

Listini deboli in apertura
Temi della giornata

- Macro: attesa per il PIL USA del terzo trimestre.
- Azionario: torna la debolezza sui listini azionari dopo la parentesi positiva di ieri.
- Titoli di Stato: partenza moderatamente negativa per i BTP.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Francia	PPI m/m (%) di settembre	0,3	-	0,4
	PPI a/a (%) di settembre	3,6	-	3,7
USA	(●) Indice Università del Michigan di ottobre, finale	-	99,0	99,0
	(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	-	3,3	4,2
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trim., stima flash	-	3,3	3,8
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	2,1	3,0
	(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trim., stima flash	-	1,8	2,1
Giappone	(●) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	1,5	1,5	1,3

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Commento Flash BCE.

26 ottobre 2018

10:58 CET

Data e ora di produzione

26 ottobre 2018

11:02 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	348	1,15	-9,61
FTSE MIB	18.815	1,78	-13,90
FTSE 100	7.004	0,59	-8,89
Xetra DAX	11.307	1,03	-12,47
CAC 40	5.032	1,60	-5,28
Ibex 35	8.785	1,24	-12,53
Dow Jones	24.985	1,63	1,07
Nikkei 225	21.185	-0,40	-6,94

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

Principali titoli e indici obbligazionari

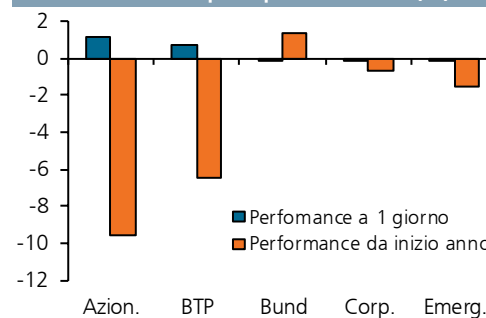
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,18	-8,20	143,40
BTP 10 anni	3,49	-11,30	147,60
Bund 2 anni	-0,61	0,80	1,40
Bund 10 anni	0,40	0,20	-2,90
Treasury 2 anni	2,85	1,62	96,37
Treasury 10 anni	3,12	1,32	71,13
EmbiG spr. (pb)	205,92	2,04	71,35
Main Corp.(pb)	75,45	-0,49	30,52
Crossover (pb)	300,64	0,68	68,21

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

Principali cambi e materie prime

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,14	-0,19	5,27
Dollaro/yen	112,60	0,04	0,08
Euro/yen	128,06	-0,14	5,34
Euro/franco svizzero	1,14	0,05	2,81
Sterlina/dollaro USA	1,28	-0,47	5,11
Euro/Sterlina	0,89	0,28	0,14
Petrolio (WTI)	67,33	0,76	11,44
Petrolio (Brent)	76,89	0,95	14,98
Gas naturale	3,20	1,14	11,68
Oro	1.230,16	0,19	-5,58
Mais	361,00	-1,97	-5,99

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 (%)


Nota: 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 (+1,78% a 18.815)

ENI: terzo trimestre in decisa crescita. La Società ha chiuso il terzo trimestre 2018 con un utile netto rettificato di 1,39 miliardi di euro, sopra le stime di consenso, grazie al forte balzo del prezzo del petrolio. L'utile operativo rettificato è stato pari a 3,3 miliardi, più che triplicato rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nei primi 9 mesi il risultato netto rettificato si è attestato a 3,13 miliardi, più che raddoppiato a/a. La generazione di cassa operativa è stata di 4,1 miliardi nel terzo trimestre (+90% sul terzo trimestre 2017), mentre l'indebitamento finanziario netto è pari a 9 miliardi, in riduzione di 1,91 miliardi rispetto al 31 dicembre 2017. La produzione di idrocarburi ha raggiunto quota 1,8 milioni di barili/giorno nel trimestre, +1,2% a prezzi costanti. Nei nove mesi è pari a 1,84 milioni di barili/giorno, +3,9% a prezzi costanti.

MEDIOBANCA: positivo il primo trimestre 2018-19. L'Istituto si dimostra solido e chiude il primo trimestre dell'esercizio 2018-19 con un utile netto migliore delle attese, seppur in calo rispetto a un anno prima, e coefficienti patrimoniali stabili che scontano un impatto minimo dai BTP in portafoglio. Nei primi tre mesi dell'esercizio 2018-19 l'utile netto si è attestato a 245,4 milioni, in calo del 18,4% rispetto ai 300,9 milioni di un anno prima che includevano la plusvalenza di 89 milioni sulla cessione della quota Atlantia. Il dato è superiore alla stima di consenso raccolta dalla banca che indicava 220 milioni. Al 30 settembre il Cet1 phase-in è stabile al 14,18%, con un impatto di soli 2 punti base legato ai titoli di Stato italiani e di 1 punto base per l'introduzione dell'Ifrs9. Il Cet1 fully loaded è al 13%. I ricavi totali sono cresciuti del 6,6% a 637,7 milioni grazie soprattutto alla spinta di wealth management e credito al consumo. In crescita il margine di interesse (+3,7% a 344,1 milioni) e le commissioni (+12,1%) così come i proventi di tesoreria (+5,4% a 40,8 milioni).

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Pirelli & C	6,14	4,78	3,45	2,35
Prismian	16,70	3,92	1,66	1,62
Mediobanca	7,78	3,84	4,39	4,12
Telecom Italia	0,49	-1,65	101,11	119,28
Mediaset	2,53	-0,71	2,82	2,97
STMicroelectronics	12,08	-0,62	9,90	5,73

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

Zona Euro – Euro Stoxx (+1,15% a 348)

Germania – Xetra Dax (1,03% a 11.307)

BASF: EBIT trimestrale sotto le attese. Basf ha registrato nel 3° trimestre un utile operativo al di sotto delle stime di mercato, a causa di un rallentamento della domanda del segmento auto e del rialzo dei prezzi delle materie prime. In particolare, l'EBIT, rettificato per le componenti straordinarie, è stato pari a 1,47 mld di euro contro 1,55 mld di euro indicati dagli analisti. Di contro, il fatturato ha registrato un incremento su base annua dell'8% a 15,61 mld di euro, superando in questo caso le stime di consenso ferme a 15,02 mld di euro, grazie in particolare a un aumento dei prezzi in tutti i settori operativi. Inoltre, Basf ha allargato il proprio perimetro, consolidando anche le attività acquisite da Bayer nel segmento delle sementi e diserbanti, potenziando in tal modo la propria presenza nel mercato agrochimico. Per il momento, Basf ha confermato gli obiettivi per l'intero esercizio, ma crescono i motivi di preoccupazione relativi al rallentamento del settore chimico e soprattutto della domanda proveniente dal comparto automobilistico.

Francia – CAC 40 (1,60% a 5.032)

TOTAL: utile netto rettificato superiore alle attese nel 3° trimestre. Il Gruppo petrolifero francese ha chiuso i risultati del 3° trimestre con una crescita su base annua dell'utile netto rettificato del 48%, attestandosi a 3,96 mld di dollari; il dato ha così battuto le stime di consenso ferme a 3,84 mld di dollari. A livello di singole divisioni, decisi rialzi sono stati registrati in termini di utile dal segmento Produzione ed Estrazione, oltre che da quello Gas ed Energie rinnovabili, che hanno registrato un incremento annuo rispettivamente pari al 99% (2,86 mld di dollari) e al 180% (272 mln di dollari). In calo, seppur contenuto, l'utile della divisione Raffinazione e Chimico (-8% a 938 mln di dollari). Inoltre, il flusso di cassa operativo, al netto del capitale circolante, è migliorato del 37% a 7,09 mld di dollari. In termini di outlook, Total ha annunciato un monte investimenti netti per l'intero esercizio pari a 16 mld di dollari, contro i 16-17 mld di dollari annunciati in precedenza, migliorando però la stima in termini di produzione di idrocarburi che dovrebbe ora crescere dell'8% rispetto al 7% indicato in precedenza. Sulla base dei risultati ottenuti, Total ha deliberato la distribuzione di un dividendo trimestrale pari a 0,64 euro per azione.

Svizzera – SMI (-0,2% a 8.706)

RICHEMONT: joint venture con Alibaba. Il Gruppo svizzero del lusso ha annunciato di aver siglato una joint venture con la piattaforma online cinese Alibaba, per sviluppare la distribuzione dei propri prodotti in Cina. In particolare, Alibaba fornirà l'infrastruttura tecnologica per la commercializzazione dei prodotti, mentre Yoox Net-a-Porter, acquisita da Richemont, si occuperà della distribuzione.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Schneider Electric	62,06	7,48	2,62	1,76
Asml Holding	147,52	3,55	2,16	1,68
Adidas	207,30	3,13	0,83	0,70
Anheuser-Busch Inbev	64,85	-10,38	3,90	2,42
Bayer	66,23	-2,99	5,68	4,15
Deutsche Telekom	14,44	-0,79	14,65	12,47

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

USA – Dow Jones (+1,63% a 24.985)

TESLA: utili superiori alle stime di consenso. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili superiori alle stime, pari a 312 mln di dollari e una generazione di cassa pari a 881 mln di dollari, il doppio rispetto alle stime di consenso. A contribuire fortemente ai risultati è stata la stabilizzazione della produzione della Model 3, consegna mediamente 4.300 veicoli a settimana pari a 56.065 nel trimestre. L'EPS rettificato si è attestato a 2,9 dollari, rispetto a una perdita di 0,15 dollari per azione. In tale contesto, il management ha confermato le linee guida per il 2018.

