

Recessione e cause tecniche affossano il greggio

Temi della giornata

- Il crollo del petrolio indebolisce Wall Street.
- Risorse di base: deboli in scia al calo della domanda di risorse dovuta al rallentamento globale, petrolio in balia dell'effetto distorsivo generato dal *rolling* sulle scadenze dei future.
- Cambi: movimenti contenuti, in assenza di temi specifici, l'avversione al rischio resta il tema di fondo del mercato che spinge il dollaro USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile	-	-	-49,5
Germania	(••) Indice ZEW di aprile	-	-41,0	-49,5
	(••) Indice ZEW situazione corrente di aprile	-	-75,0	-43,1
Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	-	-	17,3
	(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	-	3,9	3,9
USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di marzo	-	5,3	5,8
	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di marzo	-	-8,2	6,5
Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	-	-40,7	-40,8

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati; Settimana dei Mercati.

21 aprile 2020
10:39 CET
Data e ora di produzione

21 aprile 2020
10:44 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	316	0,48	-21,66
FTSE MIB	17064	0,05	-27,41
FTSE 100	5813	0,45	-22,93
Xetra DAX	10676	0,47	-19,42
CAC 40	4528	0,65	-24,25
Ibex 35	6832	-0,64	-28,46
Dow Jones	23650	-2,44	-17,13
S&P	2823	-1,79	-12,62
Nikkei 225	19280,8	-1,97	-18,50

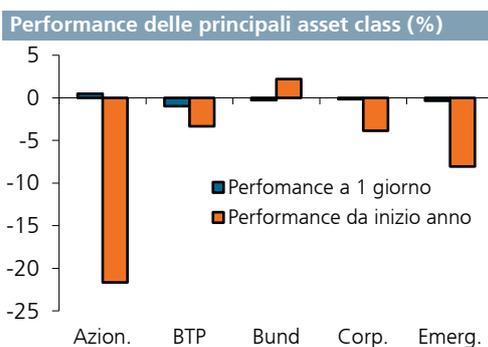
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,03	14,60	108,00
BTP 10 anni	1,94	14,60	52,70
Bund 2 anni	-0,67	1,10	-6,70
Bund 10 anni	-0,45	2,40	-26,30
Treasury 2 anni	0,20	-0,03	-136,75
Treasury 10 anni	0,61	-3,64	-131,22
EmbiG spr. (pb)	312,33	2,00	137,60
Main Corp.(pb)	84,75	2,48	40,70
Crossover (pb)	505,00	19,09	298,62

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

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,09	0,0	3,2
Dollaro/yen	107,67	0,1	0,8
Euro/yen	117,04	0,1	4,0
Euro/franco svizzero	1,05	0,0	3,1
Sterlina/dollaro USA	1,25	-0,3	6,0
Euro/Sterlina	0,87	0,3	-3,0
Petrolio (WTI)	-37,63	-306,0	-161,6
Petrolio (Brent)	25,57	-8,9	-61,3
Gas naturale	1,92	9,8	-12,1
Oro	1694,58	0,4	11,3
Mais	322,25	-2,1	-19,6

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 (0,05% a 17.064)

SETTORE AUTO: Secondo i dati Unrae, le immatricolazioni dei veicoli commerciali a marzo sono calate del 72% a 4.905 unità evidenziando così una contrazione del mercato italiano del 29% nel 1° trimestre rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. I dati relativi al mercato globale degli autocarri dell'UE saranno resi noti il 24 aprile.

ATLANTIA: aggiornamento su ASPI. La controllata ASPI (Autostrade per l'Italia) starebbe valutando la possibilità di usufruire delle misure del Governo per sostenere la liquidità e mitigare l'impatto del coronavirus sulle sue attività, secondo fonti di stampa (Reuters). Il Governo Italiano ha approvato il 6 aprile un decreto che offre alle aziende medie e grandi la possibilità di accedere alle garanzie di Sace sui prestiti bancari a patto che non approvino la distribuzione di dividendi nei dodici mesi successivi all'erogazione del finanziamento e che gestiscano i livelli occupazionali attraverso accordi con i sindacati. La garanzia aiuterebbe ASPI a far fronte al drastico calo del traffico, legato alla crisi sanitaria. Atlantia, che controlla tra le altre Autostrade e AdR (Aeroporti di Roma) è ancora impegnata in un confronto con il Governo sul futuro della concessione di Autostrade a seguito del crollo del ponte Morandi a Genova.

