

IFO e incontro Trump-Juncker i driver di oggi
Temi della giornata

- Macro: l'indice tedesco IFO atteso in calo a luglio, ma su livelli coerenti con una crescita positiva.

- Azionario: chiusura contrastata per Wall Street, sostenuta da trimestrali incoraggianti. Nuovo record storico del Nasdaq a livello intra-day.

- Cambi: i primi scambi in Europa mostrano un ritorno del cambio euro/dollaro a ridosso di 1,17.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●) M3 (%) di giugno	-	4,0	4,0
Germania	(●●●) Indice IFO di luglio	-	101,5	101,8
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di luglio	-	104,9	105,1
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio	-	98,3	98,6
Francia	PPI m/m (%) di giugno	0,1	-	0,7
	PPI a/a (%) di giugno	3,4	-	3,0

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

25 luglio 2018

10:37 CET

Data e ora di produzione

25 luglio 2018

10:42 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	386	0,85	0,24
FTSE MIB	21.875	1,25	0,10
FTSE 100	7.709	0,70	0,28
Xetra DAX	12.689	1,12	-1,77
CAC 40	5.434	1,04	2,29
Ibex 35	9.773	0,48	-2,70
Dow Jones	25.242	0,79	2,11
Nikkei 225	22.614	0,46	-0,66

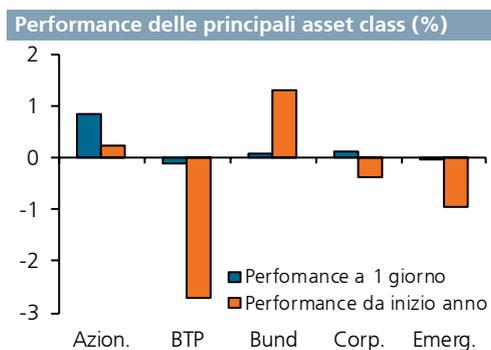
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,68	4,20	93,50
BTP 10 anni	2,69	4,60	66,90
Bund 2 anni	-0,61	-0,70	1,90
Bund 10 anni	0,40	-0,90	-3,00
Treasury 2 anni	2,63	0,44	75,01
Treasury 10 anni	2,95	-0,55	54,32
EmbiG spr. (pb)	189,10	-0,18	54,53
Main Corp.(pb)	63,83	-1,82	18,90
Crossover (pb)	287,83	-4,84	55,40

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	-0,15	2,69
Dollaro/yen	111,28	-0,13	1,25
Euro/yen	130,00	-0,28	3,90
Euro/franco svizzero	1,16	-0,01	0,76
Sterlina/dollaro USA	1,31	0,24	2,78
Euro/Sterlina	0,89	-0,39	-0,12
Petrolio (WTI)	68,52	0,93	13,41
Petrolio (Brent)	73,44	0,52	9,83
Gas naturale	2,73	0,40	-2,67
Oro	1.225,33	0,13	-5,95
Mais	366,00	-1,41	-4,69

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 (1,25% a 21.875)

SAIPEM: risultati semestrali condizionati da componenti straordinarie. Saipem ha chiuso i primi sei mesi dell'anno con una perdita di 323 mln di euro, su cui hanno pesato una svalutazione straordinaria per 256 mln, un accantonamento costi per 51 mln legati a contenziosi e maggiori oneri di riorganizzazione per 22 mln di euro. I ricavi hanno registrato una contrazione su base annua del 17,3% a 3,79 mld di euro, a cui si è aggiunta la flessione del 7,8% dell'EBITDA rettificato, attestatosi a 483 mln di euro. Il debito netto è cresciuto leggermente a 1,32 mld di euro rispetto a 1,29 mld di euro di fine 2017, mentre nei primi sei mesi dell'anno i nuovi ordini acquisiti hanno raggiunto i 3,98 mld di euro. Il management ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio 2018, che vedono ricavi a 8 mld di euro, un'incidenza del margine operativo lordo rettificato sui ricavi superiore al 10% e un debito netto a circa 1,3 mld di euro.

STMICROELECTRONICS: trimestrale in crescita, migliora l'incidenza della marginalità sui ricavi. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile netto pari a 261 mln di euro, in aumento del 72,8% su base annua. Il fatturato ha raggiunto 2,27 mld di euro, in crescita del 18%, e l'incidenza del margine lordo sui ricavi è salita al 40,2% dal precedente 38,3% di un anno prima, mentre quella del margine operativo si è attestata a 12,7% dal 9,4% precedente. Per il trimestre in corso il management stima un aumento del fatturato netto di circa il 10% su base trimestrale, con un'incidenza del margine lordo al 40%.

TELECOM ITALIA: utile semestrale in crescita. I risultati del 1° semestre hanno registrato un utile in crescita su base organica del 3,7% a 618 mln di euro, con i ricavi che si sono attestati a 9,5 mld di euro, in progresso su base annua dell'1,5%. Stabile l'EBITDA a 4 mld di euro, a cui si aggiunge un indebitamento netto sceso di 167 mln di euro a 25,14 mld di euro rispetto al dato di fine 2017. Un positivo apporto è arrivato soprattutto nel 2° trimestre dal segmento mobile domestico, con ricavi in aumento dell'1,6% a/a, grazie soprattutto alla componente dei servizi. Il Gruppo ha ribadito di proseguire nell'attenta politica di contenimento dei costi, che ha permesso di generare positivi flussi di cassa e condurre appunto a una riduzione dell'indebitamento.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
STMicronics	20,61	4,12	2,95	3,56
CNH Industrial	9,00	3,78	3,93	4,30
Unicredit	14,51	3,55	14,54	15,34
A2A	1,51	-2,37	7,29	7,78
Italgas	4,83	-1,13	1,68	2,09
Snam	3,63	-0,98	8,51	11,91

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

Zona Euro – Euro Stoxx (0,85% a 386)

Germania – Xetra Dax (1,12% a 12.689)

DEUTSCHE BANK: utile netto in calo. Deutsche Bank ha chiuso il trimestre con utili in flessione del 14% su base annua a 401 mln di euro, in un contesto di ristrutturazione avviato dal nuovo CEO Sewing, che ha avviato un ridimensionamento del personale tagliando oltre 7.000 posti di lavoro. I ricavi si sono attestati a 6,6 mln di euro, flat rispetto allo scorso anno, interrompendo la decisa flessione dell'anno precedente. I risultati hanno comunque superato le stime di consenso e il nuovo CEO ha commentato positivamente i dati.

Francia – CAC 40 (1,04% a 5.434)

LVMH: risultati in deciso aumento nel 1° semestre 2018. Il Gruppo del lusso francese ha chiuso il 1° semestre dell'anno con ricavi in crescita del 10% a 21,75 mld di euro. A livello organico, i ricavi hanno registrato un aumento del 12% rispetto all'analogo periodo del 2017, con un contributo positivo derivante da tutte le divisioni; in particolare, le vendite delle attività Fashion & pelletteria sono salite del 15%, quelle degli Orologi e Gioielli del 16%, come quelle della divisione Profumi e Cosmetici. A livello geografico, l'apporto più significativo alla crescita è giunto dal mercato asiatico, con un incremento del 18%, a cui si è aggiunto l'aumento del 17% dei ricavi registrati in Giappone. Più contenute le variazioni positive registrate negli Stati Uniti (+10%) e soprattutto in Europa (+5%). LVMH ha registrato un incremento a doppia cifra anche per l'utile da operazioni ricorrenti a 4,64 mld di euro (+28%), su cui però ha inciso negativamente l'effetto valutario per 301 mln di euro; il dato ha battuto le attese di consenso ferme a 4,32 mld di euro, grazie alla decisa crescita dell'utile di tutte le divisioni e in particolare di quella degli Orologi e Gioielli (+46%). Nonostante il positivo andamento registrato nella prima parte dell'anno, il management si è dichiarato ancora cauto per i prossimi mesi, in considerazione di un contesto generale sfidante con incertezze monetarie e geopolitiche.

Spagna – Ibex (0,48% a 9.773)

BANCO SANTANDER: utile netto in calo per oneri straordinari dovuti all'integrazione di Banco Popular. Banco Santander ha chiuso il trimestre con utili in calo del 3% su base annua, su cui hanno influito le componenti straordinarie dei costi di ristrutturazione pari a 300 mln di euro per l'integrazione di Banco Popular. Al netto di questi ultimi l'utile è salito del 14%, grazie soprattutto alla performance in Brasile. Santander, che ha acquistato la banca iberica a giugno dello scorso anno, ha chiuso il trimestre con un utile netto pari a 1,7 mld di euro, superando le stime di consenso pari a 1,65 mld di euro.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Intesa Sanpaolo	2,48	3,08	83,89	90,20
Volkswagen	150,00	2,81	1,32	1,38
LVMH	301,10	2,75	0,54	0,62
E.On	9,55	-1,37	9,11	11,67
Industria De Diseno Textil	28,85	-1,16	2,21	3,51
Iberdrola	6,64	-0,95	21,89	23,43

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Terna, Moncler, FCA, Gruppo Editoriale l'Espresso, Iberdrola, GlaxoSmithKline**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (0,79% a 25.242)

VERIZON: risultati trimestrali sopra le attese grazie all'aumento dei contratti sottoscritti. I risultati del 2° trimestre di Verizon hanno registrato un utile per azione al di sopra delle stime di consenso, superando anche nel contempo il range indicato dal Gruppo. In particolare, il dato per azione, rettificato per le componenti straordinarie, si è attestato a 1,20 dollari, al di sopra di 1,14 dollari indicati dagli analisti. I ricavi sono cresciuti su base annua del 5,4% a 32,2 mld di dollari, superando anche in questo caso le stime di mercato ferme a 31,77 mld di dollari. I risultati positivi hanno beneficiato soprattutto dell'incremento dei sottoscrittori di contratti sia per smartphone, che tablets e orologi, saliti mensilmente di 531 mila unità, rispetto ai 436 mila stimati dal consenso.

Nasdaq (-0,01% a 7.841)

TEXAS INSTRUMENTS: trimestre sopra le attese e outlook trimestre in corso rivisto al rialzo. Il Gruppo ha chiuso il 2° trimestre con ricavi pari a 4,02 mld di dollari, in aumento del 9% su base annua e al di sopra delle stime di consenso ferme a 3,96 mld. L'utile netto è stato pari a 1,41 mld di dollari, in salita del 33% rispetto allo stesso periodo 2017. L'EPS si è attestato a 1,4 dollari dai precedenti 1,03 dollari, superando le stime di consenso ferme a 1,3 dollari. Per il trimestre in corso il management ha rivisto al rialzo il range atteso del fatturato tra 4,11 mld e 4,45 mld di dollari, da una precedente forchetta di 4,02 a 4,42 mld di dollari. Rivisto anche il range dell'utile compreso tra 1,41 e 1,63 dollari, dal precedente 1,43-1,59 dollari, mentre il consenso stima un EPS a 1,49 dollari e ricavi pari a 4,27 mld.

UNITED TECHNOLOGIES: trimestre sopra le attese e outlook 2018 rivisto al rialzo. Il Gruppo ha registrato risultati solidi nel corso del 2° trimestre, proseguendo nella crescita organica dei ricavi: si tratta infatti del quarto trimestre caratterizzato da un incremento del 5% o superiore. In particolare, il dato si è attestato a 16,7 mld di dollari, in miglioramento su base annua del 9%, a un livello superiore ai 16,24 mld di dollari indicati

dal consenso. L'utile per azione è aumentato del 6% a 1,97 dollari, battendo anche in questo caso le stime degli analisti ferme a 1,85 dollari e superando il range di 1,75-1,92 dollari indicato dalla società. Sulla base dei risultati ottenuti, il management ha rivisto al rialzo gli obiettivi dell'intero 2018: l'EPS è atteso ora attestarsi tra 7,10 e 7,25 dollari, in miglioramento rispetto al precedente range di 6,95-7,15 dollari. I ricavi complessivi dovrebbero attestarsi, secondo la società, tra 63,5 e 64,5 mld di dollari rispetto ai 63-64,5 mld precedenti. Le vendite organiche dovrebbero crescere tra il 5 e il 6%, mentre i flussi di cassa (Free Cash Flow) sono attesi tra 4,5 e 5 mld di dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
United Technologies	134,24	3,76	0,75	0,96
Johnson & Johnson	129,36	2,16	1,77	2,19
Chevron	123,85	2,08	1,35	1,70
Nike	75,53	-1,38	1,47	2,08
McDonald's	157,94	-0,51	1,00	1,07
Walt Disney	110,70	-0,35	1,67	2,08

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Biogen	372,84	4,11	0,69	0,75
Alphabet -CI A	1258,15	3,89	0,91	0,66
Alphabet -CI C	1248,08	3,53	0,67	0,54
Hasbro	101,11	-4,65	0,99	0,52
Hunt (Jb) Transprt Svcs	117,08	-3,97	0,42	0,37
Asml Holding	213,70	-3,21	0,47	0,31

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Boeing, Coca-Cola, Ford Motor, General Motors, Kraft Foods, Qualcomm, Visa**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (0,46% a 22.614)

Tono positivo anche sulle Borse asiatiche nella mattinata, con il Nikkei che archivia la seduta odierna con un ulteriore rialzo (+0,46%). A sostenere l'andamento sono soprattutto i positivi risultati societari e le attese che la politica di nuovi stimoli all'economia da parte della Cina possa sostenere la crescita internazionale, attenuando le conseguenze negative di politiche particolarmente protezionistiche.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	55,1	54,7
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	54,4	55,1
	(••) PMI Composito di luglio, stima flash	54,3	54,8
Germania	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	57,3	55,5
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	54,4	54,5
Francia	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	53,1	52,5
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	55,3	55,7
	(•) Fiducia delle imprese di luglio	108,0	110,0
	Aspettative per la propria impresa di luglio	22,0	25,0
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	106,9	-
	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	3,1	-

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: Cristina Baiardi