

Mercati contrastati e poco mossi in avvio di seduta
Temi della giornata

- Azionario: i tecnologici sostengono Wall Street in avvio di settimana.
- Cambi: leggero storno per l'euro che si allontana, contro dollaro, da area 1,1750 toccata ieri.
- Risorse di base: il petrolio apre la giornata sui valori di ieri, oro ancora in rialzo.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di maggio	-	-	3,98
	(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	-	94,75	98,1

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Settimana dei Mercati.

28 luglio 2020
10:18 CET

Data e ora di produzione

28 luglio 2020
10:22 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	361	-0,25	-10,69
FTSE MIB	20.020	-0,28	-14,83
FTSE 100	6.105	-0,31	-19,06
Xetra DAX	12.839	0,00	-3,10
CAC 40	4.940	-0,34	-17,37
Ibex 35	7.171	-1,70	-24,91
Dow Jones	26.585	0,43	-6,85
Nasdaq	10.536	1,67	17,43
Nikkei 225	22.657	-0,26	-4,22

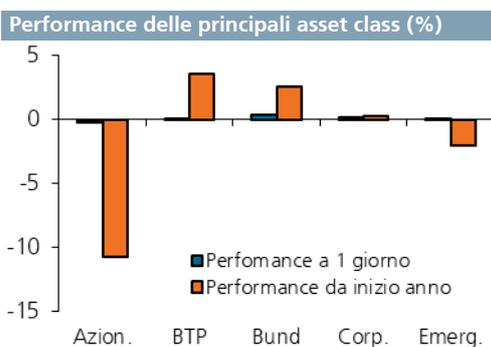
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,07	-0,10	-2,30
BTP 10 anni	0,99	-0,90	-42,40
Bund 2 anni	-0,67	-1,50	-6,50
Bund 10 anni	-0,49	-4,30	-30,60
Treasury 2 anni	0,15	0,41	-141,77
Treasury 10 anni	0,62	2,63	-130,24
EmbiG spr. (pb)	238,59	3,33	63,86
Main Corp.(pb)	59,38	1,17	15,32
Crossover (pb)	356,30	10,77	149,93

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	0,76	-4,60
Dollaro/yen	105,30	-0,79	3,02
Euro/yen	123,67	-0,02	-1,40
Euro/franco svizzero	1,08	0,76	0,38
Sterlina/dollaro USA	1,29	0,62	2,94
Euro/Sterlina	0,91	0,15	-7,76
Petrolio (WTI)	41,60	0,75	-31,87
Petrolio (Brent)	43,41	0,16	-34,23
Gas naturale	1,73	-4,09	-25,23
Oro	1.935,18	1,74	27,08
Mais	334,50	-0,15	-16,89

Nota: 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



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

ATLANTIA: nuovo schema di ingresso di Cdp. Secondo quanto riportato da fonti di stampa (Il Messaggero), la perdita del controllo di Autostrade per l'Italia (Aspi) da parte di Atlantia avverrà con un'operazione e con prezzi di mercato. Cassa Depositi e Prestiti pagherà le azioni al pari degli altri investitori interessati. Inoltre, Reuters riporta anche un interesse da parte di BlackRock e del fondo sovrano del Qatar (Qia) nell'affiancare Cdp nel consorzio di investitori che entrerebbero nel capitale di Aspi.

ENI: confermata la scoperta del pozzo esplorativo in Vietnam. Eni ha annunciato che il pozzo esplorativo Ken Bau-2X, al largo delle coste del Vietnam, ha confermato la presenza di idrocarburi e in particolare l'esplorazione avrebbe incontrato mineralizzazione a gas e condensati su uno spessore complessivo di oltre 110 metri. Ciò conferma una scoperta di 200-250 mln di metri cubi di gas grezzo e 400-500 mln di barili di condensato. Eni, per il tramite della controllata in Vietnam, detiene il 50% del blocco mentre il restante 50% appartiene a Essar E&P.

MONCLER: prima perdita d'esercizio nel 1° semestre 2020. Moncler ha registrato nel 1° semestre ricavi al di sotto delle attese di consenso; in particolare, il dato si è attestato a 403,3 mln di euro, in flessione su base annua del 29% e al di sotto dei 413 mln di euro indicati dagli analisti. Il dato ha comunque beneficiato della crescita a doppia cifra registrata in Cina e nelle vendite tramite il canale online. L'intero semestre si è chiuso così con una perdita netta pari a 31,6 mln di euro contro l'utile di 70 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio. In deciso peggioramento anche il risultato operativo che è stato negativo per 35,5 mln contro l'utile di 102,6 mln di euro dei primi sei mesi del 2019. Il management ha anche ribadito che il perdurare degli impatti della pandemia e l'elevato grado di incertezza dovrebbero influenzare negativamente i risultati dell'intero esercizio 2020.

