

**Oggi i primi dati di inflazione in Eurozona**
**Temi della giornata**

- Azionario: il tema delle trimestrali si conferma centrale per i listini azionari.
- Titoli di stato: apertura negativa per i BTP in attesa del nuovo decennale in asta.
- Risorse di base: il petrolio apre la settimana leggermente positivo anche se il tema centrale resta quello dei rapporti commerciali USA-Cina con possibili ripercussioni sulla domanda di petrolio.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di luglio	-	1,35	1,39
	(••) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-	-0,6	-0,6
	(••) Indicatore situazione economica di luglio	-	112	112,3
	Fiducia nel Manifatturiero di luglio	-	6,7	6,9
	Fiducia nei Servizi di luglio	-	14,2	14,4
Germania	(••) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	-	0,4	0,1
	(••) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	-	2,1	2,1
	(•) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-	0,4	0,1
	(•) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	-	2,1	2,1
USA	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di giugno	-	0,35	-0,5
	(•) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno	-	-	-2,8
Giappone	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	1,5	1,6	-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.

**30 luglio 2018**
**10:27 CET**

Data e ora di produzione

**30 luglio 2018**
**10:35 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	391	0,48	1,34
FTSE MIB	21.955	0,42	0,47
FTSE 100	7.701	0,50	0,18
Xetra DAX	12.860	0,40	-0,44
CAC 40	5.512	0,57	3,75
Ibex 35	9.868	0,90	-1,75
Dow Jones	25.451	-0,30	2,96
Nikkei 225	22.545	-0,74	-0,97

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

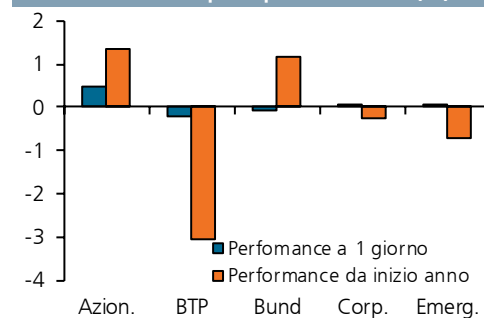
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,76	5,90	101,70
BTP 10 anni	2,74	3,90	72,70
Bund 2 anni	-0,60	0,40	2,80
Bund 10 anni	0,40	-0,10	-2,40
Treasury 2 anni	2,67	-1,21	78,64
Treasury 10 anni	2,95	-2,22	54,88
EmbiG spr. (pb)	183,32	-1,88	48,75
Main Corp.(pb)	60,89	0,41	15,97
Crossover (pb)	280,18	1,27	47,74

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	-0,05	2,90
Dollaro/yen	111,05	-0,05	1,46
Euro/yen	129,45	-0,09	4,31
Euro/franco svizzero	1,16	0,07	0,96
Sterlina/dollaro USA	1,31	-0,19	3,02
Euro/Sterlina	0,89	0,10	-0,12
Petrolio (WTI)	68,69	-1,32	13,69
Petrolio (Brent)	74,29	-0,34	11,10
Gas naturale	2,78	0,72	-0,25
Oro	1.226,12	-0,07	-5,89
Mais	376,25	0,13	-2,02

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

**Performance delle principali asset class (%)**


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 (+0,42% a 21.955)

**ENI: possibile programma di acquisto di azioni proprie.** Il Gruppo ha annunciato di essere aperto alla possibilità di avviare un programma di acquisto di azioni proprie, qualora la leva finanziaria risulti stabilmente al di sotto del livello del 20%.

**MEDIASET: utile semestrale in calo.** Utile netto in calo del 42,5% nel corso del 1° semestre a 42,8 mln di euro per Mediaset, a fronte di ricavi netti sostanzialmente stabili a 1,84 mld di euro. In flessione anche l'EBIt a 173 mln di euro dai 212,1 mln di euro dell'analogo periodo del 2017, a cui si associa un indebitamento finanziario netto in aumento a 1,41 mln di euro da 1,39 mln del 1° semestre dello scorso esercizio. Mediaset ha però annunciato che la raccolta pubblicitaria nei primi sette mesi dell'anno è cresciuta del 4% grazie soprattutto alla trasmissione in esclusiva dei Mondiali di calcio in Russia. Riguardo agli obiettivi della seconda parte del 2018, il management si attende miglioramenti grazie agli effetti dell'accordo commerciale con Sky; in tal modo, si conferma l'obiettivo di archiviare l'intero esercizio con un risultato operativo e netto positivi.

### Altri titoli

**AUTOGRILL: risultati semestrali condizionati da maggiori oneri di riorganizzazione.** Autogrill archivia i conti del 1° semestre con una perdita pari a 3,4 mln di euro rispetto all'utile di 6 mln di euro dello stesso periodo 2017, a fronte però di un incremento dei ricavi del 5,2% a 2,1 mld di euro. In calo anche l'EBITDA passato a 139,5 mln di euro dai 154,7 mln dei primi sei mesi dello scorso esercizio, su cui hanno pesato i minori margini registrati nelle attività nordamericane e i costi dei programmi di efficientamento. Per quanto riguarda l'andamento dei prossimi mesi, il management conta di registrare miglioramenti derivanti dai processi di riorganizzazione, i cui oneri hanno inciso sulla prima parte dell'anno. Relativamente all'intero esercizio, Autogrill si attende ricavi pari a circa 4,7 mld di euro, un EBITDA compreso tra 410 e 420 mln di euro e un EPS nel range di 0,38-0,42 euro.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Telecom Italia	0,66	4,99	119,53	93,78
Mediaset	2,89	3,21	2,30	3,57
Buzzi Unicem	19,35	2,35	0,52	0,48
Ferrari	113,00	-1,48	1,04	0,56
Banca Generali	22,80	-1,38	0,46	0,38
Recordati	31,11	-1,11	0,42	1,05

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+0,48% a 391)

#### Germania – Xetra Dax (+0,40% a 12.860)

**BMW: aumento dei prezzi dei Suv prodotti negli USA ed esportati in Cina.** Il gruppo automobilistico tedesco ha annunciato l'aumento dei prezzi di modelli di Suv X5 e X6 prodotti negli Stati Uniti ed esportati in Cina tra il 4% e il 7%. La manovra risulta conseguente all'applicazione dei dazi disposta dal Governo di Pechino.

#### Francia – CAC 40 (+0,57% a 5.512)

**RENAULT; utile semestrale in calo per via del contributo negativo di Nissan.** Renault ha archiviato i conti del 1° semestre con un calo dell'utile netto su base annua del 18,6% a 1,95 mld di euro, su cui ha pesato la flessione del risultato di Nissan. In aumento invece l'utile operativo (+5,2% a/a) attestandosi a 1,91 mld di euro, portando in tal modo l'incidenza sul fatturato al 6,4%. Al netto però dell'impatto valutario, dei costi delle materie prime, in particolare, dell'acciaio, e dell'utilizzo di diversi criteri contabili, l'incidenza dell'utile operativo risulterebbe pari al 6,6%. Il fatturato ha raggiunto i 29,96 mld di euro, in miglioramento dell'1,4% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, frenato comunque dall'andamento del peso argentino, del real brasiliano, del dollaro e del rublo; a tassi costanti, l'incremento sarebbe stato infatti pari al 6,8%. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi del 2018, indicando di attendersi una marginalità dell'utile operativo ancora al di sopra del 6% e un flusso di cassa del segmento auto positivo.

#### I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Vinci	87,36	3,34	1,26	1,16
Danone	67,59	2,97	1,40	1,55
Engie	14,15	2,46	6,31	5,40
Basf	82,34	-2,69	2,70	2,29
Nokia	4,70	-2,57	25,86	15,52
Crh	29,72	-1,72	0,92	0,95

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

## Temi del giorno

#### Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Leonardo Finmeccanica, Saras, Air Liquide, Vivendi**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

### USA – Dow Jones (-0,30% a 25.451)

**CHEVRON: utile trimestrale in decisa crescita ma sotto le attese.** Il gruppo petrolifero statunitense ha disatteso le stime di consenso per quanto riguarda l'utile del 2° trimestre: il dato per azione si è attestato infatti a 1,78 dollari, al di sotto dei 2,08 indicati dal mercato, anche se in forte crescita rispetto a 0,77 dollari dell'analogo periodo del 2017. Il dato complessivo si è

attestato a 3,40 mld di dollari, su cui ha inciso soprattutto il deciso incremento dell'utile derivante dalle attività di upstream, passato a 3,29 mld di dollari da 853 mln di dollari del 2° trimestre 2017. La divisione downstream ha generato un utile positivo a 838 mln di dollari, ma in calo da 1,19 mld precedenti. Positivo anche l'effetto valutario, quantificato nel periodo a +265 mln di dollari, bilanciato da maggiori oneri straordinari per 270 mln di dollari. I ricavi complessivi hanno raggiunto i 42,23 mld di dollari, in miglioramento su base annua del 22%, ma anch'essi al di sotto dei 45,96 mld di dollari indicati dagli analisti. La produzione complessiva è stata pari a 2,82 mln di barili al giorno, in miglioramento dai 2,78 mln dello stesso trimestre dello scorso esercizio

**EXXON MOBIL: utili in crescita ma sotto le attese.** Il gruppo petrolifero statunitense ha archiviato il 2° trimestre con una crescita dell'utile netto pari al 18% a 4 mld di dollari, grazie in particolare all'aumento del prezzo del petrolio; il dato per azione si è attestato però a 0,92 dollari, ben al di sotto di 1,26 dollari stimati dal consenso. Al di sotto delle stime di mercato anche i ricavi, cresciuti su base annua del 26,7% a 73,5 mld di dollari, che si confrontano con i 74,15 mld indicati dagli analisti. Come annunciato dal management, sui risultati hanno però pesato i lavori di manutenzione. A livello di singole divisioni, gli utili dell'attività di upstream, ovvero quelle legate alle esplorazioni e produzione di idrocarburi, sono aumentati a 3,04 mld di dollari, in forte crescita rispetto a 1,18 mld di dollari dello stesso periodo del precedente esercizio. In calo l'attività di downstream, i cui utili sono scesi a 724 mln di dollari dai precedenti 1,38 mld di dollari. In calo del 7% la produzione di idrocarburi a 3,647 mln di barili al giorno, attestandosi anche al di sotto delle attese di consenso pari a 3,83 mln.

### Nasdaq -1,46(% a 7.737)

**INTEL: utili e ricavi battono le attese ma delude la performance del Data Center Group.** Intel ha chiuso il 2° trimestre con utili a 16,96 miliardi di dollari, in rialzo del 78% rispetto allo stesso periodo nell'esercizio precedente. L'utile netto per azione si conferma quindi in rialzo a 1,04 dollari al di sopra di aspettative che lo vedevano a 96 centesimi. Battono le stime degli analisti anche i ricavi, che sebbene fossero attesi intorno a 16,77 salgono a 16,96 miliardi di dollari, in rialzo del 15% su base annua. Positive anche le previsioni per il 3° trimestre con utili e ricavi attesi in ulteriore rialzo e al di sopra delle stime di mercato. A livello di business units il segmento più redditizio, il Client Computing Group, ha generato ricavi per 8,73 miliardi battendo le attese ferme a 8,48 miliardi. Deludente invece il secondo segmento più importante per il gruppo, il Data Center Group, che ha messo a segno ricavi per 5,55 miliardi, al di sotto del consenso per 5,64 miliardi. La preoccupazione del mercato è rivolta al ritardo con cui Intel sta mettendo a punto dei nuovi chip, per ora previsti sul mercato alla fine del 2019.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Chevron	125,97	1,63	1,39	1,69
Walgreens Boots Alliance	68,64	1,63	2,75	3,71
Verizon Communications	52,01	1,62	3,64	4,19
Intel	47,68	-8,59	8,42	8,40
Exxon Mobil	81,92	-2,75	3,67	3,97
Cisco Systems	42,57	-2,21	5,80	7,53

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 *
Expedia Group	137,79	9,53	0,94	0,57
Lam Research	190,02	7,20	1,24	1,11
Maxim Integrated Products	60,94	3,36	1,16	0,84
Intel	47,68	-8,59	8,42	8,40
Western Digital	71,13	-7,73	1,64	1,20
Electronic Arts	133,81	-5,70	1,64	1,03

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Caterpillar**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (-0,74% a 22.545)

Avvio di settimana debole per le Borse asiatiche, in un clima di attesa per i nuovi appuntamenti con le Banche centrali; si riuniscono infatti le Fed e la Boj, con quest'ultima che potrebbe modificare il programma di acquisto titoli. In tale contesto il Nikkei cede in chiusura di contrattazioni lo 0,74%, appesantito in particolare dalle vendite sui titoli tecnologici e petroliferi.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (venerdì)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Italia	PPI m/m (%) di giugno	- -
	PPI a/a (%) di giugno	- -
Francia	(●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2 0,3
	(●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	1,7 1,9
USA	(●) Indice Università del Michigan di luglio, finale	- 97,1
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	- 4,2
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	- 3,0
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	- 2,3
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	- 2,2
	(●) CPI Tokyo a/a (%) di maggio	0,9 0,7

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

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://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\\_vwp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_vwp_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/scriptlsir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptlsir0/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:** Daniela Piccinini