

Approvato il "Decreto Rilancio"

Temi della giornata

- Azionario: nuova decisa flessione di Wall Street, in scia a nuovi timori riguardo alle prospettive economiche.

- Cambi: rafforzamento del dollaro e yen in un contesto di minore propensione al rischio.

- Risorse di base: prosegue l'andamento laterale del petrolio, tra riduzione delle scorte e timori per la ripresa della domanda.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di marzo		-	6,1
Germania	(●●) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,4	0,3	0,3
	(●●) CPI a/a (%) di aprile, finale	0,9	0,8	0,8
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,4	0,4	0,4
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	0,8	0,8	0,8
Francia	(●) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 1° trimestre	7,6	8,3	7,8
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), settimanale	-	2500	3169
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	25120	22647
Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, preliminare	-48,3	-	-40,7

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

14 maggio 2020

10:16 CET

Data e ora di produzione

14 maggio 2020

10:25 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	313	-2,19	-22,47
FTSE MIB	17.183	-2,14	-26,90
FTSE 100	5.904	-1,51	-21,72
Xetra DAX	10.543	-2,56	-20,43
CAC 40	4.345	-2,85	-27,32
Ibex 35	6.631	-1,94	-30,56
Dow Jones	23.248	-2,17	-18,54
Nikkei 225	19.915	-1,74	-15,82

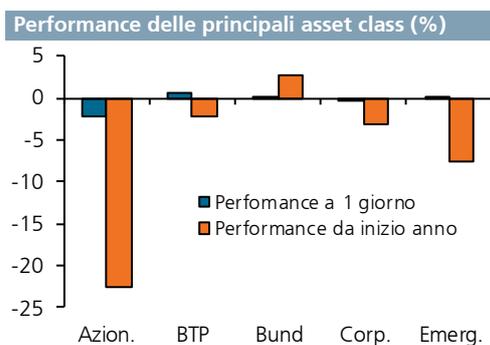
Nota: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,64	-6,30	69,00
BTP 10 anni	1,80	-8,80	39,00
Bund 2 anni	-0,73	-1,30	-13,30
Bund 10 anni	-0,53	-2,50	-34,50
Treasury 2 anni	0,16	0,00	-141,02
Treasury 10 anni	0,65	-1,26	-126,50
EmbiG spr. (pb)	317,08	1,78	142,35
Main Corp.(pb)	87,74	3,86	43,68
Crossover (pb)	519,14	15,52	312,77

Nota: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,08	-0,27	3,62
Dollaro/yen	107,00	-0,34	1,46
Euro/yen	115,80	-0,60	5,05
Euro/franco svizzero	1,05	0,01	3,09
Sterlina/dollaro USA	1,22	-0,53	7,81
Euro/Sterlina	0,89	0,26	-4,54
Petrolio (WTI)	25,29	-1,90	-58,58
Petrolio (Brent)	29,19	-2,64	-55,77
Gas naturale	1,62	-6,05	-28,05
Oro	1.712,02	0,55	12,43
Mais	318,25	-1,24	-20,64

Nota: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs dollaro)



Nota: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte:

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 (-2,14% a 17.183)

FIAT CHRYSLER: cancella il dividendo ordinario. Il gruppo automobilistico FCA e Peugeot ha cancellato la distribuzione dei rispettivi dividendi ordinari, ciascuno da 1,1 miliardi di euro, alla luce dell'impatto dell'emergenza COVID-19. FCA e Peugeot confermano che le attività di preparazione della fusione paritaria stanno procedendo, compresi gli adempimenti per il via libera delle autorità antitrust. Il completamento dell'operazione è atteso nei tempi previsti, ovvero prima della fine del 1° trimestre 2021.

PIRELLI: risultati trimestrali in linea con le attese. La società ha chiuso il 1° trimestre con utili e ricavi in calo per l'impatto dell'epidemia di coronavirus e ha confermato i target per l'anno in corso comunicati poco più di un mese fa. Nel corso del trimestre, la produzione di Pirelli ha registrato forti discontinuità per la sospensione dell'attività produttiva e per il marcato calo della domanda. L'utile netto del trimestre si è attestato a 38,5 milioni di euro da 101,4 milioni nel 1° trimestre 2019, l'EBIT margin rettificato è stato del 13,4% dal 16,7% e i ricavi sono scesi del 20% a 1,05 miliardi. I dati previsionali 2020 rimangono quelli comunicati il 3 aprile 2020, che restano pertanto confermati.

SAIPEM: nuova commessa. La società ha siglato nuovi contratti per progetto Nigeria sul gas Lng del valore complessivo di oltre 4 mld di dollari in JV con Daewoo e Chiyoda. La quota di Saipem sarebbe pari a 2,7 mld.

