

Wall Street registra una delle peggiori sedute degli ultimi mesi

Temi della giornata

- Macro: in crescita più delle attese la produzione industriale tedesca a marzo ma le prospettive per i prossimi mesi non sono particolarmente incoraggianti.
- Risorse di base: Commodity in recupero nonostante il brutto dato sulla bilancia commerciale cinese; la Cina conferma il viaggio di Liu He negli Stati Uniti.
- Paesi emergenti: la Banca centrale neozelandese taglia i tassi per la prima volta dal 2016.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,5	-0,5	0,4
	(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo	-0,9	-2,6	0,2
Giappone	Base monetaria a/a (%) di aprile	3,1	3,2	3,8

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

8 maggio 2019

10:40 CET

Data e ora di produzione

8 maggio 2019

10:45 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	372	-1,34	13,32
FTSE MIB	21.219	-0,89	15,80
FTSE 100	7.260	-1,63	7,91
Xetra DAX	12.093	-1,58	14,53
CAC 40	5.396	-1,60	14,06
Ibex 35	9.235	-1,03	8,14
Dow Jones	25.965	-1,79	11,31
Nikkei 225	21.603	-1,46	7,93

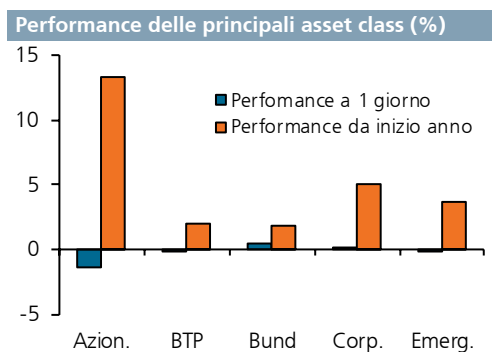
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,51	5,10	3,60
BTP 10 anni	2,62	4,00	-12,30
Bund 2 anni	-0,61	-1,10	0,50
Bund 10 anni	-0,04	-4,40	-28,00
Treasury 2 anni	2,28	-0,60	-20,34
Treasury 10 anni	2,46	-1,26	-22,76
EmbiG spr. (pb)	219,20	4,22	-19,21
Main Corp.(pb)	61,25	2,75	-27,13
Crossover (pb)	264,35	11,96	-89,34

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	1,12	-0,25	2,42
Dollaro/yen	110,34	-0,42	-0,62
Euro/yen	123,30	-0,68	1,85
Euro/franco svizzero	1,14	0,17	-1,39
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,31	-2,45
Euro/Sterlina	0,86	0,06	4,74
Petrolio (WTI)	61,40	-1,37	35,21
Petrolio (Brent)	69,88	-1,91	29,89
Gas naturale	2,54	0,52	-6,62
Oro	1.284,26	0,20	0,21
Mais	366,50	0,62	-6,21

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 (-0,89% a 21.219)

CNH INDUSTRIAL: utile trimestrale in crescita, confermati i target 2019. La Società ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile netto in rialzo del 30,7% a 264 milioni di dollari rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, 0,19 dollari per azione, con ricavi consolidati in calo del 4,7% a 6,457 miliardi (+2% a cambi costanti). L'utile netto rettificato è stato di 248 milioni (+21,6%), 0,18 dollari per azione. L'EBIT rettificato delle attività industriali è salito del 7% a 278 milioni di dollari, con un margine del 4,6% (+50 punti base) e l'EBITDA rettificato si è attestato a 525 milioni di dollari, con un margine dell'8,7%, stabile rispetto al 1° trimestre 2018. L'indebitamento netto industriale al 31 marzo era pari a 1,5 miliardi di dollari, in crescita di 0,9 miliardi rispetto al 31 dicembre 2018, per effetto del normale aumento stagionale nel capitale di funzionamento nel 1° trimestre. CNH Industrial ha confermato i propri obiettivi per il 2019: ricavi di vendita netti delle attività industriali attesi a circa 28 miliardi di dollari; utile per azione rettificato tra 0,84 e 0,88 dollari; indebitamento netto industriale tra 0,4 e 0,2 miliardi.

FERRARI: trimestre in crescita oltre le attese. La Società ha chiuso il 1° trimestre 2019 con 2.610 vetture consegnate, il 22,7% in più dello stesso periodo del 2018 e ricavi netti pari a 940 milioni di euro, in crescita del 13,1% (+11,1% a tassi di cambio costanti). L'utile netto è stato di 180 milioni di euro, in aumento del 22% e gli obiettivi per il 2019 sono confermati dal management. La Ferrari continua a crescere grazie alla vendita del modello Portofino ma anche all'aumento delle vendite in Cina. L'indebitamento industriale netto al 31 marzo 2019 era di 192 milioni (-48,4% rispetto al 31 dicembre 2018). Per il 2019, il Management ha confermato i target prefissati: ricavi netti oltre 3,5 miliardi di euro, in crescita di oltre il 3% rispetto al 2018; EBITDA rettificato tra 1,2 e 1,25 miliardi, in aumento di circa il 10%; EBIT rettificato tra 0,85 e 0,9 miliardi (circa il 6% in più del 2018). L'AD Camilleri ha espresso ottimismo sul 2019 visti i forti risultati del 1° trimestre.