BANCA MPS: ipotesi sull'azionariato. Il Ministero del Tesoro potrebbe ritardare l'uscita dal capitale della banca oltre il termine del 2021 fissato con le Autorità europee, come conseguenza della crisi del coronavirus. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore) il Governo potrebbe inoltre considerare l'ipotesi di trasformare l'istituto in una banca pubblica degli investimenti.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Juventus Football Club Spa	0,91	12,87	6,07	11,04
Amplifon Spa	21,85	10,80	0,94	1,43
Diasorin Spa	153,50	6,23	0,61	0,45
Davide Campari-Milano Spa	6,73	-3,17	1,85	4,43
Terna Spa	5,36	-2,44	5,37	10,59
Ferrari Nv	145,60	-2,02	0,52	0,95

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,48% a 316)

Germania – Xetra Dax (0,47% a 10.676)

PHILIPS: risultati trimestrali. Philips ha registrato nel 1° trimestre ricavi pari a 4,16 mld di euro, sostanzialmente flat su base annua (+0,2%) e in linea con le attese di consenso. A livello di singole divisioni, i ricavi del segmento Personal Health sono scesi del 125 rispetto al dato dell'analogo periodo 2019 a 1,14 mld di euro, anch'essi in linea con le attese di mercato.

Di contro, il dato della divisione Diagnosis & Treatment è cresciuto del 6,1% a 1,83 mld di euro, superando in questo caso 1,79 mld di euro indicati dagli analisti, mentre il segmento Connected Care ha generato ricavi pari a 1,1 mld di euro (+9%), contro 1,08 mld di euro attesi dal consenso. Il risultato operativo si è attestato a 244 mln di euro a fronte di un valore stimato dal consenso pari a 289 mln di euro, con l'incidenza sul fatturato pari al 5,9% (consenso a 7,05%). Al di sotto delle attese anche l'utile netto pari a 38 mln di euro contro i 62,5 mln di euro indicati dal mercato. Il Gruppo ha però concentrato la propria produzione soprattutto su ventilatori per la respirazione da utilizzare nelle terapie intensive aumentando gli ordinativi del 23%. Il management ha dichiarato di attendersi di poter migliorare la redditività nella seconda parte dell'esercizio, stimando di archiviare l'intero 2020 con una modesta crescita delle vendite su base comparabile e un miglioramento dell'utile operativo rettificato per le componenti straordinarie. Data, però, l'attuale incertezza e volatilità dei mercati, il Gruppo non ha formalizzato un *outlook* specifico.

Francia – CAC 40 (0,65% a 4.528)

DANONE: 1° trimestre con ricavi in aumento, ritirate guidance 2020. Il Gruppo chiude il 1° trimestre 2020 con un fatturato in aumento, sostenuto dalle performance registrate in Europa e Stati Uniti, anche se ritira le linee guida fornite precedentemente per l'intero 2020, in seguito all'emergenza sanitaria. I ricavi sono cresciuti dell'1,7% a 6,242 mld di euro e del 3,7% a parametri omogenei. Secondo il CEO Faber in seguito alla pandemia "la domanda globale e le condizioni dell'offerta saranno eccezionalmente volatili e imprevedibili, così come le azioni che potremmo dover intraprendere in risposta, con impatti diretti sulle vendite e sui costi". In tale contesto, il CdA ha deciso di ritirare le guidance 2020 per preservare l'elevato livello di liquidità per affrontare la situazione.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Philips	39,72	6,06	4,05	5,34
Unilever Nv	47,67	4,36	5,56	7,91
Vivendi	21,46	4,02	3,99	6,02
Airbus Se	55,62	-2,08	3,32	4,92
Ing Groep Nv	4,74	-2,00	36,96	48,85
Industria De Diseno Textil	25,06	-1,92	4,28	5,58

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società SAP

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones (-2,44% a 23.650)

