

Il giorno della BCE

Temi della giornata

- Azionario: Wall Street interrompe il trend rialzista più lungo della sua storia.
- Risorse di base: il petrolio apre molto debole e trascina al ribasso tutte le commodity scontando la chiusura dei voli con l'Europa e la crisi mondiale.
- Corporate: sul credito il focus degli operatori sarà sul possibile annuncio della BCE di un potenziamento degli acquisti di bond societari attraverso il programma CSPP.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	Tasso di disoccupazione trimestrale del 4° trimestre	-	9,8	9,8
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,5	-0,5
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
	(●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-	1,5	-2,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-	-2,9	-4,1
USA	(●●) Nuovi sussidi disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	-	216
	(●●) Sussidi disoccupazione continuativi (migliaia), settimanale	-	-	1729
	(●) PPI m/m (%) di febbraio	-	-0,1	0,5
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	-	0,2	0,5
	(●) PPI a/a (%) di febbraio	-	1,8	2,1
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	-	1,7	1,7

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

12 marzo 2020

10:18 CET

Data e ora di produzione

12 marzo 2020

10:22 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	319	-0,37	-21,05
FTSE MIB	17.929	0,33	-23,73
FTSE 100	5.877	-1,40	-22,09
Xetra DAX	10.439	-0,35	-21,21
CAC 40	4.610	-0,57	-22,88
Ibex 35	7.436	-0,34	-22,13
Dow Jones	23.553	-5,86	-17,47
Nikkei 225	18.560	-4,41	-21,55

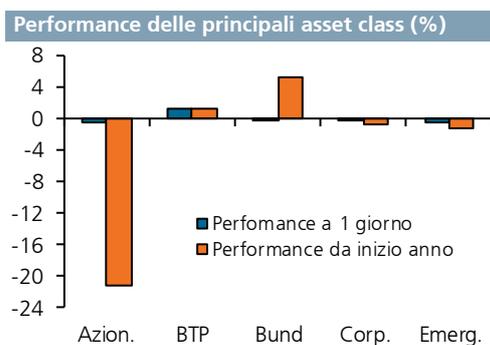
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,23	-11,80	27,20
BTP 10 anni	1,18	-15,20	-23,60
Bund 2 anni	-0,95	0,50	-35,10
Bund 10 anni	-0,74	4,80	-55,70
Treasury 2 anni	0,52	-1,47	-104,96
Treasury 10 anni	0,87	6,65	-104,80
EmbiG spr. (pb)	244,84	7,23	70,11
Main Corp.(pb)	102,96	3,11	58,90
Crossover (pb)	475,33	20,50	268,96

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	1,13	-0,27	-0,50
Dollaro/yen	104,75	0,35	3,53
Euro/yen	118,20	0,06	3,08
Euro/franco svizzero	1,06	-0,02	2,36
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,59	3,11
Euro/Sterlina	0,88	0,31	-3,73
Petrolio (WTI)	32,98	-4,02	-45,99
Petrolio (Brent)	35,79	-3,84	-45,77
Gas naturale	1,88	-3,00	-12,61
Oro	1.643,58	-0,87	7,93
Mais	374,50	-0,79	-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 (+0,33% a 17.929)

ENI, ENEL, LEONARDO, POSTE, TERNA: Secondo fonti di stampa (il Sole 24 Ore) il Governo italiano starebbe considerando un provvedimento che, invocando l'emergenza sanitaria, permetterebbe il rinvio fino di tre mesi delle assemblee degli azionisti delle principali società controllate dallo Stato. La decisione permetterebbe un rinvio delle nomine dei vertici e dei CdA delle società, vista la mancanza di accordi all'interno del Governo.

ITALGAS: risultati 2019 in crescita. La società ha chiuso il 2019 con ricavi a 1,26 mld di euro (+6,8%), un margine operativo lordo rettificato di 907,5 milioni (+7,8%) e un EBIT in crescita del 13% a 516 milioni. L'utile netto rettificato è così salito del 9,4% a 345,2 milioni e il CdA ha deciso di proporre all'assemblea dei soci un dividendo per azione pari a 0,256 euro, in aumento del 9,4% sull'anno precedente. Tra gli altri numeri del 2019 spiccano investimenti tecnici per 740 milioni (+41,6%), un flusso di cassa da attività operativa di 697,2 milioni e un indebitamento finanziario netto pari a 4,41 miliardi. A livello operativo i Comuni in concessione per il servizio di distribuzione gas sono 1.830 con 7,694 milioni di contatori attivi e una rete di distribuzione di 72mila chilometri.

TIM: dichiarazioni dell'AD. Il gruppo prevede di fare progressi decisivi quest'anno sul progetto per la banda ultra-larga, ma non intende essere socio di minoranza in una nuova ipotetica combinazione con Open Fiber. Lo ha precisato l'AD durante la conference call con la comunità finanziaria in cui ha presentato il piano 2020-2022. Secondo fonti di stampa (Reuters) il fondo infrastrutturale USA KKR avrebbe presentato un'offerta non vincolante per acquisire una quota del 40% dell'asset, valorizzandolo 7,5 miliardi, incluso il debito. Nelle casse di Tim potrebbero quindi finire 1,8 miliardi. Riguardo la questione *golden power*, Gubitosi ha sottolineato come Tim sia sicuramente una società strategica e quindi soggetta a tale regolamentazione, ma ha sottolineato che KKR andrà ad acquistare una quota di minoranza della rete secondaria, entrando come socio puramente finanziario.

Altri titoli

BANCA MPS: entro oggi le candidature. Le nomine per i vertici della banca dovrebbero arrivare nei tempi previsti con l'ufficializzazione delle candidature al CdA in calendario per oggi, in vista dell'assemblea del 6 aprile. Il M5S sostiene l'ex AD di Creval Mauro Selvetti per la guida della banca toscana, mentre il Tesoro punta su Gianni Franco Papa di UniCredit e sull'ex commissario di Carige Fabio Innocenzi, scrive il Sole 24 Ore.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	113,00	8,24	0,51	0,24
Banco Bpm	1,32	7,65	66,61	50,48
Ubi Banca	2,76	6,08	20,45	20,96
Juventus Football Club	0,66	-2,84	21,61	13,23
Enel	6,52	-2,74	68,22	42,91
Moncler	29,36	-2,59	2,45	1,75

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,37% a 319)

Germania – Xetra Dax (-0,35% a 10.439)

ADIDAS: risultati 2019 e particolare attenzione agli impatti del coronavirus. Il Gruppo dell'abbigliamento sportivo tedesco ha messo in guardia riguardo agli impatti derivanti dal coronavirus sui risultati del 2020, soprattutto per quanto riguarda la prima parte per via della chiusura di molti negozi e della debole domanda. In particolare, il Gruppo ha registrato una decisa flessione delle vendite (-80%) tra fine gennaio e inizio febbraio in Cina, con quest'ultima che rappresenta uno dei mercati principali. Adidas stima che a chiusura del 1° trimestre, le vendite dovrebbero attestarsi tra 800 mln e 1 mld di euro, ben al di sotto di quanto registrato nell'analogo periodo del 2019. Al netto degli effetti dell'emergenza sanitaria, il Gruppo ha stimato per l'intero 2020 una crescita dei ricavi compresa tra il 6% e l'8% a valuta costante. Nel frattempo, il Gruppo ha rilasciato i risultati del 4° trimestre 2019, che hanno registrato un utile netto in crescita su base annua del 54% a 167 mln di euro, mentre i ricavi sono aumentati di quasi il 12% a 5,84 miliardi di euro. Per l'intero 2019, anche gli utili e i ricavi sono cresciuti, rispettivamente del 16% e del 7,9%. In considerazione di risultati ottenuti, Adidas ha proposto di distribuire un dividendo di 3,85 euro per azione, in aumento del 15% rispetto al precedente esercizio.

RWE: risultati in crescita nel 2019 ma outlook 2020 sotto le attese. Il Gruppo tedesco ha rilasciato i risultati dell'intero esercizio 2019 che hanno registrato un deciso aumento dell'utile netto rettificato. Il dato si è attestato a 1,2 mld di euro rispetto ai 591 mln del 2018, sostenuto dalla performance positiva delle attività di trading e dai risultati in crescita legati al business del gas e del gas liquefatto. L'EBITDA è stato pari a 2,1 mld di euro, anch'esso in decisa crescita rispetto ai 1,5 mld di euro del precedente esercizio, superando di poco le stime di consenso ferme a 2,03 mld di euro. Sulla base dei risultati conseguiti, RWE ha deliberato di incrementare il dividendo a 0,8 euro per azione rispetto ai 0,7 euro precedenti, con l'obiettivo di portarlo a 0,85 euro per quanto riguarda il 2020. Con riferimento all'outlook per l'esercizio in corso, RWE stima un EBITDA rettificato compreso tra 2,7 e 3

mld di euro contro una stima di consenso pari a 3,08 mld di euro, mentre l'utile netto è visto attestarsi da parte del Gruppo tra 850 e 1,15 mld di euro (Vs 1,67 mld del consenso). Inoltre, con circa 5 mld di investimenti programmati, il Gruppo stima di incrementare la capacità produttiva di oltre 4 GW nell'ambito del solare e dell'eolico entro il 2022.

Francia – CAC 40 (-0,57% a 4.610)

AXA: separazione delle attività di Asset Management. Il Gruppo ha annunciato la separazione delle attività di Asset Management in due entità: una alternativa legata soprattutto al business immobiliare da 137 mld di euro di asset gestiti e l'altra tradizionale con 536 mld di masse gestite. L'avvio delle due divisioni dovrebbe avvenire a partire dal 2° trimestre dell'anno.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intesa Sanpaolo	1,78	4,12	305,76	195,30
Linde	154,15	3,94	2,79	1,56
Societe Generale	18,76	3,39	13,56	6,64
Adidas	200,80	-9,14	2,04	1,09
Airbus	85,70	-4,37	4,29	2,30
Crh	26,48	-3,78	3,44	2,31

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Autogrill; D'Amico International Shipping; Leonardo Finmeccanica; Tod's**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-5,86% a 23.553)

Nasdaq (-4,70% a 7.952)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unitedhealth Group	277,78	-0,79	2,14	1,59
Chevron	83,03	-2,29	6,15	3,32
Coca-Cola	52,21	-2,70	7,09	4,88
Boeing	189,08	-18,15	3,22	1,68
Dow	27,99	-10,86	3,20	1,87
United Technologies	107,51	-9,94	2,45	1,55

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Gilead Sciences	73,70	1,88	8,16	6,62
T-Mobile	86,45	1,73	2,31	1,96
Advanced Micro Devices	45,70	0,71	20,48	16,02
Align Technology	202,18	-11,39	0,49	0,37
Expedia Group	76,67	-10,78	1,82	1,31
Microchip Technology	73,40	-9,92	1,97	1,21

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Oracle**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (-4,41% a 18.560)

Pesante calo per il Nikkei a chiusura delle contrattazioni odierne, nell'ambito di una generale debolezza dei listini asiatici. L'indice nipponico rinnova, in tal modo, i minimi dal 2017. L'ulteriore pressione in vendita sembra scaturita dalla mancanza di dettagli e importi precisi riguardo ai tagli alle tasse proposti dal Presidente Trump. Prosegue la forza dello yen, valuta rifugio, che penalizza oltremodo le imprese nipponiche.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	PPI m/m (%) di gennaio	-0,3	-
	PPI a/a (%) di gennaio	-3,4	-
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di gennaio	-3,7	-7,0
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,1	0,3
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-2,9	-2,6
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	0,2	0,2
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-3,6	-3,5
USA	(●●) CPI m/m (%) di febbraio	0,1	0,0
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,2	0,2
	(●●) CPI a/a (%) di febbraio	2,3	2,2
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	2,4	2,3

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 Risso, 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini