

Petrolio ancora debole, sui minimi dell'ultimo mese

Temi della giornata

- Macro: nell'audizione di ieri Powell conferma lo scenario di fiducia nell'economia americana e di graduale rialzo dei tassi.
- Azionario: il Nasdaq rinnova massimi storici.
- Governativi: apertura in modesto calo dopo il rally di ieri.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno	-	0,1	0,5
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	-	2,0	1,9
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale	-	1,0	1,0
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di giugno	-	0,2	0,4
	CPI armonizzato a/a (%) di giugno	-	2,6	2,4
	(●) CPI m/m (%) di giugno	-	0,4	0,4
	(●) CPI a/a (%) di giugno	-	3,5	3,3
USA	Nuovi Cantieri di giugno	-	1320	1350
	Variatione Cantieri m/m (%) di giugno	-	-2,2	5,0
	Nuovi Permessi di Costruzione di giugno	-	1330	1301
	Variatione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno	-	2,2	-4,6

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Mensile Obbligazioni.

18 luglio 2018

10:33 CET

Data e ora di produzione

18 luglio 2018

10:38 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	385	0,37	-0,17
FTSE MIB	21.978	0,71	0,57
FTSE 100	7.626	0,34	-0,80
Xetra DAX	12.662	0,80	-1,98
CAC 40	5.423	0,24	2,07
Ibex 35	9.719	0,03	-3,23
Dow Jones	25.120	0,22	1,62
Nikkei 225	22.794	0,43	0,13

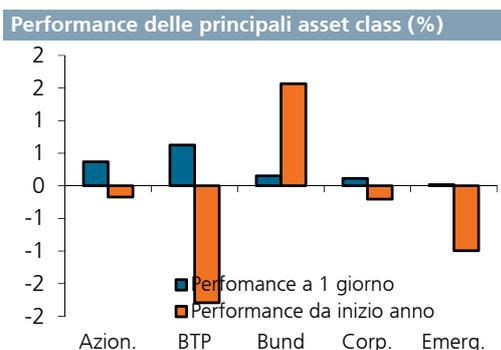
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,55	-10,30	80,20
BTP 10 anni	2,47	-10,90	45,20
Bund 2 anni	-0,63	-0,20	0,10
Bund 10 anni	0,35	-1,70	-8,10
Treasury 2 anni	2,62	1,88	73,24
Treasury 10 anni	2,86	0,18	45,46
EmbiG spr. (pb)	192,97	1,14	58,40
Main Corp.(pb)	63,78	-0,04	18,86
Crossover (pb)	290,14	0,32	57,70

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	1,17	-0,43	2,87
Dollaro/yen	112,88	0,53	-0,17
Euro/yen	131,64	0,10	2,69
Euro/franco svizzero	1,17	-0,11	0,34
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,91	2,95
Euro/Sterlina	0,89	0,47	-0,11
Petrolio (WTI)	68,08	0,03	12,68
Petrolio (Brent)	72,16	0,45	7,91
Gas naturale	2,74	-0,69	-2,39
Oro	1.227,54	-1,08	-5,78
Mais	359,75	1,27	-6,32

Note: per le valute un num pos. indica un rafforzamento della divisa estera vs euro (per Dollaro/yen rafforz. dello yen vs



Note: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte:

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 (0,71% a 21.978)

SETTORE MEDIA: L'impatto dei mondiali di calcio in Russia, trasmessi in esclusiva sui canali Mediaset, dovrebbe contribuire sul totale dei ricavi pubblicitari per l'1% circa, pari a 40-50 milioni di euro aggiuntivi. L'anno dovrebbe chiudersi con una crescita compresa fra l'1,5% secondo Upa (Utenti pubblicità associati) e l'1,7% la stima Nielsen, con un fatturato intorno agli 8,5 miliardi di euro. Il comparto digitale, che comprende Google e Facebook, è atteso crescere del 7,8% quest'anno pari a 2,65 miliardi di euro di ricavi. Quanto alle prospettive per il 2019, Upa e Nielsen non si sbilanciano a fare previsioni prima di settembre, anche per valutare meglio quale sarà il reale impatto dei mondiali di calcio sugli investimenti pubblicitari e gli effetti dello stop alla pubblicità sui giochi d'azzardo previsto dal decreto Dignità. Secondo Alberto Sasso, managing director di Nielsen, se si considera che i ricavi aggiuntivi dai mondiali di calcio sono storicamente intorno ai 40-50 milioni, che verranno meno il prossimo anno, mentre lo stop alla pubblicità sui giochi è visto avere un impatto dello stesso importo nel 2019; complessivamente il prossimo anno potrebbe vedere una contrazione dei ricavi intorno ai 100 milioni. Lo stop alla pubblicità dei giochi d'azzardo previsto dal decreto Dignità comporterà una perdita di introiti pubblicitari stimati da Nielsen in 60-70 milioni a regime ossia a partire dal 2020. Questi dati non includono le sponsorizzazioni, come per le squadre di calcio o altri eventi.