MONCLER: accelera nella trasformazione del digitale. Moncler mette a punto una nuova organizzazione per passare alla gestione diretta dell'e-commerce mirata al rafforzamento con la clientela attraverso forme di personalizzazione. Tale operazione partirà dal prossimo ottobre negli Stati Uniti e Canada per terminare nel 2021 e permetterà di raddoppiare il peso delle vendite online sul totale nell'arco dei prossimi tre anni.

TIM: alzata l'offerta sugli asset di Oi. Il consorzio, formato dalla controllata brasiliana di Tim e da Telefonica e Cloro, ha annunciato di aver migliorato la propria offerta relativa all'acquisto degli asset della compagnia telefonica Oi con l'obiettivo dell'espansione del settore della telefonia mobile in

Brasile. Il controvalore è stato ora portato a 16,5 mld di real (3,21 mld di dollari).

TELECOM ITALIA, ENEL, A2A: indiscrezioni riguardo alla creazione di una rete unica di banda larga. Secondo quanto riportato da Reuters, il Governo italiano starebbe valutando un piano per creare una rete unica di banda larga, attraverso la firma di un accordo preliminare tra Telecom Italia ed Enel; la prima avrebbe inizialmente la maggioranza e verrebbe garantito uguale accesso a tutti gli operatori del mercato. Nel frattempo, sempre secondo Reuters, anche SKY, A2A e Invitalia starebbero valutando la possibilità di un investimento in tale progetto.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	170,80	4,98	0,27	0,22
Atlantia	14,23	4,83	2,10	3,60
Moncler	34,40	2,32	0,95	0,81
Ubi Banca	3,31	-8,82	18,30	11,43
Telecom Italia	0,36	-5,00	101,69	119,45
Banco Bpm	1,37	-3,79	31,44	25,56

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Francia – CAC 40

LVMH: cali a doppia cifra dei ricavi nel 1° semestre. Il calo dei consumi di beni di lusso per effetto della pandemia non è stato completamente compensato dal taglio dei costi portando in tal modo a una decisa flessione dell'utile da operazioni ricorrenti nei primi sei mesi dell'anno: il dato si è attestato così a 1,67 mld di euro, in contrazione del 68% rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo 2019. Il risultato ha anche disatteso le stime di consenso che vertevano su un valore pari a 2,66 mld di euro. In calo del 27% (-28% su base omogenea) a 18,4 mld di euro i ricavi del 1° semestre, superando in questo caso i 18,13 mld indicati dagli analisti. Tutte le divisioni hanno registrato flessioni a doppia cifra: in particolare, i ricavi delle attività Lusso/Pelletteria sono stati pari a 7,98 mld di euro, in calo su base annua del 23% (-24% su base organica), mentre la divisione Select Retailing ha registrato una contrazione del 32% (-33% su base organica) a 4,84 mld di euro. In forte flessione anche i ricavi delle attività di Profumeria/Cosmetica, scesi a 2,30 mld di euro (-29%). I risultati dell'intero semestre sono stati penalizzati soprattutto dall'andamento registrato nel 2° trimestre, durante il quale i ricavi sono calati su base annua del 38% rispetto al -17% dei primi tre mesi dell'anno. A livello geografico, LVMH ha registrato una contrazione dei ricavi nei primi sei mesi del 2020 soprattutto in Europa (-33%) e in Giappone (-24%), mentre in

Asia le vendite sono calate del 24%, grazie anche alla flessione più contenuta (-13%) registrata nel 2° trimestre, indicando segnali incoraggianti di ripresa in uno dei principali mercati. Per quanto riguarda l'utile derivante dalle operazioni ricorrenti, il contributo negativo è arrivato anche in questo caso da tutte le divisioni: Profumeria e Cosmetica, Orologeria e gioielleria e Selective Retailing hanno registrato risultati negativi nei primi sei mesi, mentre le divisioni Lusso/Pelletteria e Vini/Alcolici hanno accusato cali rispettivamente del 465 e del 29%. Il Gruppo si attende un recupero nella seconda parte dell'esercizio anche se risulta difficile stimare un impatto preciso sui risultati dell'intero 2020 per via dell'elevata incertezza riguardo anche ai tempi di ritorno a livelli di normalità. LVMH continuerà comunque nella politica di efficientamento dei costi e di controllo degli investimenti, mentre potrà contare ancora sulla innovazione creativa dei propri marchi.

PSA- PEUGEOT: ricavi in forte calo nel 1° semestre ma sopra le attese. Il Gruppo automobilistico francese ha annunciato di aver registrato un deciso calo dell'utile netto nel corso dei primi sei mesi dell'anno, come conseguenza soprattutto della contrazione del fatturato per via della pandemia. Il risultato di esercizio si è così attestato a 595 mln di euro rispetto ai 1,83 mld di euro registrati nell'analogo periodo 2019. I ricavi complessivi sono scesi a 25,12 mld di euro dai 38,34 mld di euro del 1° semestre dello scorso esercizio: il dato ha però battuto le attese di consenso ferme a 23,57 mld di euro. Il gruppo stima una solida ripresa nella seconda parte dell'anno mentre stima una contrazione dell'intero mercato automobilistico europeo del 25% nel 2020, a cui farebbe seguito la flessione del 30% in Russia e America Latina e del 10% in Cina.