POSTE ITALIANE: risultati trimestrali in flessione in linea con le attese. Nel 1° trimestre il gruppo Poste Italiane ha realizzato un utile netto in calo del 9,5% a 439 milioni e ricavi, in flessione dell'1,5%, a 2,8 miliardi di euro. A livello rettificato, cioè senza considerare le voci straordinarie, i risultati sono positivi e in crescita, rispettivamente del 5,3% e del 3,5%. Confermati gli obiettivi del Piano. Tra i comparti in cui è operativo il Gruppo si evidenziano gli ottimi risultati dei servizi finanziari, il solido contributo dei servizi assicurativi e di pagamenti e mobile, e un aumento dei ricavi da recapito pacchi mentre sono in calo i ricavi da corrispondenza, in linea con il declino strutturale previsto nel piano "deliver 2022". I dati del 1° trimestre sono stati riclassificati secondo il nuovo perimetro di attività del settore Servizi di Pagamento, Mobile e Digitale.

TELECOM ITALIA: trimestre debole per la controllata brasiliana. La controllata brasiliana Tim Participacoes ha chiuso il 1° trimestre con una crescita dei ricavi del servizio mobile del +0,4% anno su anno, in decelerazione rispetto al 3,6% a/a del 4° trimestre 2018. Tale valore è in parte spiegato dai minori ricavi da servizi di interconnessione ma anche dalla forte concorrenza nel segmento prepagato.

UNICREDIT: cede quota in Fineco. La Banca ha ceduto il 17% di Fineco per un controvalore di poco più di 1 miliardo di euro corrispondente a un valore per azione di 9,80 euro. Unicredit stima un impatto sul Cet1 del 2° trimestre di 21 punti base.

Altri titoli

BANCA MEDIOLANUM: risultati trimestrali in linea con le attese. La società ha chiuso il 1° trimestre 2019 con un utile netto consolidato di 72,1 milioni (+21%). Il margine operativo è stato di 88,9 milioni (+43%) per effetto della crescita del business ricorrente e della sensibile stabilizzazione dei ricavi: le commissioni nette salgono a 196 milioni (+21%) e il margine da interessi a 51,4 milioni mostra un aumento del 27%. Il totale delle masse gestite e amministrate si è attestato a 78.653 milioni (+5% a/a e +6% rispetto alla fine del 2018). La raccolta netta totale è stata positiva per 1.142 milioni (+14%) mentre la raccolta netta gestita ha raggiunto 795 milioni, in linea con lo scorso anno. Il Common Equity Tier 1 Ratio a fine marzo era pari al 18,6%, un valore tra i più elevati tra i gruppi bancari italiani ed europei.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Amplifon	18,46	9,95	0,79	0,60
Ferrari	123,00	3,89	0,53	0,44
Diasorin	89,50	2,40	0,11	0,11
Fincobank	10,25	-7,45	4,21	2,49
Banco Bpm	1,97	-4,25	19,10	25,28
Saipem	4,14	-4,10	7,95	8,64

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

Zona Euro – Euro Stoxx (-1,34% a 372)

Germania – Xetra Dax (-1,58% a 12.093)

BASF: possibile ingresso del mercato delle batterie in Cina. Secondo quanto dichiarato dall'Amministratore Delegato a margine di un'intervista televisiva, BASF starebbe valutando l'ingresso nel mercato delle batterie in Cina, in collaborazione con Sinopec. Il Gruppo stima, infatti, che tale segmento rappresenta una parte importante nell'ambito del comparto chimico, attendendosi un valore complessivo di 25 miliardi di euro nel 2025.

COMMERZBANK: utile trimestrale al di sotto delle attese. Il 1° trimestre si è archiviato per Commerzbank con un utile netto in calo su base annua del 54% a 120 mln di euro, a causa soprattutto di maggiori oneri fiscali, disattendendo anche le attese di mercato che vertevano su un valore di 123,7 mln di euro. In moderato calo i ricavi, passati a 2,156 mld di euro dai 2,217 mld dell'analogo periodo 2018, in linea con le stime di consenso. L'utile da interessi è stato pari a 1,23 md di euro, superiore se raffrontato ai 1,19 mld di euro stimati dal Gruppo. Per quanto riguarda la struttura patrimoniale, il coefficiente CET1 è stato pari al 12,7% contro il 12,6% stimato dagli analisti. Commerzbank ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio con un coefficiente CET1 che è stimato al 12,75% e con una struttura costi al di sotto dei 6,8 mld di euro.