TWITTER: utili decisamente sopra le attese. Il Gruppo ha chiuso la trimestrale battendo decisamente le attese di consenso di ricavi e utili. Il fatturato è in aumento a 758 mln di dollari, rispetto al consenso di 702 mln di dollari, grazie all'incremento del 29% dei ricavi pubblicitari. L'utile netto è salito a 789 mln di dollari con un EPS a 1,02 dollari. La battaglia contro le fake news ha portato a una flessione maggiore delle attese degli account attivi, pari a 326 mln rispetto ai 331,5 mln attesi dal consenso.

Nasdaq (+2,95% a 7.318)

ALPHABET: utili superiori alle attese, sotto le stime il fatturato di Google. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili in aumento a 9,19 mld di dollari, ovvero 13,06 dollari per azione, superando le stime a 10,42 dollari. Il fatturato si è attestato a 33,74 mld di dollari, in rialzo del 21% rispetto ai 27,77 mld dello stesso periodo del 2017. I ricavi di Google sono quelli che incidono maggiormente sul totale delle vendite di Alphabet (86%) e si sono attestati a 27,01 mld di dollari, in aumento rispetto ai 21,97 mld dell'analogo trimestre del 2017, anche se al netto dei costi di acquisizione del traffico, ha deluso il consenso che stimava a 27,3 mld di dollari. Infatti, il costo per acquisire traffico è salito a 6,58 mld dai precedenti 5,5 mld, arrivando a incidere per il 23% sui ricavi pubblicitari.

AMAZON: utili record e fatturato in forte crescita, ma inferiore alle stime. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con un utile netto pari a 2,88 mld di dollari, ovvero 5,75 dollari per azione, rispetto ai 256 mln di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente. I ricavi netti sono aumentati del 29% a 56,6 mld

di dollari, dai precedenti 43,74 mld, ma inferiori alle stime di consenso pari a 57,1 mld di dollari. In particolare il management si è dichiarato soddisfatto della divisione Business, che ha raggiunto ricavi per 10 mld di dollari e ha servito milioni di organizzazioni private e del settore pubblico in otto Paesi. Il risultato operativo è stato pari a 3,7 mld di dollari, rispetto ai 347 mln di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente. Relativamente all'outlook per il quarto trimestre il management stima vendite tra 66,5-72,5 mld di dollari, in crescita tra il 10 e il 20% rispetto al 4° trimestre 2017. Il reddito operativo è stimato tra 2,1 e 3,6 mld di dollari rispetto ai 2,1 mld dell'analogo trimestre 2017.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Microsoft	108,30	5,84	14,60	11,56
Visa	140,52	4,66	3,03	3,27
Intel	44,31	4,46	11,14	9,08
Verizon Communications	56,43	-1,72	5,13	5,06
Mcdonald's	175,31	-1,15	1,62	1,23
Merck & Co.	69,96	-0,82	3,83	3,08

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 *
Xilinx	79,40	15,01	1,48	1,13
Tesla	314,86	9,14	4,32	3,03
Take-Two Interactive Software	120,70	8,77	0,93	0,66
Align Technology	232,07	-20,20	0,92	0,43
Regeneron Pharmaceuticals	336,94	-4,11	0,44	0,28
Celgene	72,72	-2,66	2,40	1,68

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Goodyear**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (-0,40% a 21.185)

Nuova seduta in ribasso per le Borse asiatiche, con il Nikkei che accusa una flessione dello 0,4% registrando in corso di giornata un nuovo minimo dallo scorso mese di marzo. Accanto al freno rappresentato dalla forza dello yen si aggiungono anche indicazioni deboli rilasciate da alcune trimestrali come quella di Canon. L'indice nipponico archivia così la peggiore settimana da inizio febbraio, con una variazione negativa del 5,98%.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
Germania	(●●●) Indice IFO di ottobre	102,8	103,2
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di ottobre	105,9	106,0
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di ottobre	99,8	100,4
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	215	214
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	1636	1644
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	0,8	-1,5
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, preliminare	0,1	0,4
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	0,5	0,0
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	-3,4	-2,6

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.

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: Raffaella Caravaggi