Gran Bretagna – FTSE 100

ASTRA ZENECA: accordo con Daiichi Sankyo nel campo oncologico. Il Gruppo farmaceutico britannico ha annunciato una collaborazione nel campo oncologico con la società giapponese Daiichi Sankyo, del valore complessivo di 6 mld di dollari. L'intesa prevede lo sviluppo di un trattamento riguardo alla cura dei tumori al polmone e al seno, con Astra Zeneca che si è aggiudicata la commercializzazione del farmaco a livello mondiale, con l'esclusione del mercato giapponese. Sotto il profilo finanziario, l'operazione prevede il pagamento immediato di 1 mld di dollari a Daiichi Sankyo, di un altro miliardo di dollari al raggiungimento del via libera regolatorio e i restanti 4 mld in relazione a determinati obiettivi di vendita.

RYANAIR: perdita netta nel 2° trimestre fiscale. Il blocco dei voli per le misure di lockdown hanno pesato in misura significativa sui risultati di Ryanair nel 1° trimestre fiscale. Il Gruppo ha archiviato il periodo con una perdita netta pari a 185 mln di euro rispetto all'utile netto di 242,9 mln di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio. I ricavi si sono attestati a 125,2 mln di euro, in deciso calo rispetto ai

precedenti 2,31 mld di euro. La forte contrazione è dipesa dal fatto che nel periodo aprile-giugno il numero dei passeggeri trasportati si è limitato a 500 mila rispetto ai 41,9 mln dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il Gruppo ha annunciato di attendersi una perdita netta più contenuta per il 2° trimestre grazie al graduale ritorno ai voli dallo scorso 1° luglio. In particolare, Ryanair stima di operare al 40% della normale capacità nel mese di luglio, per poi salire al 60% in agosto e al 70% in settembre, attendendosi un calo del traffico passeggero nell'intero esercizio fiscale 2020-21 del 60% arrivando a 60 mln di viaggiatori rispetto ai 149 mln dello scorso anno. Data l'elevata incertezza per i prossimi mesi, il Gruppo non ha fornito target precisi in termini finanziari.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Sap	139,30	2,70	2,12	2,77
Schneider Electric	100,65	1,48	0,90	1,24
Koninklijke Philips	44,87	0,58	1,95	2,41
Société Générale	14,13	-3,78	5,31	6,43
Telefonica	3,74	-3,36	15,34	23,52
BBVA	3,02	-3,18	16,93	24,67

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Davide Campari, Carrefour**

Fonte: Bloomberg

USA – Dow Jones

PFIZER: avviata una nuova fase di sperimentazione del vaccino per l'approvazione già ad ottobre. Pfizer e BioNTech hanno annunciato di aver avviato un'ulteriore fase di sperimentazione del proprio vaccino contro il COVID-19 con l'obiettivo di sottoporre i risultati all'approvazione delle Autorità competenti già a ottobre.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Dow	44,00	3,26	1,22	1,36
Merck & Co..	78,93	2,37	2,87	2,86
Apple	379,24	2,37	8,87	9,43
Boeing	170,21	-2,04	2,95	4,31
Intel	49,57	-2,02	18,47	11,21
Walgreens Boots Alliance	39,84	-1,65	1,98	2,69

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Moderna	79,91	9,15	5,97	6,37
Tesla	1539,60	8,65	4,80	4,09
Mercadolibre	1070,44	8,24	0,13	0,14
Fox - Class A	25,72	-3,53	1,60	2,11
Fox - Class B	25,69	-3,02	0,44	0,68
Baidu - Spon Adr	115,86	-2,66	1,33	1,37

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **3M, eBay, Kraft Foods, McDonald's, Pfizer, United Technologies, Visa**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Chiusura debole per il Nikkei (-0,26%), in una giornata penalizzata soprattutto dalle vendite sui titoli automobilistici in

scia alle stime rilasciate dal gruppo Mitsubishi riguardo a una perdita d'esercizio attesa per l'attuale esercizio fiscale. Il contesto generale resta penalizzato anche dall'aumento dei contagi e dai rischi di un'escalation nei rapporti tra Usa e Cina.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	9,2	9,3
Germania	(•••) Indice IFO di luglio	90,5	89,3
	(•••) Indice IFO situazione corrente di luglio	84,5	85,0
	(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio	97,0	93,4
USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, preliminare	7,3	6,9
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, preliminare	3,3	3,6
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	78,4	-
	(•) Indice attività industriale m/m (%) di maggio	-3,5	-3,5

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.

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, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.intesaspaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesaspaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesaspaolo <https://twitter.com/intesaspaolo>.

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 <https://group.intesaspaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

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: <https://group.intesaspaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>), 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 (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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 Riso, 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 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 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 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 Riso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini