

La Fed spinge al rialzo tassi e USD

Temi della giornata

- Focus: dai verbali del FOMC ampio consenso per tassi temporaneamente al di sopra della neutralità.
- Azionario: nuova seduta debole per Wall Street, in recupero però dai minimi di giornata.
- Risorse di base: debolezza sulle piazze europee con le quotazioni petrolifere ancora in ribasso dopo la brusca correzione di ieri a seguito delle scorte EIA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-	-0,4	0,3
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-	3,8	3,5
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	211	214
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1.665	1.660
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	-	20,0	22,9
	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	-	0,5	0,4
Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di settembre	238,9	-333,4	191,0

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, MIF, Nota societaria Bayer, Mensile Valute.

18 ottobre 2018

10:22 CET

Data e ora di produzione

18 ottobre 2018

10:27 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	359	-0,48	-6,88
FTSE MIB	19.455	-1,33	-10,97
FTSE 100	7.055	-0,07	-8,24
Xetra DAX	11.715	-0,52	-9,31
CAC 40	5.145	-0,54	-3,15
Ibex 35	8.997	-0,85	-10,42
Dow Jones	25.707	-0,36	3,99
Nikkei 225	22.658	-0,80	-0,47

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	1,35	4,90	160,20
BTP 10 anni	3,55	9,50	153,20
Bund 2 anni	-0,58	-1,40	5,00
Bund 10 anni	0,46	-3,00	3,40
Treasury 2 anni	2,89	2,30	100,55
Treasury 10 anni	3,21	4,17	79,96
EmbiG spr. (pb)	195,72	0,52	61,15
Main Corp.(pb)	73,04	0,40	28,11
Crossover (pb)	290,65	1,17	58,22

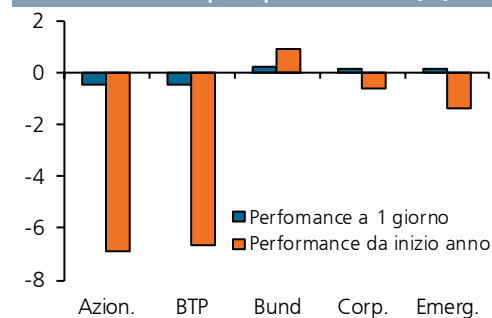
Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,15	-0,47	3,97
Dollaro/yen	112,30	0,12	0,35
Euro/yen	129,45	-0,37	4,31
Euro/franco svizzero	1,14	-0,15	2,19
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,34	2,75
Euro/Sterlina	0,88	-0,14	1,23
Petrolio (WTI)	69,75	-3,02	15,44
Petrolio (Brent)	80,05	-1,67	19,71
Gas naturale	3,32	2,50	15,80
Oro	1.224,61	-0,31	-6,00
Mais	374,25	-0,27	-2,54

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 (-1,33% a 19.455)

**ATLANTIA: emendamento al decreto emergenza.** Un emendamento al decreto emergenze, in cui sono normate anche le regole per demolire e ricostruire il ponte Morandi crollato il 14 agosto, riapre a un ruolo di Autostrade per l'Italia, finora esclusa espressamente per una chiara posizione del Governo. A confermarlo è il sindaco di Genova e commissario alla ricostruzione Marco Bucci, che ha commentato la modifica al d.l. Emergenze approvata in commissione alla Camera su proposta dei relatori di maggioranza (fonte Reuters).

### Altri titoli

**BANCA MPS: torna ipotesi Banco Posta.** Fonti di stampa (Milano Finanza) rilanciano l'ipotesi di un coinvolgimento di Banco Posta per dare vita insieme a MPS a un istituto a controllo pubblico.

**FINCANTIERI: nuova commessa.** L'AD Giuseppe Bono ha spiegato che la trattativa con la Francia per un'alleanza militare non si chiuderà a fine anno. Nel frattempo MSC Crociere ha ordinato a Fincantieri 4 navi da crociera extra-lusso per un valore complessivo di oltre 2 miliardi di euro. La prima nave verrà consegnata nella primavera del 2023, le altre nei successivi tre anni.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Davide Campari	6,63	1,61	3,11	2,25
Brembo	9,93	1,07	1,07	0,71
STMicroelectronics	14,95	0,81	4,78	4,84
Fiat Chrysler Automobiles	13,87	-4,19	9,19	8,30
Cnh Industrial	9,59	-4,10	4,01	3,22
Exor	50,30	-3,60	0,44	0,32

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,48% a 359)

### Germania – Xetra Dax (-0,52% a 11.715)

**HEIDELBERG-CEMENT: rivisti al ribasso gli obiettivi di utile dell'esercizio corrente.** Il Gruppo cementiero ha rivisto al ribasso le previsioni sugli utili 2018, in seguito alle condizioni climatiche sfavorevoli negli USA e all'aumento dei prezzi dell'energia, superiore alle attese. Heidelberg-Cement stima ora che il risultato delle operazioni correnti al netto delle svalutazioni e rettificato per l'effetto valutario possa crescere ad un ritmo inferiore al 5%, rispetto al range indicato in precedenza pari al 5%-9%.

### Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,07% a 7.055)

**ASOS: centrati gli obiettivi di profitto 2018 e confermati quelli di medio termine.** Il Gruppo ha riportato ricavi pari a 2.42 mld

di sterline, in aumento del 26% e del 24% a cambi costanti. L'utile lordo ha raggiunto 1,27 mld di sterline, in aumento del 29% e gli utili ante imposte sono stati pari a 102 mln di sterline, in crescita del 28% rispetto al medesimo periodo precedente.

### Olanda – Aex (+0,3% a 528)

**SHELL: accordo per la cessione degli asset danesi.** Shell avrebbe raggiunto un accordo per la cessione degli asset danesi a Norwegian Energy Co., abbandonando in tal modo le attività di esplorazione e produzione nel Paese nordico, nell'ambito di un piano di cessioni volte anche a ridurre l'indebitamento, salito dopo l'acquisizione di BG. L'operazione dovrebbe comportare un incasso di circa 1,9 mld di dollari e dovrebbe concludersi nel 2019.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Asmi Holding	160,38	3,47	2,29	1,72
Unibail-Rodamco-Westfield	161,96	2,09	0,47	0,44
Sanofi	77,21	1,05	2,99	2,49
Fresenius Se & Co	62,82	-8,90	2,79	1,66
Danone	62,22	-4,34	2,38	1,82
Crh	26,40	-2,58	1,77	1,50

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

## Temi del giorno

### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Novartis, SAP**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (-0,36% a 25.707)

**ALCOA: utili e ricavi al di sopra delle attese.** Alcoa ha chiuso il 3° trimestre con utili superiori alle attese, annunciando nel contempo il primo piano di *buy back* degli ultimi dieci anni da 200 mln di dollari. In particolare, l'utile per azione, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 0,63 dollari, ben al di sopra dei 0,3 dollari indicati dal mercato. Superiori alle stime degli analisti anche i ricavi, pari a 3,39 mld di dollari rispetto ai 3,31 stimati, mentre l'EBITDA rettificato è stato pari a 795 mln di dollari, con il consenso fermo a 649,8 mln. Alcoa si attende che la domanda di alluminio per l'intero esercizio possa crescere in un range tra 3,75% e 4,75%.

**IBM: trimestrale deludente, ma il Gruppo propone il primo multicloud al mondo.** Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre con ricavi in calo del 2,1% a 18,8 mld di dollari, inferiori ai 19,1 mld attesi dagli analisti, risentendo della frenata repentina della divisione dei *mainframe*, ovvero *server e software*. In particolare il segmento servizi Tecnologici e piattaforme Cloud hanno riportato ricavi per 8,3 mld di dollari, in flessione del 2% e inferiori alle stime di consenso pari a 8,4 mld di dollari.

In calo anche i ricavi provenienti dal comparto Cognitive Computing, fra cui i prodotti legati al pc intelligente Watson, in calo del 6% a 4,1 mld di dollari, rispetto ai 4,3 mld stimati dagli analisti. Tuttavia il fatturato delle aree strategiche risulta in aumento del 13%, anche se a un ritmo inferiore rispetto ai precedenti trimestri e alle stime degli analisti. Gli utili sono stati pari a 2,69 mld, rispetto ai 2,73 del 3° trimestre 2017, mentre l'utile per azione è leggermente salito. Per il momento i nuovi business strategici non riescono a compensare le perdite. In tale contesto, il Gruppo propone il primo multicloud al mondo, una nuova tecnologia atta a semplificare la gestione e l'integrazione delle app tra diverse infrastrutture cloud.

**PFIZER: taglio della forza lavoro.** Il Gruppo farmaceutico ha annunciato che ridurrà la propria forza lavoro del 2% entro il prossimo anno, attraverso pensionamenti volontari e tagli veri e propri. Attualmente Pfizer ha circa 90.000 dipendenti in tutto il mondo. L'obiettivo è quello di creare una struttura più snella e più efficiente.

### Nasdaq (-0,04% a 7.643)

**NETFLIX: risultati sopra le attese, nuovo record di abbonati.** Il Gruppo ha riportato utili superiori alle attese, pari a 403 mln di dollari, rispetto ai 129,6 mln del medesimo periodo 2017. I ricavi sono stati pari a 4 mld di dollari, in aumento del 34%, in linea con le attese. Nel 3° trimestre, Netflix ha registrato un record di nuovi abbonati per 7 milioni di unità e per il 4° trimestre stima 9,4 milioni di nuovi abbonati. Attualmente il numero di abbonati al servizio di streaming video a livello mondiale è pari a 137 milioni di utenti.

#### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Goldman Sachs	228,28	2,97	1,12	0,80
Johnson & Johnson	139,46	2,12	2,72	2,20
Mcdonald'S	166,77	1,65	1,07	1,09
IBM	134,05	-7,63	2,17	1,79
Home Depot	185,17	-4,34	1,47	1,37
Unitedhealth Group	267,30	-1,93	1,33	1,01

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 *
Netflix	364,70	5,28	4,68	2,83
Workday -Class A	137,25	2,28	0,79	0,66
Starbucks	59,10	2,23	4,48	3,39
Jd.Com-Adr	23,68	-3,86	5,35	5,53
O'Reilly Automotive	334,78	-3,60	0,31	0,25
Csx	70,71	-2,06	3,04	2,13

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

### Temi del giorno

#### Risultati societari - USA

Principali società **American Express, Philip Morris International**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### Giappone – Nikkei 225 (-0,80% a 22.658)

Le aspettative di rialzi dei tassi Fed hanno pesato sull'andamento odierno delle Borse asiatiche, influenzate anche dai rischi di un rallentamento dell'economia cinese. In tal modo, il Nikkei ha registrato un calo dello 0,8%, dovuto principalmente alle pressioni in vendita sui comparti petrolifero, tecnologico e delle Risorse di base. L'indice resta comunque al di sopra della media mobile di lungo periodo, incontrando primi livelli supportivi di particolare valenza posti a 22.269-22.261 punti.

### Calendario Macroeconomico

#### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,5	0,5
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	2,1	2,1
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	0,9	0,9
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,1	0,3
	CPI armonizzato a/a (%) di settembre	2,4	2,6
	(●) CPI m/m (%) di settembre	0,0	0,1
	(●) CPI a/a (%) di settembre	3,3	3,5
USA	Nuovi Cantieri di settembre	1.210	1.210
	Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	-5,3	-5,6
	Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1.241	1.275
	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	-0,6	2,0

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: Elisabetta Ciarini