

Atteso il verdetto UE
Temi della giornata

- Azionario: pesante calo di Wall Street, con il Nasdaq che torna sui livelli dello scorso aprile.
- Cambi: prevale una certa avversione al rischio con gli investitori alla ricerca di asset difensivi, visti i timori di rallentamento della crescita.
- Risorse di base: in recupero stamane dopo le forti flessioni degli ultimi giorni, sale il petrolio grazie alla riduzione delle scorte API.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	(••) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	215	216
	(••) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	1.650	1.676
	(•) Indice Università del Michigan di novembre, finale	-	98,3	98,3
	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di ottobre	-	0,1	0,5
	(••) Vendite di case esistenti (mln, annualizzato) di ottobre	-	5,2	5,2
	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di ottobre	-	1,0	-3,4
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di ottobre, prel.	-	-2,6	0,7
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di ottobre, preliminare	-	0,4	0,0
Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	1,6	-	-3,0
	(•) Indice attività industriale m/m (%) di settembre	-0,9	-0,9	0,4

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

21 novembre 2018

10:05 CET

Data e ora di produzione

21 novembre 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

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro Stoxx	343	-1,55	-11,08
FTSE MIB	18.471	-1,87	-15,48
FTSE 100	6.948	-0,76	-9,62
Xetra DAX	11.066	-1,58	-14,33
CAC 40	4.925	-1,21	-7,30
Ibex 35	8.867	-1,55	-11,72
Dow Jones	24.466	-2,21	-1,03
Nikkei 225	21.508	-0,35	-5,52

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

Principali titoli e indici obbligazionari

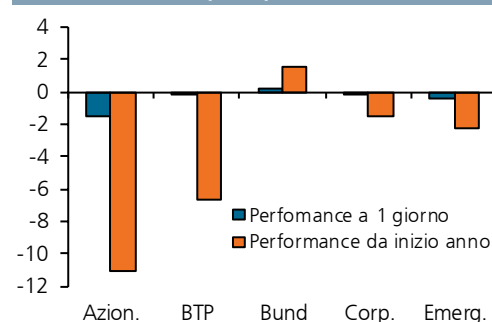
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,37	-2,00	161,90
BTP 10 anni	3,62	2,00	160,10
Bund 2 anni	-0,59	-0,80	3,50
Bund 10 anni	0,35	-2,30	-7,70
Treasury 2 anni	2,80	1,44	92,07
Treasury 10 anni	3,06	0,00	65,74
EmbiG spr. (pb)	225,88	8,82	91,31
Main Corp.(pb)	80,25	0,94	35,33
Crossover (pb)	329,82	4,92	97,39

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	1,14	-0,72	5,24
Dollaro/yen	112,70	0,23	-0,01
Euro/yen	128,24	-0,46	5,20
Euro/franco svizzero	1,13	-0,46	3,27
Sterlina/dollaro USA	1,28	-0,51	5,31
Euro/Sterlina	0,89	-0,21	-0,11
Petrolio (WTI)	53,43	-5,87	-11,57
Petrolio (Brent)	62,53	-6,38	-6,49
Gas naturale	4,52	-3,77	50,92
Oro	1.222,07	-0,16	-6,20
Mais	372,25	-0,27	-5,34

Nota: 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 (%)


Nota: 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 (-1,87% a 18.471)

RISPARMIO GESTITO: Secondo Assogestioni si è ridotta a quasi un terzo la raccolta netta promossa dei piani individuali di risparmio (PIR) nel periodo fra luglio e settembre, quando si è attestata a 475,5 milioni di euro, rispetto a 1,33 miliardi del secondo trimestre. Il rallentamento riguarda tutti i maggiori gestori attivi nel segmento e porta il saldo da inizio anno a 3,787 miliardi circa, con i PIR bilanciati - obbligazionari in particolare - a fare la parte più rilevante a 2,438 miliardi.

GENERALI: piano industriale 2018-2021. La società presenta oggi l'aggiornamento del piano industriale di cui ha anticipato le linee guida. Questi i principali target finanziari: un aumento degli utili per azione al tasso annuo composto del 6-8%, dividendi in crescita (con un *payout* tra il 55% e il 65%) e un rendimento più elevato per gli azionisti, con un *return on equity* medio superiore all'11,5%. Il Gruppo intende fare leva sui punti di forza per accelerare la crescita dopo 3 anni di *turnaround* finanziario e altrettanti di *turnaround* operativo. Dal punto di vista industriale, la compagnia punta a diventare leader del mercato assicurativo europeo per i privati, i professionisti e le PMI, creando allo stesso tempo una piattaforma di asset management globale.

TELECOM ITALIA: commento di Moody's. Secondo quanto riportato da fonti di stampa (Reuters) l'agenzia di rating Moody's sostiene che il cambio al vertice di Telecom Italia, il terzo dal 2016, aumenti le preoccupazioni sulla realizzazione del piano strategico, mentre la separazione della rete è un processo lungo con rischi di esecuzione elevati.

UNICREDIT: ipotesi di piano B. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore) esisterebbe un piano B redatto da una banca d'affari che prevedrebbe la scissione in due del Gruppo tra le attività italiane e quelle estere, queste ultime avrebbero una nuova sede in Germania. Il piano, secondo la stessa fonte, permetterebbe di ridurre il rischio rappresentato dal portafoglio crediti deteriorati, dallo spread e dal rating della holding.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Enel	4,60	0,79	34,88	28,88
A2A	1,52	0,20	9,29	8,74
Buzzi Unicem	16,00	-0,19	0,64	0,90
Saipem	3,71	-7,23	11,66	11,33
Banco BPM	1,71	-5,42	19,75	28,20
Banca Mediolanum	4,81	-4,47	0,78	0,86

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-1,55% a 343)

Germania – Xetra Dax (-1,58% a 11.066)

DAIMLER: dichiarazioni del responsabile del Gruppo in Cina. Nel corso di un evento a Pechino, il responsabile di Daimler in Cina ha dichiarato che i modelli di vetture a marchio Mercedes, prodotti nel Paese asiatico, rappresentano più del 70% delle vendite nel mercato locale. Al riguardo, non sono stati però rilasciati dettagli precisi sui numeri. Tale situazione permetterebbe al Gruppo di ovviare ai dazi imposti dal Governo cinese sulle importazioni di vetture dagli Stati Uniti.

Francia – CAC 40 (-1,21% a 4.925)

SOCIÉTÈ GÈNÈRALE: accordo con gli USA per il pagamento della sanzione da 1,34 mld di dollari. Il Gruppo bancario francese avrebbe raggiunto un accordo con le autorità statunitensi per il pagamento di una sanzione da 1,34 mld di dollari per chiudere il contenzioso riguardo l'accusa per la violazione delle leggi riguardo alle transazioni nei confronti di alcuni Paesi sottoposti a restrizioni economiche, come Cuba, Iran e Sudan, nel periodo tra il 2003 e il 2013. Il Gruppo ha però dichiarato che l'ammontare risulta coperto dagli accantonamenti effettuati negli scorsi anni e quindi non avrà nessun impatto sui conti societari.

SANOFI: nuovo investimento in Cina. Sanofi ha in programma di investire circa 100 mln di dollari nei prossimi cinque anni nel nuovo sito di ricerca a Suzhou, in Cina. Secondo quanto dichiarato dal responsabile del Gruppo in Cina, l'attività del nuovo centro di ricerca dovrebbe partire nel terzo trimestre del 2019.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Enel	4,60	0,79	34,88	28,88
Sanofi	78,94	0,50	2,52	2,82
Danone	64,98	0,42	1,77	1,90
Basf	66,16	-4,14	3,28	3,50
Essilorluxottica	111,30	-3,22	0,91	0,80
Fresenius Se & Co	49,86	-3,11	2,24	2,32

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

USA – Dow Jones (-2,21% a 24.466)

LOWE'S: utile e ricavi sopra le attese ma deludono le vendite *same store*. Il Gruppo retailer statunitense ha riportato nel corso del 3° trimestre un utile per azione pari a 0,78 dollari, che al netto delle componenti straordinarie è stato pari a 1,04 dollari per azione; il dato ha così superato le stime di consenso ferme a 0,97 dollari. Al di sopra delle attese anche i ricavi che si sono attestati a 17,42 mld di dollari contro i 17,33 mld indicati dal mercato. A deludere sono state però le vendite comparabili (*same store*) che sono cresciute su base annua

dell'1,5%, contro il +2,9% stimato dagli analisti. Il Gruppo prosegue l'attenta politica di contenimento dei costi che porterebbe alla vendita di attività ritenute non più strategiche come quelle in Messico. Riguardo ai target per l'intero esercizio, il management ha tagliato le stime sull'utile per azione che dovrebbe attestarsi ora tra 4,08 e 4,24 dollari rispetto ai 4,50-4,60 dollari indicati in precedenza con le vendite attese in miglioramento a chiusura dell'esercizio di circa il 2,5%. I ricavi complessivi sono stimati in aumento del 4%.

TARGET: trimestrale sotto le attese. Deludono le vendite comparabili di Target nel corso del 3° trimestre: la crescita si è attestata infatti a 5,1% contro il +5,2% stimato dal consenso. Al di sotto delle stime di mercato anche l'utile per azione, che è stato pari a 1,09 dollari contro 1,12 dollari del mercato. I ricavi dell'intero trimestre si sono attestati a 17,82 mld di dollari, mentre l'incidenza dell'utile operativo sul fatturato è stata pari a 28,7%, peggiore rispetto al 29,6% stimato dagli analisti. Riguardo ai target per l'intero esercizio, il Gruppo stima di realizzare un utile per azione compreso tra 5,3 e 5,5 dollari, che si raffronta con i 5,48 indicati dal consenso; stimate invece in crescita di circa il 5% le vendite comparabili del 4° trimestre.

Nasdaq (-1,70% a 6.909)

AMAZON: offerta per rilevare reti regionali sportive da Walt Disney. Amazon, al pari di altri investitori, avrebbe fatto un'offerta vincolante per acquisire 22 reti regionali sportive da Walt Disney. Quest'ultima sarebbe costretta a cedere le attività per rispettare gli obblighi imposti dalle Autorità statunitensi nell'ambito dell'autorizzazione per rilevare gli asset di 21st Century Fox. In tal modo, Amazon punterebbe ad allargare la propria offerta di contenuti video.

AMAZON: possibile progetto segreto su robotica domestica. Secondo indiscrezioni di mercato che farebbero affidamento su una serie di annunci del personale, Amazon starebbe lavorando a un progetto segreto nel campo della robotica domestica. Il Gruppo sarebbe infatti alla ricerca di personale con competenze in ingegneria meccanica e robotica oltre a sviluppatori informatici. Un processo di selezione analogo era stato avviato quattro anni fa per lo sviluppo e la creazione dell'assistente virtuale domestico Alexa.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Johnson & Johnson	146,45	-0,87	2,55	2,51
Boeing	317,70	-1,01	1,08	0,90
Visa	133,37	-1,03	3,02	3,50
Apple	176,98	-4,78	13,15	11,30
Goldman Sachs	191,34	-3,47	1,15	0,97
Walt Disney	111,87	-3,08	2,07	2,30

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 *
Analog Devices	89,02	4,09	1,76	1,58
Applied Materials	35,77	3,92	5,38	4,22
Nvidia	149,08	3,03	9,23	4,99
Ross Stores	82,64	-9,38	1,86	1,20
Jd.Com -Adr	19,49	-7,67	8,82	5,66
Qurate Retail	21,16	-6,91	0,84	0,85

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

Giappone – Nikkei 225 (-0,35% a 21.508)

Chiusura contrastata stamane per i listini asiatici, con il Nikkei nuovamente in calo dello 0,35%, sui livelli di fine ottobre. Crescono le preoccupazioni circa il rischio di un rallentamento della crescita economica, come conseguenza anche nell'area asiatica degli effetti delle politiche protezionistiche attuate negli scorsi mesi. Nonostante il pesante calo dei titoli petroliferi e di quelli legati alle materie prime, l'indice nipponico è riuscito a chiudere la sessione odierna in recupero dai minimi di giornata, grazie anche alle ricoperture sui tecnologici.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Germania	PPI m/m (%) di ottobre	0,3	0,3
	PPI a/a (%) di ottobre	3,3	3,3
Francia	(●) Tasso di disoccupaz. ILO (%) del 3° trim.	8,8	8,9
USA	Nuovi Cantieri di ottobre	1.228	1.225
	Variazione Cantieri m/m (%) di ottobre	1,5	1,8
	Nuovi Permessi di Costruzione di ottobre	1263	1260
	Var. Permessi di Costruzione m/m (%) di ott.	-0,6	-0,8

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_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/lir0/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