk di avere una partecipazione significativa nella Società.

VERIZON COMMUNICATIONS: l'utile trimestrale si è ridotto nonostante i forti aumenti generati dalla banda larga. Rivisto al ribasso l'outlook 2022

Verizon ha chiuso il trimestre con utili in calo; in particolare, l'utile ante imposte è diminuito del 14% su base annua a 6,08 mld di dollari, da 7,08 mld dello stesso periodo 2021 e l'Ebitda rettificato è sceso dell'1,1% annuo a 12 mld di dollari. Tutto ciò nonostante i ricavi siano aumentati del 2,1% a 33,55 mld di dollari, dai 32,87 mld dell'anno precedente e i ricavi dei servizi wireless siano cresciuti del 9,5% nel primo trimestre. I conti hanno risentito di oneri straordinari per un totale di 1,5 mld di dollari, di cui una perdita ante imposte di 1,2 mld di dollari dovuta ai costi di rimborso anticipato del debito e dell'ammortamento di attività immateriali relative a TracFone e altre acquisizioni, pari a 238 mln di dollari. In termini di outlook per l'anno in corso la Società prevede che gli utili operativi rettificati aumenteranno nella parte inferiore di un intervallo compreso tra il 2% e il 3% e che i ricavi dei servizi wireless aumenteranno nella fascia più bassa di una forchetta compresa tra il 9% e il 10%.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Johnson & Johnson	186,01	2,46	2,56	2,45
Microsoft	280,72	2,44	9,77	10,01
American Express	184,10	1,97	0,99	1,09
Verizon Communications	50,28	-3,14	6,47	7,17
Chevron	157,49	-2,15	2,80	3,10
Nike -Cl B	127,94	-0,88	2,15	2,33

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 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Moderna	150,41	7,18	1,43	1,83
Match Group	82,48	6,70	1,52	1,12
Mercadolibre	1041,92	6,34	0,15	0,17
Netflix Inc	209,91	-2,60	10,41	2,98
Asml Holding	599,82	-1,28	0,47	0,42
Sirius Xm Holdings	6,17	-1,28	4,14	4,76

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

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).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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.

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>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito 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>.

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>) 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 Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno 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 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 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 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

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Thomas Viola