

**Euro e petrolio in deciso rialzo**

**Temi della giornata**

- Azionario: quarta seduta consecutiva in rialzo per Wall Street.
- Cambi: euro/dollaro nuovamente a 1,2500, la divisa USA è in decisa discesa fino al minimo degli ultimi 15 mesi nei confronti dello yen.
- Risorse di base: recupero generalizzato per tutti i comparti, grazie alla debolezza del dollaro; petrolio in netto rialzo nonostante lo *shale-oil* USA.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di dicembre	-	-	4830
Area euro	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	-	27,0	26,3
Francia	(●) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 4° trimestre	8,6	9,3	9,3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	228	221
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	1925	1923
	(●) PPI m/m (%) di gennaio	-	0,4	0,0
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	-	0,2	-0,1
	(●) PPI a/a (%) di gennaio	-	2,4	2,6
	(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	-	2,0	2,3
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di febbraio	-	18,0	17,7
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di dic.	-	-	57,5
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-	0,2	0,9
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di gennaio	-	78,0	77,9
(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di febbraio	-	21,6	22,2	
Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, finale	2,9	-	2,7
	(●●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, finale	4,4	-	4,2
	(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di dicembre	-11,9	-2,0	5,7
	(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di dicembre	-5,0	1,8	4,1

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

**Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.**

Principali indici azionari			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	375	1,07	-2,65
FTSE MIB	22.434	1,81	2,66
FTSE 100	7.214	0,64	-6,16
Xetra DAX	12.339	1,17	-4,48
CAC 40	5.165	1,10	-2,77
Ibex 35	9.686	0,37	-3,56
Dow Jones	24.893	1,03	0,70
S&P	2.699	1,34	0,94
Nikkei 225	21.465	1,47	-5,71

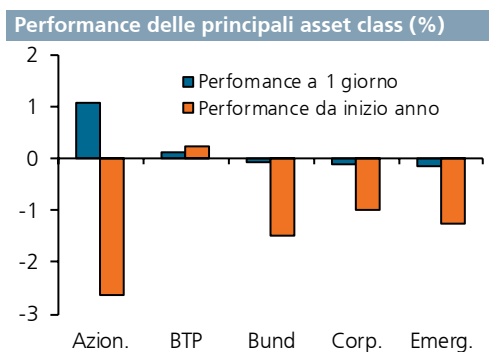
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,31	0,50	-5,10
BTP 10 anni	2,07	-2,00	4,90
Bund 2 anni	-0,57	0,60	6,20
Bund 10 anni	0,76	0,70	33,00
Treasury 2 anni	2,16	5,96	28,06
Treasury 10 anni	2,90	7,28	49,68
EmbiG spr. (pb)	130,13	0,94	-4,44
Main Corp.(pb)	55,49	-0,63	10,57
Crossover (pb)	274,31	-3,64	41,87

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	1,24	0,53	-3,44
Dollaro/yen	107,05	-0,59	5,00
Euro/yen	132,94	-0,07	1,73
Euro/franco svizzero	1,16	0,12	1,30
Sterlina/dollaro USA	1,40	0,82	-3,44
Euro/Sterlina	0,89	-0,28	-0,04
Petrolio (WTI)	60,60	2,38	0,30
Petrolio (Brent)	64,36	2,61	-3,75
Gas naturale	2,59	-0,27	-10,98
Oro	1.349,23	1,64	3,56
Mais	367,25	0,14	4,70

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

15 febbraio 2018

10:04 CET

Data e ora di produzione

15 febbraio 2018

10:10 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota giornaliera

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (1,81% a 22.434)

**SETTORE AUTO E FCA:** Le immatricolazioni di auto in Europa hanno registrato a gennaio un rialzo a una cifra percentuale, con Fiat Chrysler (FCA) ancora più debole del mercato a causa del marchio Fiat. Secondo i dati diffusi dall'associazione europea dei produttori Acea, gennaio ha registrato un rialzo del 6,8% a 1,286 milioni di veicoli. Il gruppo FCA ha chiuso il mese in rialzo dell'1,2% a 84.953, con una quota di mercato al 6,6% dal 7% di gennaio 2017. Per quanto riguarda i singoli marchi: Fiat chiude gennaio con un -5,8% a 59.905, Jeep balza del 68,1% a 12.544, Alfa Romeo del 24,4% a 7.467.

**ENEL: solidi risultati 2017.** La società ha chiuso il 2017 con l'EBITDA in crescita e il debito in calo. L'anno si è chiuso con ricavi a 74,7 miliardi, in aumento del 5,8% a/a grazie alle maggiori vendite di energia elettrica che hanno compensato la riduzione del perimetro di consolidamento. L'EBITDA si è attestato a 15,6 mld in crescita del 2,6% a/a. L'indebitamento finanziario netto a fine 2017 era pari a 37,4 miliardi (-0,5% dai 37,6 mld di fine 2016). Soddisfazione per i risultati del 2017 è stata espressa dall'ad Starace, secondo il quale i solidi risultati dell'esercizio 2017 consentono al Gruppo di confermare i target di piano per il 2018, continuando nell'implementazione della strategia di crescita per gli anni 2018-20.

**SAIPEM: nuovo contratto.** La società si è aggiudicata un contratto nel settore E&C *onshore* per circa 750 milioni di dollari, nell'ambito del progetto di sviluppo di una raffineria situata in prossimità della costa, nel nord-est dell'Oman. Inoltre la società energetica statale algerina Sonatrach e Saipem hanno firmato un accordo che pone fine ai contenziosi legali fra le due aziende.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
BPER Banca	4,78	5,19	6,44	5,92
Recordati	31,07	4,90	1,19	0,52
Leonardo	8,80	4,66	4,94	6,78
Mediobanca	9,72	-0,80	5,72	4,44
Prysmian	26,07	-0,65	1,37	0,92
Brembo	12,06	-0,33	1,20	0,92

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (1,07% a 375)

**IMMATRICOLAZIONI AUTO.** Secondo i nuovi dati rilasciati dall'Associazione ACEA, le immatricolazioni di vetture in Europa (EU + Efta) sono cresciute in gennaio del 6,8% rispetto all'analogo periodo del 2017. A livello dei principali mercati si è registrata una nuova ripresa della Germania, dove le immatricolazioni sono cresciute dell'11,6%, a cui si aggiunge l'aumento sempre a doppia cifra della Spagna (+20,3%). Incrementi più contenuti ma ancora positivi per il mercato

francese (+2,5%) e per quello italiano (+3,4%). Di contro, proseguono le flessioni in Gran Bretagna, dove il nuovo anno è iniziato con un calo del 6,3%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
E.On	8,10	2,73	16,79	14,34
Enel	4,78	2,71	45,88	33,92
Société Générale	45,60	2,36	5,98	4,44
CRH	27,43	-0,80	2,34	1,57
BBVA	6,97	-0,43	34,21	24,13
Telefonica	7,47	-0,17	26,08	21,76

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

#### Principali società Air Liquide

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (1,03% a 24.893)

### Nasdaq (1,86% a 7.144)

**CISCO SYSTEMS: trimestrale superiore alle stime, anche se in perdita per oneri straordinari.** Il Gruppo chiude il secondo trimestre in perdita di 8,8 mld di dollari, rispetto a un utile di 2,3 mld di dollari dell'analogo periodo del 2016, dovuto a oneri straordinari per 11,1 mld di dollari. Al netto di tali componenti l'EPS è stato pari a 0,63 dollari, in aumento rispetto a 0,57 dollari dello stesso periodo precedente e superiore al consenso pari a 0,59 dollari. Per la prima volta dopo 2 anni tornano a crescere le vendite del trimestre, in aumento del 3% a 11,9 mld di dollari, superiori alle stime di consenso pari a 11,81 mld di dollari. Il Gruppo ha annunciato un dividendo trimestrale pari a 33 centesimi per azione, in aumento di 4 centesimi, pari al 14% rispetto al precedente e sarà pagato il prossimo 25 aprile. Alla fine del trimestre la liquidità era pari a 73,7 mld di dollari, in aumento di 71,6 mld rispetto ai tre mesi precedenti. Il Gruppo ha fornito l'Outlook per il prossimo trimestre indicando un EPS compreso tra 0,64 e 0,66 dollari e ricavi in aumento del 3-5% a 12,3-12,54 mld di dollari, superiori alle stime degli analisti, rispetto ai 0,63 dollari per azione e a 12,13 mld di dollari. In termini di strategie, il management ha dichiarato che rimpatrierà 67 mld di dollari, aumenterà di 25 mld di dollari il piano di *buyback* e proseguirà nel programma di diversificazione della attività.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Nike	67,96	3,17	2,52	2,17
Goldman Sachs	262,58	2,76	1,07	1,02
IBM	154,76	2,66	1,58	1,70
McDonald's	159,99	-1,48	1,31	1,19
Verizon Communications	49,51	-1,14	5,25	4,82
Procter & Gamble	80,68	-1,01	3,61	3,23

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 *
Alexion Pharmaceuticals	123,20	8,10	1,06	0,73
Lam Research	183,01	6,06	1,54	1,36
Align Technology	246,34	5,40	0,49	0,50
Biogen	296,08	-6,60	0,85	0,56
Expedia	100,10	-1,63	2,25	0,99
Take-Two Interactive Software	106,56	-1,13	1,45	0,81

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

## Giappone – Nikkei 225 (1,47% a 21.465)

Seduta positiva anche per i listini asiatici nel corso della mattinata, con il Nikkei in rialzo dell'1,47%, interrompendo così la serie di ribassi delle ultime tre giornate. Nonostante il rafforzamento dello yen, gli operatori sembrano essere tornati a focalizzarsi sul contesto macroeconomico positivo e sulle indicazioni incoraggianti dal fronte societario, premiando in tal modo titoli con valutazioni ancora attraenti.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,3 0,4
	(●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	1,6 1,7
Area euro	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,6 0,6
	(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	2,7 2,7
	(●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,4 0,1
	(●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	5,2 4,2
Germania	(●●) CPI m/m (%) di gennaio, finale	-0,7 -0,7
	(●●) CPI a/a (%) di gennaio, finale	1,6 1,6
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-1,0 -1,0
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,4 1,4
	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,6 0,6
	(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	2,9 3,0
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-0,3 0,2
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di gennaio	0,0 0,5
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di dicembre	0,4 0,3
	(●●) CPI m/m (%) di gennaio	0,5 0,3
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,3 0,2
	(●●) CPI a/a (%) di gennaio	2,1 1,9
	(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	1,8 1,7
	(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,1 0,2
(●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	0,5 1,0	
	Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trim., stima flash	0,0 0,0

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, Thomson Reuters-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, Thomson Reuters-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 [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## 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: [http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) 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

### **Analista Valute e Materie prime**

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi