

Listini ancora cauti in apertura
Temi della giornata

- Macro: il Beige Book riporta un'economia negli Stati Uniti vicina al pieno impiego delle risorse con vincoli sul lato dell'offerta.

- Azionario: ancora indicazioni positive dalle trimestrali societarie.

- Risorse di base: prevale la debolezza in apertura europea, lo scenario di fondo vede sempre l'accordo fra i produttori affinché si aumenti la quantità di greggio.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	0,1	1,3
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	3,7	4,4
USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	220,5	214,0
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1725	1739
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di luglio	-	21,5	19,9
	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di giugno	-	0,5	0,2
	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di giugno, finale	11,4	-	11,4
Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di giugno	66,2	155,0	-300,2

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

19 luglio 2018

10:33 CET

Data e ora di produzione

19 luglio 2018

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	387	0,63	0,45	
FTSE MIB	21.972	-0,03	0,54	
FTSE 100	7.676	0,65	-0,15	
Xetra DAX	12.766	0,82	-1,17	
CAC 40	5.447	0,46	2,54	
Ibex 35	9.753	0,35	-2,89	
Dow Jones	25.199	0,32	1,94	
Nikkei 225	22.765	-0,13	0,00	

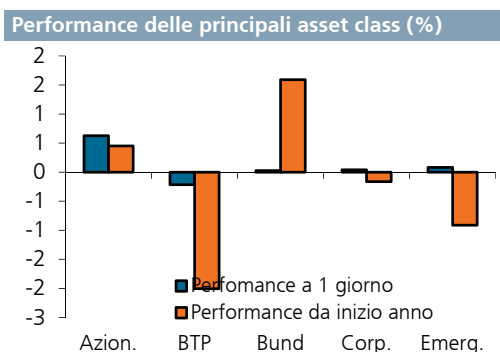
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,58	3,20	83,40
BTP 10 anni	2,51	3,70	48,90
Bund 2 anni	-0,63	-0,10	0,00
Bund 10 anni	0,34	-0,40	-8,50
Treasury 2 anni	2,61	-0,61	72,63
Treasury 10 anni	2,87	0,92	46,38
EmbiG spr. (pb)	192,56	-0,41	57,99
Main Corp.(pb)	64,01	0,23	19,09
Crossover (pb)	291,65	1,52	59,22

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

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var.% YTD
Euro/dollaro USA	1,16	-0,19	3,05
Dollaro/yen	112,86	-0,02	-0,15
Euro/yen	131,34	-0,23	2,91
Euro/franco svizzero	1,16	-0,30	0,64
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,35	3,29
Euro/Sterlina	0,89	0,16	-0,27
Petrolio (WTI)	68,76	1,00	13,80
Petrolio (Brent)	72,90	1,03	9,02
Gas naturale	2,72	-0,69	-3,06
Oro	1.227,51	0,00	-5,78
Mais	361,00	0,35	-5,99

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



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

Mercati Azionari

Italia – FTSE MIB (-0,03% a 21.972)

SETTORE TELECOMUNICAZIONI: Iliad ha detto di aver raggiunto 1 milione di utenti in Italia in poco più di un mese dal debutto. Secondo l'agenzia Moody's l'ingresso di Iliad nel mercato italiano della telefonia mobile aumenterà la concorrenza e ridurrà i ricavi da servizi dei tre operatori mobili già presenti in Italia - Wind Tre, Telecom Italia e Vodafone del 4-6% l'anno nel prossimo biennio. L'agenzia di rating prevede che Iliad possa guadagnare tra il 5% e il 7% del mercato mobile italiano nel 2018-20, ma ritiene che un forte calo dei prezzi possa rendere molto difficile per il Gruppo superare una quota di mercato del 10%. Secondo gli esperti la più colpita dovrebbe essere Wind Tre, mentre Telecom e Vodafone dovrebbero essere protette dal loro posizionamento sul segmento di fascia alta e da reti di migliore qualità.

ENI: accordo con Sonatrach. Eni e la società di Stato algerina Sonatrach hanno firmato un accordo che fissa l'obiettivo di realizzare un gas hub nel bacino di Berkine attraverso una sinergia con gli asset esistenti. L'obiettivo è quello di valutare il prolungamento della fornitura gas oltre la naturale scadenza contrattuale del 2019.

FCA: verso lo scorporo di Magneti Marelli. La società ha smentito le indiscrezioni secondo cui Vittorio Colao dovrebbe sostituire il CEO Sergio Marchionne ribadendo che l'avvicendamento avverrà "a tempo debito con una soluzione interna". Nel frattempo la società ha avviato il processo di scorporo e quotazione di Magneti Marelli, che dovrebbe avvenire attraverso un veicolo olandese, secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore).

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

Titolo	Volumi medi				
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
StMicroelectronics	20,29	3,18	2,41		3,66
Azimut Holding	13,41	1,94	0,96		1,05
Banca Generali	22,16	1,74	0,36		0,42
Unicredit	14,17	-1,50	10,68		16,82
Ubi Banca	3,42	-1,16	5,88		9,13
Banco Bpm	2,65	-1,03	15,05		24,53

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,63% a 387)

Germania – Xetra Dax (0,82% a 12.766)

SAP: trimestrale sopra le attese e rivisti gli obiettivi 2018. I risultati del 2° trimestre di Sap hanno battuto le attese di mercato con un utile operativo pari a 1,64 mld di euro contro 1,63 mld indicati dal consenso. Al di sopra delle stime degli analisti anche le vendite che si sono attestate a 6,01 mld di euro contro i 5,88 mld stimati, posizionandosi anche nella parte alta del range indicato dalla società pari a 5,74-6,04 mld

di euro. Sulla base dei risultati ottenuti e delle prospettive solide di crescita dei servizi cloud, Sap ha anche rivisto al rialzo l'outlook per l'intero esercizio. In particolare, i ricavi sono attesi attestarsi nel range tra 24,795 e 25,30 mld di euro rispetto ai 24,8-25,30 mld indicati in precedenza, con le vendite della divisione cloud attese tra 5,05 e 5,20 mld di euro, a cui si associano quelle dei sistemi software tra 21,025 e 21,25 mld di euro. L'utile operativo è stimato tra 7,40 e 7,50 mld di euro.

Svizzera – SMI (1,3% a 8.938)

ESPORTAZIONI OROLOGI SVIZZERI. Secondo i nuovi dati rilasciati dalla Federazione dell'Industria dei produttori di orologi svizzeri, le esportazioni nel mese di giugno sono cresciute su base annua dell'11,8%. Per quanto riguarda i principali mercati internazionali, le esportazioni verso Hong Kong sono cresciute del 39,2%, quelle in Giappone del 31,8%, mentre più contenute sono state le crescite verso gli USA (+5,7%) e verso la Cina (+4,1%). In forte incremento anche il dato verso la Francia (+40,9%), mentre permane debolezza nelle esportazioni verso la Gran Bretagna che nel mese di giugno hanno registrato una nuova contrazione pari all'11,8%.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi				
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
ASML Holding	186,05	8,14	1,31		1,19
Nokia	5,16	3,86	13,54		14,28
Volkswagen	147,32	2,25	0,94		1,33
Vinci	85,50	-0,86	0,88		1,19
Intesa Sanpaolo	2,46	-0,67	69,94		98,50
Essilor International	122,40	-0,61	0,52		0,55

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Nordea Bank, Unilever**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (0,32% a 25.199)

ALCOA: utile e ricavi sopra le attese, delude l'EBITDA che viene rivisto al ribasso per l'intero esercizio. Alcoa ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un utile netto e ricavi al di sopra delle attese. In particolare, il risultato per azione, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 1,52 dollari contro i 1,32 dollari indicati dal mercato e al di sopra anche del range atteso dalla società pari a 1,20-1,45 dollari. Il fatturato è stato pari a 3,58 mld di dollari contro i 3,46 mld indicati dagli analisti e nella parte alta del range societario pari a 3,08-3,68 mld di dollari. Ha deluso le attese invece l'EBITDA rettificato che è stato pari a 904 mln di dollari contro i 945,1 mln previsti dal mercato. Per tale motivo, Alcoa ha rivisto al ribasso le stime relative all'EBITDA per l'intero esercizio, compreso ora tra 3 e

3,2 mld di dollari rispetto ai 3,5-3,7 indicati in precedenza; il dato però si conferma al di sopra di quanto il mercato si attende ovvero 3,05 mld di dollari. Inoltre, la domanda globale di alluminio è stimata crescere tra il 4,25 e il 5,25% nell'intero anno.

AMERICAN EXPRESS: trimestre in crescita e rialzo delle stime per fine anno. La società ha chiuso il 2° trimestre dell'anno con un utile in aumento del 21% a 1,62 miliardi di dollari, pari a 1,84 dollari per azione. I ricavi sono saliti del 9% a 10 miliardi di dollari, leggermente sotto le attese di consenso che indicavano 10,1 miliardi. Contestualmente alla pubblicazione dei risultati American Express ha rivisto al rialzo le stime per i ricavi 2018, che dovrebbero aumentare del 9% circa, più dell'8% inizialmente previsto.

MORGAN STANLEY: trimestrale sopra le attese. Morgan Stanley ha registrato nel corso del 2° trimestre una crescita dell'utile su base annua pari al 39%, grazie alle forti performance delle divisioni di *investment banking* e quella di trading, a cui si è aggiunto l'apporto positivo degli effetti della nuova tassazione fiscale. Il risultato netto si è attestato così a 2,44 mld di dollari, in aumento rispetto a 1,76 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, corrispondenti a un valore per azione pari a 1,30 dollari, superiore a 1,11 dollari stimati dal consenso. I ricavi netti complessivi hanno raggiunto i 10,61 mld di dollari, in crescita dai 9,5 mld del 2° trimestre 2017 e al di sopra dei 10,07 mld di dollari indicati dagli analisti. Il miglioramento è stato garantito dalle attività di trading, che hanno realizzato una delle migliori performance trimestrali dal 2010. In particolare l'attività su trading azionario ha generato ricavi per 2,5 mld di dollari, in miglioramento dai 2,2 mld, a cui si è aggiunta la crescita a 1,4 mld di dollari dell'attività sul reddito fisso. Infine, la divisione di *investment banking* ha registrato ricavi per 1,7 mld di dollari, in aumento rispetto a 1,4 mld dello stesso periodo 2017.

Nasdaq (-0,01% a 7.854)

GOOGLE: multa da 4,3 mld di euro per posizione dominante. La Commissione Europea ha inflitto una multa da 4,34 mld di euro a Google per aver abusato della propria posizione dominante con il sistema operativo Android. Il Gruppo statunitense avrebbe imposto restrizioni legali ai produttori di apparecchiature Android e operatori di telefonia mobile per rafforzare la propria posizione dominante nel campo delle ricerche web. La sanzione, la più elevata mai applicata a una società per aver violato le norme europee, si aggiunge a quella inflitta lo scorso anno sempre a Google per 2,4 mld di euro, per aver favorito il proprio canale di shopping online rispetto ai rivali. Google ha prontamente annunciato che farà ricorso alla decisione dell'Antitrust europea, affermando che il sistema Android avrebbe creato più scelta anziché ridurla.

MICROSOFT: alleanza con Walmart. Il Gruppo della grande distribuzione statunitense e Microsoft hanno raggiunto un

accordo in base al quale il primo utilizzerà la tecnologia cloud del secondo per potenziare alcune funzioni nell'ambito degli acquisti e nella condivisione dei dati di vendita con i fornitori. L'obiettivo dichiarato di Walmart è quello di contrastare la forte concorrenza di Amazon.

IBM: utili e ricavi trimestrali battono le attese. Nel 2° trimestre dell'anno il Gruppo informatico americano ha messo a segno ricavi per 20 miliardi di dollari in crescita del 4% a/a superando le attese di consenso che indicavano 19,85 miliardi. L'utile operativo è cresciuto del 5% rispetto allo stesso periodo del 2017 a 3,08 dollari ad azione, anch'esso superiore alle attese. IBM prosegue sul sentiero di recupero iniziato nell'ultimo trimestre del 2017, quando è riuscito a riportare i ricavi in crescita dopo cinque anni di ribassi. Per quando riguarda le previsioni per l'anno in corso, il management ha confermato le stime precedenti di 13,80 dollari di utili per azione.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Unitedhealth Group	255,42	2,05	0,94	0,84
American Express	102,98	1,81	0,94	1,07
Caterpillar	141,12	1,56	0,71	0,99
McDonald's	157,93	-1,14	0,66	1,10
Nike	76,59	-1,14	1,40	2,10
Johnson & Johnson	127,80	-1,01	1,99	2,24

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 *
Csx	69,00	7,08	2,87	1,94
Asml Holding	217,90	6,64	0,35	0,30
Kla-Tencor	110,23	4,10	0,44	0,54
Dentsply Sirona	44,24	-3,19	0,67	0,85
Express Scripts	77,89	-2,49	1,01	1,00
Kraft Heinz	61,59	-2,32	1,31	1,52

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società Microsoft, Philip Morris International

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-0,13% a 22.765)

In un contesto di debolezza generale dei listini asiatici, il Nikkei arretra in mattinata dello 0,13%, con i mercati dell'area preoccupati per l'ulteriore debolezza della valuta cinese, sull'onda dei timori di una guerra commerciale. L'indice nipponico viene fermato ancora una volta dalla prima importante barriera posta in area 23.000-23.050 punti, in corrispondenza dei massimi degli ultimi mesi.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)				
Paese	Indicatore	Eff. Cons.		
Area euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,1	0,1	
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	2,0	2,0	
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale	0,9	1,0	
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,0	0,2	
	CPI armonizzato a/a (%) di giugno	2,4	2,6	
	(●) CPI m/m (%) di giugno	0,3	0,4	
	(●) CPI a/a (%) di giugno	3,4	3,5	
USA	Nuovi Cantieri di giugno	1173	1320	
	Variazione Cantieri m/m (%) di giugno	2,2	-2,2	
	Nuovi Permessi di Costruzione di giugno	1273	1330	
	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno	-2,2	2,2	

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.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/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.intesasnpaolo.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