DAIMLER: al via il nuovo EV a marchio Mercedes. Il Gruppo automobilistico tedesco è pronto per il lancio del primo modello di vettura elettrica. La EQC 400 4Matic a marchio Mercedes, basata sulla strategia CASE (Connected, Autonomous, Shared, Electric) viene prodotta nello stabilimento di Brema e avrà un'autonomia di circa 471 km. La produzione prenderà avvio nell'anno anche per il mercato cinese, tramite l'accordo Beijing Benz Automotive (BBAC).

SIEMENS: utile trimestrale sopra le attese. Siemens ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un utile al di sopra delle attese dopo aver annunciato il progetto di separare la divisione Gas & Power con l'obiettivo di quotarla sul mercato. Relativamente ai risultati trimestrali, Siemens ha realizzato un EBITA rettificato per le componenti straordinarie pari a 2,41 mld di euro (+7% a/a), battendo le stime di mercato ferme a 2,23 mld di euro, con l'incidenza sul fatturato che si è attestata all'11,4%, in miglioramento rispetto all'11,1% dell'analogo periodo del precedente esercizio. I ricavi si sono attestati a 20,9 mld di euro (+4% a/a), di poco sotto i 21 mld di euro indicati dagli analisti, mentre gli ordini nel trimestre sono aumentati del 6% a 23,6 mld di euro portando l'intero portafoglio a 142 mld di euro. L'utile netto è stato pari a 1,9 mld di euro. A livello delle singole divisioni, le attività Gas & Power, oggetto di futuro scorporo, hanno generato ricavi pari a 2,81 mld di euro in calo su base annua del 4%, a fronte di un EBITA rettificato di 156 mln; la divisione presenta però una marginalità più contenuta con l'incidenza del risultato operativo sui ricavi pari al 5,6%, al di sotto di quella dell'intero Gruppo. Sulla base dei risultati ottenuti, Siemens ha confermato gli obiettivi dell'intero esercizio fiscale, stimando un moderato aumento dei ricavi, al netto della componente valutaria, con un EBITA margin tra l'11% e il 12%, sulla base dell'attuale organizzazione. Inoltre, l'utile per azione è stimato attestarsi tra 6,30 e 7,00 euro, al netto di particolari cambiamenti.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Enel	5,60	0,74	22,91	25,43
Orange	13,91	0,22	7,72	6,06
Iberdrola	8,02	0,20	12,50	16,27
Société Générale	27,09	-3,89	6,44	4,77
Basf	66,45	-3,70	4,27	3,09
Anheuser-Busch Inbev	75,75	-3,56	1,75	1,68

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Banca Generali, Banco BPM, Brunello Cucinelli, Credito Valtellinese, Enel, Fiera Milano, Italiaonline, Leonardo, Poste Italiane, Prima Industrie, Recordati,**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (-1,79% a 25.965)

Nasdaq (-1,96% a 7.964)

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Chevron	118,27	-0,11	2,44	2,12
McDonald's	198,04	-0,43	0,73	0,62
Verizon Communications	56,63	-0,49	3,12	3,30
Boeing	357,23	-3,87	0,89	1,06
United Technologies	135,44	-3,40	0,67	0,74
Apple	202,86	-2,70	10,97	7,74

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 *
Henry Schein	66,71	5,42	0,85	0,56
Xcel Energy	56,58	0,12	1,06	1,06
Starbucks	77,96	-0,13	2,32	2,43
Mylan	21,53	-23,81	3,49	1,75
Regeneron Pharmaceuticals	322,40	-6,34	0,34	0,29
Kla-Tencor	116,96	-6,14	0,66	0,51

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Walt Disney**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-1,46% a 21.603)

Nuova seduta in calo per le Borse asiatiche, con il Nikkei che arretra dell'1,46% in chiusura di giornata. Le preoccupazioni per le relazioni tra USA e Cina mettono sotto pressioni anche i listini asiatici e in particolare quello nipponico, dati gli elevati rapporti commerciali con gli Stati Uniti. L'indice giapponese registra in tal modo un minimo da inizio di aprile, avvicinandosi all'area supportiva posta a 21.470 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%), marzo	0,6 1,4
	(••) Ordini all'industria a/a (%), marzo	-6,0 -5,4
Francia	(•) Bilancia comm. (miliardi di euro), marzo	-5,3 -4,5
USA	(•) Cred. al consumo (miliardi di dollari), marzo	- 16,0

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-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 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/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
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea