

Mercati tra indici di fiducia e BCE
Temi della giornata

- Focus: prima riunione dopo la fine del QE per la BCE ma la politica monetaria dovrebbe restare accomodante ancora a lungo.

- Azionario: Wall Street in recupero sul finale di una seduta volatile.

- Paesi emergenti: sale la tensione in Venezuela.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	50,5	51,4	51,4
	(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	50,8	51,5	51,2
	(••) PMI Composito di gennaio, stima flash	50,7	51,4	51,1
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
Germania	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	49,9	51,5	51,5
	(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	53,1	52,1	51,8
Francia	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	51,2	50,0	49,7
	(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	47,5	50,5	49,0
USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settim.	-	218	213
	(••) Sussidi di disoccupazione cont. (migliaia di unità), settim.	-	1.730	1.737
	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di dicembre	-	-0,1	0,2
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di novembre, finale	99,1	-	99,3

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Focus Valute Dollaro americano.

24 gennaio 2019

10:34 CET

Data e ora di produzione

24 gennaio 2019

10:39 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	344	0,05	4,72	
FTSE MIB	19.400	-0,19	5,87	
FTSE 100	6.843	-0,85	1,71	
Xetra DAX	11.072	-0,17	4,85	
CAC 40	4.840	-0,15	2,32	
Ibex 35	9.129	1,01	6,90	
Dow Jones	24.576	0,70	5,35	
Nikkei 225	20.575	-0,09	2,80	

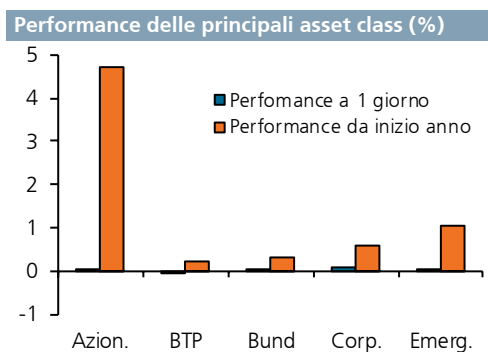
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	0,32	-0,50	-15,10	
BTP 10 anni	2,75	1,10	1,00	
Bund 2 anni	-0,58	0,80	2,80	
Bund 10 anni	0,23	-1,10	-1,70	
Treasury 2 anni	2,58	-0,40	9,51	
Treasury 10 anni	2,74	0,17	5,67	
EmbiG spr. (pb)	224,68	-1,08	-13,73	
Main Corp.(pb)	77,50	-0,30	-10,87	
Crossover (pb)	331,02	2,65	-22,66	

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	1,14	0,21	0,52	
Dollaro/yen	109,46	0,13	0,18	
Euro/yen	124,71	0,34	0,72	
Euro/franco svizzero	1,13	-0,02	-0,67	
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,79	-2,51	
Euro/Sterlina	0,87	-0,58	2,96	
Petrolio (WTI)	52,62	0,10	15,88	
Petrolio (Brent)	61,14	-0,59	13,64	
Gas naturale	2,98	-1,97	1,36	
Oro	1.284,75	0,08	0,25	
Mais	378,75	-0,07	1,00	

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 (-0,19% a 19.400)

ATLANTIA: ASPI paga gli espropri. Autostrade per l'Italia (ASPI) ha versato gli importi richiesti per il pagamento degli espropri necessari alla ricostruzione del ponte Morandi, crollato a Genova lo scorso 14 agosto. La società del gruppo Atlantia si riserva invece di approfondire fino al 31 gennaio, data limite concessa dal commissario straordinario, "i termini legati agli importi e le modalità di erogazione delle somme richieste per la demolizione e ricostruzione del Ponte".

GENERALI: aggiornamento su azionariato. Leonardo Del Vecchio e Francesco Gaetano Caltagirone hanno acquistato nei giorni scorsi azioni Generali salendo rispettivamente al 4,46% e al 4,85% circa del capitale. Secondo fonti di stampa (Reuters), Del Vecchio avrebbe dichiarato che intende fermarsi al 5%.

STM: risultati 2018 e outlook sul 1° trimestre. La società ha comunicato le attese per un calo del 21% delle vendite nel 1° trimestre del 2019 rispetto all'ultimo del 2018, che riflette dinamiche sfavorevoli in alcuni dei mercati su cui è attiva l'azienda. STM si aggiunge al gruppo di aziende dello stesso settore che hanno già prospettato un rallentamento dei ricavi. Le previsioni per il 1° trimestre sono di un fatturato di circa 2,1 miliardi di dollari (-5,7% su anno), per un margine lordo del 39%. La società prevede di investire quest'anno 1,2-1,3 miliardi di dollari. I ricavi netti dell'ultimo trimestre 2018 sono aumentati del 5% rispetto al trimestre precedente, toccando quota 2,65 miliardi di dollari e rimanendo al di sotto degli obiettivi del Gruppo. L'utile netto è stato di 418 milioni. Il margine lordo del periodo è rimasto lievemente al di sopra delle previsioni, al 40%. In tutto il 2018, la società ha registrato ricavi netti in aumento del 15,8% a 9,66 miliardi di dollari e un utile netto in crescita del 60,4% a 1,29 miliardi. A fine anno la posizione finanziaria netta era pari a 686 milioni di dollari rispetto ai 447 milioni a fine settembre.

Altri titoli

TOD'S: ricavi 2018 sotto le attese. La Società ha chiuso il 2018 con ricavi, a cambi correnti, in calo del 2,4% a 940,4 milioni; a cambi costanti il dato si attesta a 958,2 milioni, con un calo dello 0,5%. Il dato è inferiore alle attese di consenso che si aspettavano in media un fatturato di 948 milioni.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Juventus Football Club	1,53	2,41	29,19	16,35
Unicredit	10,58	1,65	11,81	14,93
Poste Italiane	7,60	0,93	3,07	2,79
Exor	53,68	-1,68	0,28	0,34
Ferrari	96,84	-1,61	0,45	0,50
Recordati	30,70	-1,60	0,38	0,39

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,05% a 344)

Germania – Xetra Dax (-0,17% a 11.072)

BMW-DAIMLER-VOLKSWAGEN: possibile alleanza tra i principali produttori tedeschi. Secondo quanto riportato dalla rivista *Manager Magazin*, le tre principali case automobilistiche tedesche starebbero valutando una bozza di accordo che comprenderebbe anche i due gruppi operanti nella componentistica come Bosh e Continental. L'intesa riguarderebbe lo sviluppo congiunto di progetti per l'auto autonoma, con l'obiettivo di contenere gli elevati costi della ricerca di questa nuova tecnologia. Il tutto potrebbe avere anche il supporto governativo, dal momento che il settore automobilistico risulta il più importante in Germania con significativi impatti occupazionali.

Gran Bretagna – FTSE 100 (-0,85% a 6.843)

BURBERRY: trimestrale non brillante, ma outlook confermato. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre fiscale relativo agli ultimi mesi dell'anno con vendite al dettaglio in calo dell'1% a 711 mln di sterline; analizzando il dato a perimetro costante le vendite sono aumentate dell'1%. A livello geografico, si sono registrate performance costanti nelle varie aree, con una crescita nella parte centrale della singola cifra in Cina. In moderato aumento i ricavi dei paesi EMEA con turisti in aumento, mentre nel continente americano si è assistito a una minore affluenza nei retailer di fascia elevata. Per l'anno in corso, il Gruppo ha confermato l'outlook fornito in precedenza per ricavi e margine operativo rettificato. In tal modo, il management ha confermato la tendenza nel 1° semestre dell'anno secondo la quale i consumatori asiatici sembrano voler fare shopping nei paesi europei.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Koninklijke Ahold Delhaize	23,18	3,21	4,35	4,35
Industria De Diseno Textil	24,40	1,75	2,89	4,44
BBVA	5,23	1,10	22,21	25,84
Basf	63,16	-1,83	3,07	3,59
Linde	139,40	-1,73	0,85	1,26
Schneider Electric	59,18	-1,63	1,40	1,57

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

USA – Dow Jones (0,70% a 24.576)

FORD: nel 2018 utile più che dimezzato su perdite in Cina ed Europa; sul 4° trimestre pesano le componenti straordinarie. Il Gruppo ha chiuso il 2018 con utili più che dimezzati a 3,7 mld di dollari, rispetto ai 7,7 mld del 2017, in seguito alle perdite conseguite in Cina ed Europa. L'EPS si è attestato a 0,92 dollari rispetto a 1,93 dell'anno precedente. I ricavi annui hanno raggiunto 160,3 mld di dollari, in aumento rispetto ai 156,7

mld del 2017. Il 4° trimestre si è chiuso con una perdita pari a 116 mln di dollari rispetto a utili per 2,5 mld di dollari dell'analogo periodo precedente. A livello di aree geografiche, solo in Nord America il Gruppo ha realizzato profitti. Sui risultati hanno pesato anche costi pensionistici per 900 mln di dollari; al netto delle componenti straordinarie il trimestre ha chiuso con un EPS pari a 0,3 dollari rispetto a una perdita di 0,09 dello stesso periodo 2017, solo di poco inferiore alle previsioni degli analisti che si aspettavano 0,31 dollari. I ricavi sono aumentati dell'1% a 41,8 mld di dollari.

PROCTER & GAMBLE: trimestrale sopra le attese e rivisto outlook al rialzo. Il Gruppo statunitense dei beni di consumo ha archiviato il 2° trimestre fiscale con risultati superiori alle attese di consenso. In particolare, l'utile per azione derivante dalle attività tipiche è stato pari a 1,25 dollari contro 1,21 indicati dagli analisti. I ricavi netti sono risultati pari a 17,44 mld di dollari, anch'essi migliori rispetto ai 17,16 mld attesi dal mercato, con un incremento organico su base annua del 4%. Sulla base dei solidi risultati ottenuti, il management ha rivisto l'outlook relativo all'intero esercizio fiscale; le vendite nette sono attese in miglioramento tra il 2% e il 4%, dal precedente 2-3%, grazie a un miglior contributo dei prodotti per la pelle, a cui si associa una stima di utile per azione *core* a 4,22 dollari. Le stime includono l'impatto derivante da un effetto cambi sfavorevole, oltre che dall'aumento dei costi delle materie prime e di quelli di trasporto.

Nasdaq (0,08% a 7.026)

MICROSOFT: il motore di ricerca Bing è stato bloccato in Cina. Il motore di ricerche di Microsoft, Bing, è stato bloccato dalle Autorità cinesi, presumibilmente nell'ambito di una maggiore restrizione sull'accesso a internet imposta dal Governo. Bing era uno dei pochi motori di ricerca a poter operare ancora sul territorio cinese, mentre i principali social network sono ormai bloccati da diverso tempo.

TEXAS INSTRUMENTS: utile trimestrale sopra le attese ma debole outlook per i primi tre mesi dell'anno. I risultati del 4° trimestre di Texas Instruments hanno registrato un utile per azione al di sopra delle attese a fronte però di ricavi complessivi inferiori alle stime di consenso. In particolare, l'EPS si è attestato a 1,27 dollari contro 1,23 dollari attesi dagli analisti, mentre il fatturato è stato pari a 3,72 mld di dollari, che si raffronta con i 3,75 mld di dollari indicati dal mercato. Riguardo però all'outlook relativo al 1° trimestre 2019, il Gruppo ha stimato un utile per azione compreso tra 1,03 e 1,21 dollari contro 1,21 dollari del consenso, mentre i ricavi sono visti attestarsi nel range tra 3,34 e 3,62 mld di dollari (3,60 mld stimati dagli analisti). Gli obiettivi per i primi tre mesi dell'anno tengono conto di perduranti segnali di debolezza della domanda di tecnologia, con gli ordinativi di smartphone che sono risultati fino ad ora contenuti, soprattutto in Cina.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
IBM	132,89	8,46	1,94	1,60
United Technologies	117,04	5,38	1,35	1,44
Procter & Gamble	94,84	4,87	3,45	3,55
Chevron	111,39	-0,85	2,27	2,51
Exxon Mobil	71,30	-0,82	4,63	5,83
Visa -Class A	137,01	-0,75	1,99	3,25

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 *
Comcast -Class A	36,89	5,49	8,40	7,96
Fiserv	80,59	3,07	5,57	1,70
Alexion Pharmaceuticals	117,00	2,37	0,82	0,75
Take-Two Interactive Software	99,81	-7,01	0,77	0,83
Qualcomm	51,77	-4,64	6,17	5,53
Tesla	287,59	-3,79	3,34	2,35

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Bristol-Myers Squibb, Intel**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-0,09% a 20.575)

Seduta poco mossa e dal tono moderatamente positivo per i principali listini asiatici; il clima sembra improntato a una certa cautela e attesa per verificare le evoluzioni sul tema dei rapporti e colloqui tra Cina e USA. Il Nikkei ha terminato le contrattazioni in frazionale ribasso (-0,09%), sostenuto comunque dagli acquisti sui titoli tecnologici e in particolare dei produttori di chip.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(●●) Fiducia consumatori di gennaio, stima flash	-	-6,5
Francia	(●) Fiducia delle imprese di gennaio	103,0	103,0
	Aspettative per la propria impresa gennaio	9,0	-
Giappone	(●●) Ordini di comp. industriale a/a (%) di dicembre, finale	-18,3	-
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-0,7	-
	(●) Indice attività industriale m/m (%) nov.	-0,3	-0,4
	(●) Bil. commerciale (miliardi di yen) dicembre	-183,6	-290,7

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/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: Cristina Baiardi