

Apertura in rialzo per i listini europei

Temi della giornata

- Azionario: Wall Street in calo appesantita da Tecnologici e Finanziari.
- Titoli di Stato: BTP poco mossi in apertura di seduta.
- Risorse di base: variazioni limitate in apertura ma con il comparto dei Metalli Industriali che registra un deciso rialzo in scia al buon risultato sul mercato immobiliare in Cina.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Bilancia commerciale (mld di euro) di settembre	-	-	11,7
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-	0,2	-0,8
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-	3,4	3,2
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	213	214
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	1625	1623
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-	0,5	0,1
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di ottobre	-	0,5	-0,1
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di settembre	-	0,4	0,5
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di novembre	-	20,0	21,1
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia Fed di novembre	-	20,0	22,2

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Market Views.

15 novembre 2018

10:19 CET

Data e ora di produzione

15 novembre 2018

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	354	-0,49	-8,21
FTSE MIB	19.077	-0,78	-12,70
FTSE 100	7.034	-0,28	-8,51
Xetra DAX	11.413	-0,52	-11,65
CAC 40	5.069	-0,65	-4,59
Ibex 35	9.107	-0,42	-9,33
Dow Jones	25.081	-0,81	1,46
Nikkei 225	21.804	-0,20	-4,22

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	1,07	4,90	132,60
BTP 10 anni	3,49	4,40	147,40
Bund 2 anni	-0,57	-0,20	5,70
Bund 10 anni	0,40	-1,10	-2,90
Treasury 2 anni	2,87	-2,48	98,33
Treasury 10 anni	3,13	-1,47	71,96
EmbiG spr. (pb)	212,50	0,77	77,93
Main Corp.(pb)	72,09	0,91	27,16
Crossover (pb)	298,86	3,93	66,43

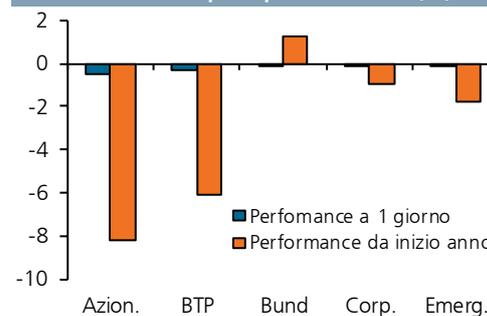
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,13	0,13	5,92
Dollaro/yen	113,63	-0,28	-0,83
Euro/yen	128,33	-0,15	5,14
Euro/franco svizzero	1,14	-0,04	2,78
Sterlina/dollaro USA	1,30	-0,27	4,16
Euro/Sterlina	0,87	0,40	1,81
Petrolio (WTI)	56,25	1,01	-6,90
Petrolio (Brent)	66,12	0,99	-1,12
Gas naturale	4,84	17,95	61,39
Oro	1.208,46	0,54	-7,24
Mais	378,00	0,07	-3,88

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

Performance delle principali asset class (%)



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 (-0,78% a 19.077)

BANCO BPM: in arrivo offerte per i crediti in sofferenza. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore) sarebbero arrivate alla Banca tre offerte vincolanti per il portafoglio di crediti problematici e la piattaforma di gestione del gruppo da tre diversi consorzi. Ai compratori è stato richiesto dalla Banca di scegliere tra tre diversi perimetri di *non-performing loan*; quello più cospicuo da circa 8-9 miliardi di euro, un altro minimo da 3,5 miliardi (importo minimo richiesto per raggiungere i target comunicati alla BCE) e infine uno di valore intermedio.

FCA: immatricolazioni europee in calo a ottobre. A ottobre le immatricolazioni di nuove auto in Europa UE e Paesi Efta, sono diminuite del 7,4% a/a secondo i dati diffusi da Acea, l'associazione delle case automobilistiche europee. Le immatricolazioni si sono attestate a ottobre a 1,12 milioni di unità rispetto a 1,21 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Il gruppo FCA ha registrato un calo del 13,3% nello stesso mese a 66.217 unità. La quota di mercato è scesa a 5,9% a ottobre dal 6,3% di un anno prima, ma in miglioramento rispetto al 5,5% di settembre.

PIRELLI: risultati dei primi 9 mesi. La Società ha chiuso i primi 9 mesi dell'anno con una crescita organica dei ricavi del 4,4% a 3,9 miliardi di euro e un EBIT rettificato in aumento del 7,5% a 732,1 milioni. Il Gruppo ha confermato i target di profittabilità per il 2018 con EBIT rettificato pari a circa 1 miliardo di euro ma ha rivisto gli obiettivi sui ricavi, ora attesi attorno ai 5,2 miliardi (dai 5,4 miliardi della stima precedente, che risale ad agosto). La nuova previsione sconta la flessione registrata in Sud America. I volumi del segmento High Value (a maggior valore aggiunto) sono attesi in crescita di circa il 13%. In lieve peggioramento, a 2,35 volte da 2,3 precedente, la stima sulla posizione finanziaria netta/EBITDA rettificato a fine 2018.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Buzzi Unicem	16,88	2,74	0,68	0,93
Pirelli & C	6,12	2,27	2,38	2,58
Moncler	31,84	2,05	1,16	1,68
Mediaset	2,48	-6,88	6,27	3,34
Banca Generali	18,40	-3,21	0,53	0,59
Poste Italiane	6,67	-3,19	5,07	3,75

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-0,49% a 354)

IMMATRICOLAZIONI AUTO. Secondo i nuovi dati rilasciati dall'associazione europea ACEA, le immatricolazioni di nuove auto in Europa (EU+Efta) sono calate del 7,4% nel corso del mese di ottobre. Il dato ha risentito anche nello scorso mese degli effetti sulle vendite derivanti dall'introduzione del nuovo

sistema contro le emissioni inquinanti WLTP in vigore dal primo di settembre, che aveva spinto in deciso rialzo le immatricolazioni nei mesi estivi. A livello geografico, tutti i principali mercati sono stati caratterizzati da flessioni, che vanno dal -7,4% della Germania e dell'Italia, al -1,5% della Francia e al -6,6% della Spagna.

Germania – Xetra Dax (-0,52% a 11.413)

MERCK: fatturato in aumento, utile in calo per confronto sfavorevole. Il Gruppo farmaceutico ha chiuso il 3° trimestre con un fatturato pari a 3,7 miliardi di euro, in aumento del 6,6%. L'EBITDA si è attestato a 963 milioni di euro, in calo del 5,9% risentendo anche di un effetto valutario negativo (-9,5%), in deciso calo l'EBIT a 491 milioni di euro in flessione del 43,1%. L'utile netto è diminuito del 47,2% a 340 milioni di euro a causa di un confronto sfavorevole poiché lo scorso anno i risultati beneficiavano di una plusvalenza di 321 milioni derivanti dalla dismissione del business Biosimilars. L'EPS è calato del 7,7% a 1,32 euro.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Fresenius Se & Co	53,38	2,57	2,50	2,25
Anheuser-Busch Inbev	66,39	1,45	1,84	2,37
Iberdrola	6,70	1,36	12,04	15,65
Linde	136,05	-3,37	1,19	ND
Bayer	64,50	-3,21	3,82	3,90
Danone	65,26	-1,91	2,05	1,88

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Arnoldo Mondadori Editore, Prysmian, Vittoria Assicurazioni**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-0,81% a 25.081)

MACY'S Inc: trimestrale in forte crescita. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre 2018 con utili netti attribuibili ai soci per 62 milioni di dollari, più che raddoppiati rispetto allo stesso periodo 2017 (a 30 milioni). I ricavi hanno raggiunto 5,4 miliardi di dollari dai precedenti 5,28 miliardi e in linea con stime di consenso. Il fatturato dei negozi aperti da almeno un anno sono aumentate per il quarto trimestre di fila. Secondo il Management i risultati hanno beneficiato di un andamento molto forte delle vendite online e di un continuo miglioramento nei punti vendita. Sempre secondo il Gruppo le iniziative strategiche intraprese stanno portando l'azienda a registrare una stagione natalizia e un quarto trimestre solidi.

Nasdaq (-0,90% a 7.136)

CISCO SYSTEMS: trimestrale sopra le attese. Il Gruppo ha chiuso il 1° trimestre fiscale con utili e ricavi superiori alle attese, in particolare, il risultato per azione rettificato si è attestato a 0,75 dollari per azione, superando gli 0,72 dollari indicati dagli analisti, a fronte di un fatturato a 13,07 miliardi di dollari, anch'esso migliore dei 12,87 miliardi di dollari stimati dal consenso. Inoltre, l'incidenza del risultato operativo sui ricavi è stata pari al 63,8%, battendo le attese del mercato pari al 63,5%. Sulla base dei risultati ottenuti, il Management stima così per il 2° trimestre una crescita del giro d'affari tra il 5% e il 7%, contro il 5,5% indicato dal consenso, mentre l'utile per azione dovrebbe attestarsi tra 0,71 e 0,73 dollari (vs 0,72 dollari degli analisti). Infine il *gross margin* è visto tra il 63,5% e il 64,5%, con il mercato che stima una percentuale pari al 63,8%. L'outlook rilasciato segnala in tal modo una confidenza nel proseguo della spesa per servizi IT da parte delle imprese oltre che della domanda di infrastrutture.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Dowdupont	57,98	0,89	3,03	3,53	
Home Depot	179,90	0,50	1,47	1,36	
Verizon Communications	58,94	0,48	3,93	4,59	
Travelers Cos	123,04	-2,97	0,48	0,50	
Apple	186,80	-2,82	10,88	10,60	
JPMorgan	107,33	-2,06	3,61	4,55	

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Ctrip.Com International-Adr	26,32	4,16	4,15	2,49	
Mercadolibre	336,86	2,72	0,16	0,24	
Netease -Adr	219,71	2,58	0,38	0,38	
Mylan	34,23	-4,28	1,72	2,22	
Vertex Pharmaceuticals	164,58	-3,36	0,53	0,59	
Cognizant Tech Solutions-A	67,57	-2,93	1,33	1,50	

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

Temi del giorno**Risultati societari - USA**

Principali società **Wal-Mart Stores**

Fonte: Thomson Reuters-Datstream

Giappone – Nikkei 225 (-0,20% a 21.804)

Chiusura di giornata contrastata per i listini asiatici, con il Nikkei che ha ceduto lo 0,20%, anche se in recupero nell'ultima parte di sessione. A pesare sono state in particolare le vendite sui titoli bancari, in scia alla debolezza del settore finanziario statunitense e di alcune previsioni poco soddisfacenti sugli utili.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Germania	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,2 -0,1
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,1 1,3
Francia	(●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,1 0,1
	(●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	2,2 2,2
	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,1 0,1
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	2,5 2,5
Giappone	(●●) Prod. industriale m/m (%) di sett., finale	-0,4 -
	(●●) Prod. industriale a/a (%) di sett., finale	-2,5 -
	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,3 -0,3
	(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-1,2 -1,0
	Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-0,3 -0,1
	(●) Ind. sull'attività nei Servizi m/m (%) di sett.	-1,1 -0,4
Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trim., seconda stima	0,2 0,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trim., seconda stima	1,7 1,7
	(●) Prod. industriale m/m (%) di settembre	-0,3 -0,4
	(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	0,9 0,3
USA	(●●) CPI m/m (%) di ottobre	0,3 0,3
	(●●) CPI escl. alim. ed energia m/m (%) di ott.	0,2 0,2
	(●●) CPI a/a (%) di ottobre	2,5 2,5
	(●●) CPI escl. Alim. ed energia a/a (%) di ott.	2,1 2,2

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.

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_vwp_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/scriptlsir0/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: Sonia Papandrea