IBM: utile trimestrale sopra le attese. IBM ha archiviato il 1° trimestre con un utile al di sopra delle attese ma ha ritirato l'*outlook* per l'intero esercizio e non ha rilasciato stime relative al 2° trimestre. Per quanto riguarda i primi tre mesi dell'anno, l'utile per azione è stato pari a 1,84 dollari, in decisa contrazione rispetto ai 2,25 dollari dell'analogo periodo 2019, ma al di sopra di 1,81 dollari indicati dal mercato. I ricavi si sono attestati a 17,57 mld di dollari, in calo su base annua del 3,4% e al di sotto dei 17,69 mld di dollari stimati dagli analisti. I ricavi relativi ai servizi cloud e servizi cognitivi sono aumentati del 3,9% a 5,24 mld di dollari, disattendendo le stime di consenso pari a 5,47 mld di dollari, mentre quelli relativi ai servizi tecnologici sono calati del 6% a 6,47 mld di dollari, in linea con le attese di consenso. Infine, il fatturato dei soli servizi cloud è aumentato su base annua del 19% a 5,4 mld di dollari.

HALLIBURTON: utile trimestrale in calo ma sopra le attese, con l'*outlook* sospeso. Halliburton ha chiuso il 1° trimestre con ricavi in calo su base annua del 12% a 5,04 mld di dollari, ad un livello superiore ai 5,01 mld di dollari stimati dal consenso. In particolare, i ricavi delle attività in Nord America sono calati del 25% a 2,5 mld di dollari, mentre quelli delle attività internazionali del 5% a 2,6 mld di dollari. L'utile per azione è stato pari a 0,31 dollari, in aumento rispetto ai 0,23 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e al di sopra delle attese di mercato (0,24 dollari). Il Gruppo ha annunciato di voler attuare politiche di contenimento dei costi per circa 1 mld di dollari, oltre a ridurre gli investimenti (800 mln di dollari) con l'obiettivo di preservare i flussi di cassa. Il management non ha rilasciato nessun *outlook* per il 2° trimestre data la particolare incertezza del momento, anche se ha dichiarato di attendersi un calo della marginalità e degli utili nei prossimi trimestri, come conseguenza degli effetti della pandemia e del calo del prezzo del petrolio, anche sui gruppi legati ai servizi petroliferi.

UNITED AIRLINES: decisa perdita nel 1° trimestre. La compagnia aerea statunitense ha anticipato, in via preliminare ma oggetto di possibili variazioni, i risultati del 1° trimestre che dovrebbe chiudersi con una perdita, ante imposte, pari a 2,1 mld di dollari, come conseguenza del blocco quasi integrale dei voli per via della pandemia. Il risultato rettificato per le componenti straordinarie risulta negativo per circa 1 mld di dollari, mentre i ricavi hanno registrato un calo del 17% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio e pari a 8 mld di dollari. United Airlines ha anche annunciato di voler ridurre la capacità operativa del 90% nei mesi di maggio e giugno oltre ad aver chiesto un prestito supplementare di 4,5 mld di dollari al Governo statunitense.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Intl Business Machines	120,41	0,24	1,45	2,22
Cisco Systems	42,54	0,14	8,23	12,72
Johnson & Johnson	151,67	-0,23	2,91	4,16
Boeing	143,61	-6,75	5,82	6,30
Dow	31,53	-5,66	1,77	2,72
Exxon Mobil	41,18	-4,72	8,04	12,81

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Biomarin Pharmaceutical	93,20	4,58	0,63	0,72
Seattle Genetics	142,55	4,15	0,46	0,53
Netflix	437,49	3,44	3,17	2,82
Western Digital	39,55	-6,55	1,92	2,46
Ross Stores	86,51	-5,68	1,27	1,75
Marriott International -CI A	79,77	-5,33	1,46	2,78

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

Temi del giorno**Risultati societari - USA**

Principali società **Coca-Cola, Lockheed Martin, Philip Morris International, Texas Instruments**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225 (-1,97% a 19.280)

Chiusura in ribasso per il Nikkei (-1,96%), al pari delle altre principali piazze asiatiche, con le vendite che hanno interessato soprattutto il comparto Energia in scia allo storico calo del petrolio. Il *sentiment* risulta influenzato anche dalla notizia riguardo alle critiche condizioni di salute del Presidente nordcoreano a seguito di un intervento chirurgico, con gli operatori preoccupati riguardo a una sua possibile successione.

Calendario Macroeconomico**Calendario dati macro (ieri)**

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	23,0 -
	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio	40,2 -
Germania	PPI m/m (%) di marzo	-0,8 -0,7
	PPI a/a (%) di marzo	-0,8 -0,8
Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di	- -
	marzo	190,0 115,0

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