TERNA: risultati trimestrali positivi. La società ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto di 186,6 milioni (+0,3% rispetto allo stesso periodo del 2019) e ricavi per 567,5 milioni (+5,7%). L'EBITDA si è attestato a 434,2 milioni (+3,3%). Gli investimenti ammontano 217,5 milioni (+32,3%). Nel periodo in esame gli investimenti sono aumentati del 32,3% a 217,5 milioni, mentre l'indebitamento finanziario netto è salito a 8,41 mld di euro rispetto a 8,2 mld del 31 dicembre 2019. Per quanto concerne l'evoluzione prevedibile della gestione, Terna ha confermato la realizzazione di quanto previsto nel piano strategico 2020-24.

Altri titoli

ERG: risultati in linea con le attese. L'utile netto rettificato nel 1° trimestre è sceso a 53 milioni di euro dai 54 dell'anno precedente. La società ha inoltre annunciato di aver rivisto al ribasso di circa il 4% la guidance 2020 sull'EBITDA consolidato con una stima ora tra 480 e 500 milioni.

FINCANTIERI: interesse per accordo con Thyssenkrupp. Secondo fonti di stampa (Reuters) la tedesca Thyssenkrupp starebbe esplorando diverse opzioni strategiche per la sua divisione della difesa, che riguarderebbero una potenziale integrazione con le

attività di Fincantieri in alternativa alla creazione di un campione nazionale con altri gruppi tedeschi del settore della cantieristica navale. Le ipotesi, riportate dalla stessa fonte, punterebbero a creare una joint venture da 3,4 miliardi di ricavi tra Fincantieri e la controllata Thyssenkrupp Marine Systems (TKMS), che costruisce sottomarini e navi di superficie e opera in un settore altamente frammentato.

TOD'S: fatturato in flessione nel 1° trimestre. La società ha chiuso il 1° trimestre con vendite in calo di quasi il 30%, penalizzate dalla pandemia di coronavirus che ha portato alla chiusura di negozi in tutto il mondo. Nei primi tre mesi del 2020 il fatturato consolidato è sceso del 29,4% a 152,8 milioni di euro a cambi correnti, peggio delle attese di consenso pari a circa 162 milioni. L'impatto della pandemia ha pesantemente condizionato i risultati di vendita di tutti i marchi del gruppo, in tutte le aree geografiche, le categorie di prodotto e su entrambi i canali di vendita.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	172,50	7,48	0,23	0,34
A2A	1,28	2,15	10,36	12,59
Banca Mediolanum	5,70	1,79	1,49	1,84
Exor	43,89	-7,21	0,43	0,44
Mediobanca	5,05	-4,43	4,04	5,71
FincoBank	10,07	-4,10	3,06	3,57

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-2,19% a 313)

Germania – Xetra Dax (-2,56% a 10.543)

DEUTSCHE TELEKOM: ricavi e utile in crescita, confermato outlook 2020. Deutsche Telekom ha chiuso il 1° trimestre con un utile netto pari a 916 mln di euro, in crescita rispetto ai 900 dell'analogo periodo 2019; il risultato però non ha superato i 928 mln di euro stimati dal consenso. In crescita anche i ricavi, a 19,94 mld di euro (dai precedenti 19,49 mld di euro), grazie in particolare alle performance delle attività in Germania e Stati Uniti; anche in questo caso, il risultato ha però disatteso le stime di mercato pari a 20,11 mld di euro. L'EBITDA rettificato è salito a 6,54 mld di euro dai 5,94 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, a 6,54 miliardi. Deutsche Telekom ha dichiarato di attendersi un impatto limitato sui risultati di bilancio derivanti dalla pandemia, confermando quindi l'outlook per l'intero esercizio 2020, basato su un aumento dei ricavi, con un EBITDA pari a circa 25,5 mld di euro.

RWE: trimestrale sopra le attese. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre con un utile operativo al di sopra delle attese, grazie in particolare al sostegno del segmento delle energie rinnovabili. L'EBITDA si è attestato così a 1,3 mld di euro, superiore di 1,21

mld di euro indicati dal consenso. Al di sopra delle stime di mercato anche l'EBIT, che si è attestato a 955 mln di euro, in aumento su base annua del 27%, contro gli 851 mln degli analisti. L'indebitamento netto è aumentato di 1,7 mld a 8,7 mld di euro complessivi, anche se l'incremento è stato giustificato dal gruppo come temporaneo, legato a operazioni di copertura sulle commodity. RWE ha confermato l'outlook per l'intero esercizio, stimando un EBITDA compreso tra 2,7 mld e 3 mld di euro, a fronte di un EBIT tra 1,2 e 1,5 mld di euro: il consenso si attende rispettivamente a 2,87 mld e 1,33 mld di euro. Inoltre, l'utile netto rettificato per le componenti straordinarie è visto attestarsi tra 850 mln e 1,15 mld di euro (vs 988 mln del consenso), mentre il dividendo 2020 a 0,85 euro per azione. Il Gruppo stima anche di investire circa 5 mld di euro entro il 2022 per incrementare la capacità produttiva a oltre 13 GW.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Iberdrola	8,69	-0,59	14,50	16,53
Koninklijke Philips	39,31	-0,63	2,20	3,38
Deutsche Boerse	148,70	-0,77	0,51	0,70
Daimler	28,62	-6,46	4,56	6,22
Volkswagen	119,76	-5,83	0,99	1,50
Ing Groep	4,79	-5,38	30,81	35,50

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ERG, Fincantieri, Arnoldo Mondadori Editore, Saras, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-2,17% a 23.248)

CISCO SYSTEM: 3° trimestre fiscale in calo, ma superiori alle stime; riviste al ribasso stime per il 4° trimestre. il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre fiscale con ricavi in flessione del 7,5% a 11,98 mld di dollari, rispetto ai 12,55 mld dello scorso periodo 2019, superando però le stime di consenso pari a 11,7 mld. La flessione è stata causata dal calo dei ricavi da prodotti del 12% a 8,6 mld di dollari in seguito a vendite più deboli di piattaforme infrastrutturali, compensati solo parzialmente da ricavi da servizi in aumento del 5% a 3,39 mld. L'utile è stato pari a 2,8 mld di dollari, in flessione del 9% da 3,4 mld dello stesso periodo 2019. L'EPS rettificato è stato pari a 0,65 dollari contro 0,78 dollari dell'analogo trimestre dello scorso esercizio e 0,69 dollari delle attese di consenso. Il 95% della forza lavoro globale lavora da casa. Le disponibilità liquide, i mezzi equivalenti e investimenti sono state pari a 28,6 mld di dollari alla fine del 3° trimestre fiscale 2020, a fronte di 33,4 mld di dollari alla fine del 2019. Il dividendo del trimestre sarà pari a 0,36 dollari in linea con il 2° trimestre. In merito al 4° trimestre fiscale il Gruppo stima un calo

dei ricavi dell'8,5%. L'Eps rettificato non GAAP è atteso compreso tra 0,72 e 0,74 dollari.

Nasdaq (-1,55% a 8.863)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Merck & Co..	77,89	0,91	2,54	2,95
Johnson & Johnson	147,13	-0,01	1,71	2,60
Walmart	123,71	-0,06	2,04	2,29
American Express	78,03	-6,15	1,15	1,33
Walgreens Boots Alliance	38,35	-5,38	2,41	2,56
Exxon Mobil	41,93	-4,96	5,72	7,75

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 *
Zoom Video	167,14	3,79	2,14	3,92
Communications-A				
Regeneron Pharmaceuticals	577,12	3,51	0,30	0,37
Netease -Adr	370,97	2,86	0,22	0,26
United Airlines	20,71	-9,01	8,62	8,49
Cognizant Tech Solutions-A	49,48	-7,01	1,88	1,76
Ulta Beauty	197,61	-6,74	0,34	0,37

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

Giappone – Nikkei 225 (-1,74% a 19.915)

La borsa di Tokyo chiude in flessione dell'1,74% a 19.914 in scia alla debolezza di Wall Street dopo il discorso di Powell in merito alle preoccupazioni sulla congiuntura in seguito alle incertezze su tempi e riaperture delle attività a causa del COVID-19, stimando riflessi di lunga durata sull'economia a causa dell'emergenza sanitaria. Inoltre, ulteriori timori derivano da nuovi contagi in Corea del Sud e Cina. In calo anche le altre borse asiatiche con l'indice MSCI Asia-Pacific che perde oltre l'1%, Giappone escluso

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-11,3 -12,5
	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-12,9 -13,6
Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di marzo	-12,5 -10,0
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-4,2 -5,6
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-8,2 -9,1
	(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-4,6 -6,0
	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	-9,7 -10,5
	(●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	-2,0 -2,6
	(●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	-1,6 -2,2
USA	(●) PPI m/m (%) di aprile	-1,3 -0,5
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	-0,3 -0,1
	(●) PPI a/a (%) di aprile	-1,2 -0,4
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	0,6 0,8
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di marzo	1,254,1942,3

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-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: Daniela Piccinini