BANCO BPM: prosegue il processo di razionalizzazione. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore e il Messaggero) la banca dovrebbe decidere entro il 3 agosto la scelta dei soggetti in gara per i NPL da portare successivamente alle offerte vincolanti. Il processo potrebbe chiudersi entro novembre. Inoltre, il CdA di ieri ha deciso la chiusura entro fine anno di 214 filiali nelle aree tradizionali.

SNAM: confermato il TAP. Il ministro degli Esteri, Enzo Moavero Milanesi, ha rilasciato alcune dichiarazioni al Sole 24 Ore in cui afferma che l'Italia manterrà gli impegni sulla realizzazione del gasdotto TAP (Trans-Adriatic Pipeline), che approderà in Puglia a partire dal 2020 osteggiato dalla popolazione locale. Il costo di un eventuale disimpegno da parte dell'Italia sarebbe di 8 miliardi di euro, secondo quanto riporta il quotidiano.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Mediaset	2,83	3,48	2,77	3,64
Brembo	12,25	2,77	0,62	0,71
Leonardo	9,31	1,99	3,65	2,72
Recordati	30,05	-2,24	0,57	1,10
Buzzi Unicem	20,49	-0,49	0,32	0,39
Tenaris	15,86	-0,41	2,35	2,66

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,37% a 385)

Germania – Xetra Dax (0,80% a 12.662)

VOLKSWAGEN: vendite a livello record nei primi sei mesi dell'anno. Il Gruppo automobilistico tedesco ha archiviato il miglior semestre della sua storia per quanto riguarda le vendite di vetture, crescendo nella prima parte dell'anno del 7,1% a 5,5 mln di veicoli. Nel solo mese di giugno, le commercializzazioni di nuove auto sono cresciute del 4,1% su base annua a 958 mila unità, grazie all'apporto positivo fornito dal mercato europeo (+11%) e da quello sudamericano (+11,3%), trainato soprattutto dalle vendite in Brasile (+29,6%). Di contro, un rallentamento si è registrato in Cina (-2,2%). Positivo anche l'apporto degli Stati Uniti, le cui vendite sono aumentate del 3,7%.

Gran Bretagna – FTSE 100 (0,34% a 7.626)

EASYJET: migliorati i target per l'intero esercizio. EasyJet ha alzato l'obiettivo in termini di utile dell'intero esercizio, portando il range stimato tra 550 e 590 mln di sterline rispetto al precedente 530-580 mln di sterline. Nel frattempo, la compagnia aerea ha riportato i risultati del 3° trimestre fiscale, che hanno registrato un incremento dei ricavi su base annua del 14% a 1,6 mld di sterline, con un numero di passeggeri che è salito del 9,3% a 24,4 mln. In miglioramento anche il *load factor* (indicatore di riempimento dei voli) salito al 93,4%.

Svizzera – SMI (-0,30% a 8.825)

NOVARTIS: trimestrale sopra le attese. Novartis ha riportato risultati superiori alle attese nel corso del 2° trimestre. In particolare, l'utile per azione si è attestato a 1,29 dollari contro 1,26 dollari stimati dal mercato e nella parte alta del range di 1,24-1,30 indicato dalla stessa società. I ricavi netti sono stati pari a 13,16 mld di dollari, superiori ai 12,84 mld stimati dagli analisti, grazie a vendite superiori alle attese dei farmaci di punta Cosentyx e Entresto rispettivamente pari a 701 mln di dollari (consenso a 674,3 mln) e 239 mln di dollari (consenso a 233,5 mln). Sulla base dei risultati ottenuti, Novartis ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio 2018, attendendosi una crescita nella parte bassa della singola cifra per i ricavi mentre l'utile operativo è stimato in miglioramento tra il 5% e il 10%. Nel frattempo, l'Amministratore Delegato ha dichiarato di non voler incrementare per quest'anno i prezzi dei farmaci negli Stati Uniti, dopo che il Presidente Trump ha accusato i principali gruppi farmaceutici su tale fronte.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Allianz	184,20	2,29	1,07	1,36
Basf	83,08	1,83	1,79	2,48
Fresenius Se & Co	68,78	1,45	1,39	1,32
Orange	14,20	-2,54	5,68	5,97
Adidas	185,75	-1,59	0,63	0,80
Crh	30,25	-1,47	0,85	0,99

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **ASML Holding**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (0,22% a 25.120)

GOLDMAN SACHS: utile trimestrale in crescita e sopra le attese. Goldman Sachs ha archiviato il secondo trimestre con un incremento dell'utile netto del 44% a 2,35 mld di dollari, rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, grazie anche al minor impatto della componente fiscale. Il dato per azione si è attestato a 5,98 dollari, battendo le stime di consenso ferme a 4,65 dollari. Al di sopra del consenso anche i ricavi che sono risultati pari a 9,40 mld di dollari (+19% a/a) contro gli 8,75 mld indicati dagli analisti, rappresentando la migliore performance del 2° trimestre degli ultimi nove anni. a livello delle singole divisioni, l'investment banking ha generato ricavi pari a 2,05 mld di dollari, superando 1,84 mld di dollari stimati dal mercato. Positivo apporto è arrivato anche dall'attività di trading su valute, commodity e reddito fisso, i cui ricavi sono stati pari a 1,68 mld di dollari, anch'essi al di sopra delle stime di consenso (1,65 mld). I ricavi del trading azionario si sono attestati però al di sotto delle attese con 1,89 mld di dollari (vs 1,97 mld). A livello patrimoniale, il Common Equity Tier 1 è risultato pari all'11,5% a fine giugno.

JOHNSON & JOHNSON: trimestre in crescita. La società ha riportato nel 2° trimestre 2018 utili per 3,95 mld di dollari in rialzo rispetto ai 3,83 mld dell'anno precedente. I ricavi sono saliti del 10,5% a 20,83 mld. I risultati sono migliori delle attese di consenso.

UNITED CONTINENTAL HOLDINGS (UNITED AIRLINES): risultati trimestrali superiori alle attese. La terza compagnia aerea americana per grandezza, ha pubblicato i risultati del 2° trimestre dell'anno che evidenziano ricavi in crescita dell'8% a/a a 10,78 miliardi e utili netti per azione a 3,23 dollari, +17% a/a. I dati risultano superiori alle stime di consenso e sono particolarmente significativi considerando il consistente aumento del costo del carburante che segue il prezzo del petrolio. I ricavi per singolo posto, uno degli elementi di analisi fondamentali per l'industria aeronautica, sono saliti del 2,8% e dovrebbero aumentare fino al 6% nel trimestre in corso, secondo le stime del management.

Nasdaq (0,63% a 7.855)

AMAZON: stime di forte aumento delle vendite nel Prime Day. Secondo le rilevazioni della società di ricerche Feedvisor, le vendite di Amazon nelle prime 12 ore dell'evento Prime Day sono cresciute dell'89% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, nonostante l'avvio difficoltoso per alcuni problemi tecnici che impedivano ai consumatori di effettuare gli acquisti.

NETFLIX: risultati in crescita ma il numero di abbonati rimane sotto le attese. La società ha riportato ricavi in rialzo del 43% a 3,91 mld di dollari e un utile netto di 384,35 mln, rispetto ai 65,5 mln del secondo trimestre 2017 e ai 358 mln stimati. L'utile per azione è salito da 0,15 dollari a 0,85 dollari. Tuttavia, ha deluso la crescita degli abbonati, salita a 5,2 milioni, ma al di sotto delle aspettative di consenso pari a 6,2 milioni e questo ha inciso negativamente sull'andamento del titolo

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Johnson & Johnson	129,11	3,54	1,88	2,22
Dowdupont	67,06	2,04	1,24	2,37
United Technologies	130,71	1,34	0,75	0,97
Unitedhealth	250,29	-2,60	0,85	0,82
IBM	143,49	-1,35	0,97	1,26
Chevron	121,91	-0,87	1,20	1,80

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 *
Mercadolibre	359,80	4,82	0,29	0,24
Tesla	322,69	4,06	1,70	2,73
Lam Research	177,24	3,17	0,88	1,25
Netflix	379,48	-5,24	6,15	3,39
Dish Network -A	31,78	-2,99	1,28	1,37
Comcast -Class A	34,27	-2,00	5,95	8,45

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Alcoa, American Express, Ebay, IBM, Morgan Stanley**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (0,43% a 22.794)

In un contesto di Borse asiatiche dall'andamento contrastato, il Nikkei archivia una nuova seduta in rialzo (+0,43%), sostenuto ancora dalla debolezza dello yen e dalle dichiarazioni di ieri del Presidente della Fed. Quest'ultimo ha anche ridimensionato gli impatti dei rischi legati alle tensioni commerciali.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	1,4	1,5
	(●) Ordini all'industria m/m (%) di giugno	3,6	-
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di giugno	4,9	-
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di giugno	1,7	-
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di giugno	5,0	-
Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di giugno	7,8	-
	(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di maggio	4,2	4,2
USA	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di maggio	-	-
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,6	0,5
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di giugno	78,0	78,3

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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi