

occhi puntati sui PMI

temi della giornata

- Azionario: trimestrali e ottimismo sui colloqui USA e Cina sostengono Wall Street.
- Cambi: la sterlina consolida il recupero dopo che il nuovo leader dei Conservatori è Boris Johnson, sostenitore della *hard* Brexit; cambio euro/dollaro ai minimi da 5 settimane in area 1,1150.
- Risorse di base: le schiarite sulla trattativa USA-Cina, le tensioni nel Golfo e il calo delle corte API sostengono ancora commodity e petrolio.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	4,5	4,6	4,8
	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	46,4	47,7	47,6
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	53,3	53,3	53,6
	(••) PMI Composito di luglio, stima flash	51,5	52,2	52,2
Germania	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	43,1	45,2	45,0
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	55,4	55,3	55,8
Francia	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	50,0	51,6	51,9
	(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	52,2	52,8	52,9
	(•) Fiducia delle imprese di luglio	101,0	102,0	102,2
	Aspettative per la propria impresa di luglio	6,0	8,0	6,0
Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	94,9	-	95,2

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati.

24 luglio 2019
10:54 CET
Data e ora di produzione

24 luglio 2019
10:59 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	383	1,21	16,56
FTSE MIB	21.955	1,01	19,81
FTSE 100	7.557	0,56	12,32
Xetra DAX	12.491	1,64	18,30
CAC 40	5.618	0,92	18,76
Ibex 35	9.282	1,29	8,69
Dow Jones	27.349	0,65	17,24
Nikkei 225	21.710	0,41	8,47

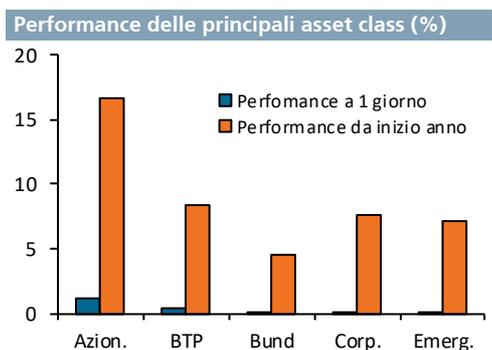
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,03	-5,40	-50,20
BTP 10 anni	1,60	-5,10	-114,00
Bund 2 anni	-0,77	-0,10	-16,40
Bund 10 anni	-0,36	-0,90	-59,70
Treasury 2 anni	1,84	2,51	-65,04
Treasury 10 anni	2,08	3,48	-60,30
EmbiG spr. (pb)	204,17	-0,46	-34,24
Main Corp.(pb)	47,61	-0,77	-40,76
Crossover (pb)	244,26	-5,51	-109,42

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	1,12	-0,51	2,75
Dollaro/yen	108,23	0,33	1,33
Euro/yen	120,69	-0,18	4,08
Euro/franco svizzero	1,10	-0,19	2,38
Sterlina/dollaro USA	1,24	-0,29	2,46
Euro/Sterlina	0,90	-0,23	0,28
Petrolio (WTI)	56,77	0,98	25,02
Petrolio (Brent)	63,83	0,90	18,64
Gas naturale	2,30	-0,52	-16,58
Oro	1.417,83	-0,49	10,55
Mais	431,50	1,11	8,55

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 (1,01% a 21.955)

ENEL: cede impianto a carbone in Russia. L'assemblea straordinaria degli azionisti della controllata russa Enel Russia PJSC ha deliberato la vendita dell'impianto a carbone di Reftinskaya a JSC Kuzbassenergo, società controllata da Siberian Generating Company, per un corrispettivo di circa 300 milioni di euro.

FIAT CHRYSLER: prosegue interesse per alleanze. Secondo fonti di stampa (*Il Sole 24 Ore*), il dialogo con Renault su una possibile alleanza non si sarebbe mai interrotto in modo definitivo e rimarrebbe una priorità anche se adesso risulterebbe più complicato perché dovrebbe coinvolgere il partner della casa francese, Nissan. Secondo la stessa fonte, se i colloqui con Parigi dovessero definitivamente chiudersi potrebbe tornare d'attualità il vecchio piano di *break-up* con la separazione di Jeep dal resto del Gruppo.

TELECOM ITALIA: accordo di partnership con Vodafone. TIM e Inwit, in un comunicato, hanno confermato di aver convocato i rispettivi CdA il 26 luglio per esaminare il progetto di partnership con Vodafone.

Altri titoli

IREN: interesse per aggregazioni. L'AD Massimiliano Bianco in un'intervista al *Sole 24 Ore* conferma l'interesse per una aggregazione con CVA (utility valdostana idroelettrica).

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Pirelli & C.	5,68	8,64	5,43	3,42
Prysmian	19,90	5,85	2,14	1,74
Leonardo	11,64	3,10	1,60	1,97
Amplifon	21,38	-1,29	0,54	0,68
Diasorin	102,00	-0,68	0,07	0,11
Unipol Gruppo	4,69	-0,68	1,89	1,83

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

Zona Euro – Euro Stoxx (1,21% a 383)

Germania – Xetra Dax (1,64% a 12.491)

DAIMLER: prima perdita trimestrale degli ultimi 10 anni, a causa di maggiori accantonamenti. Daimler ha chiuso il 2° trimestre con la prima perdita degli ultimi dieci anni come conseguenza dei maggiori accantonamenti (4,2 mld di euro) per via delle indagini sui motori diesel e per i richiami legati ai difettosi airbag. In tal modo, il trimestre ha evidenziato una perdita netta di 1,2 mld di euro. In negativo anche l'EBIT, che si è attestato a -1,5 mld di euro, contro l'utile di 2,6 mld di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio. Di contro, i ricavi sono stati pari a 42,7 mld di euro, in progresso su base annua del 5% (nonostante un calo dell'1% del numero dei veicoli venduti), superando anche il valore atteso dal consenso (41,43 mld di euro). Riguardo alle principali divisioni, le vendite

di auto a marchio Mercedes sono calate su base annua del 3%, portando la flessione dei ricavi a -1% pari a 22,3 mld di euro, mentre l'EBIT è stato negativo per 672 mln di euro contro il risultato positivo di 1,9 mld di euro del 2° trimestre 2018. In quest'ultimo caso, il risultato al netto delle componenti straordinarie, che hanno pesato per circa 2,5 mld di euro, sarebbe stato positivo e pari a 1,16 mld di euro. Relativamente al segmento dei Van, Daimler ha registrato una sostanziale stabilità delle unità vendute, a fronte però di un incremento dei ricavi del 4% a 3,7 mld di euro; anche in questo caso, le poste straordinarie hanno pesato sull'EBIT, che è risultato negativo per 2,05 mld di euro. Di contro, un contributo positivo ai risultati generali è arrivato ancora una volta dalla divisione Trucks, con un aumento delle vendite (+2% a/a), del fatturato (+14% a 10,5 mld di euro) e dell'EBIT (+33% a 725 mln di euro). Infine, anche la divisione Bus ha registrato risultati in miglioramento rispetto ai dati dell'analogo periodo del precedente esercizio: unità vendute in aumento del 12%, ricavi in salita del 18% a 1,3 mld di euro ed EBIT a +61% a 106 mln di euro. Il management si è dichiarato comunque fiducioso in una ripresa nella seconda parte dell'anno, grazie anche al contributo positivo derivante dal mercato cinese e da un andamento particolarmente brillante dei flussi di cassa. Relativamente all'outlook, l'EBIT dell'intero esercizio dovrebbe restare sensibilmente al di sotto del livello dello scorso anno, con l'incidenza sul fatturato della divisione Auto compresa tra il 3% e il 5%, mentre quella dei Trucks tra il 7% e il 9%; attesa ancora sotto pressione la divisione Van con un ROS (Return on sales) negativo tra il 15% e il 17%.

Francia – CAC 40 (0,92% a 5.618)

PSA Group: utile semestrale in crescita. Peugeot ha riportato nel 1° semestre un deciso miglioramento della redditività grazie al lancio di nuovi modelli di auto e all'integrazione di Opel-Vauxhall, che hanno più che compensato le deboli vendite sui mercati emergenti. L'utile dalle attività ricorrenti della casa automobilistica francese è salito del 10,6% a 3,34 miliardi di euro, spingendo il margine operativo al nuovo record di 8,7% nel periodo gennaio-giugno. L'utile netto è migliorato del 24% a 1,83 miliardi di euro, nonostante la flessione del 12,8% delle vendite globali annunciata a inizio mese a causa del debole andamento dei mercati emergenti. I ricavi hanno segnato un marginale calo dello 0,7% a 38,3 miliardi, con i prezzi sostenuti dal lancio di nuovi modelli come Citroen C5 Aircross e van commerciali.

Spagna – Ibex (1,29% a 9.282)

REPSOL: utile netto in calo ma sopra le attese; nuovo piano di buy-back. Il Gruppo petrolifero spagnolo ha archiviato i risultati del 2° trimestre con un utile netto in calo su base annua del 43,9% a 525 mln di euro, come conseguenza del calo dei prezzi del petrolio e del raffronto negativo con il dato dell'analogo periodo 2018, che aveva beneficiato di

componenti straordinarie. Il risultato, rettificato per le poste non ricorrenti, si è attestato a 497 mln di euro, in flessione su base annua del 9,5%, ma superiore ai 482,7 mln di euro indicati dal consenso. L'indebitamento netto è risultato sostanzialmente stabile rispetto alla chiusura del precedente trimestre, con un valore pari a 3,66 mld di dollari. Nel frattempo, Repsol ha annunciato un piano di buy-back pari al 5% del capitale, in modo da sostenere il valore delle azioni.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Daimler	48,05	4,35	4,08	3,70
BASF	63,67	3,93	2,76	3,09
BMW	69,34	3,85	1,68	1,74
Vivendi	24,68	-0,84	3,12	3,84
Kering	524,00	-0,61	0,19	0,20
LVMH	383,30	-0,39	0,43	0,53

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

Temi del giorno

Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, LVMH**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

USA – Dow Jones (0,65% a 27.349)

COCA-COLA: risultati oltre le aspettative. La compagnia americana archivia il 2° trimestre con ricavi a quota 9,997 miliardi di dollari, in crescita del 6% su base annua a fronte di un dato di consenso di 4,59%. A spingere particolarmente le vendite in termini di prodotti sono state le bevande senza zucchero, segno della capacità dell'azienda di adattarsi alle mutevoli preferenze dei consumatori, mentre in termini geografici si registra la positiva performance del mercato asiatico, in particolare di quello cinese. Con un utile netto di 2,6 miliardi (in crescita del 13% anno su anno) e un EPS di 63 centesimi, la società rafforza così le prospettive di crescita delle vendite dell'esercizio in corso, +5% dal precedente +4%.

VISA: performance positiva oltre le attese. La compagnia americana archivia il suo 3° trimestre con ricavi pari a 5,8 miliardi di dollari, in crescita dell'11% anno su anno, in leggero scostamento dal dato di consenso di 5,7 miliardi. In aumento anche il volume dei pagamenti, +9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, in particolare quello transfrontaliero, più 7% a fronte di un aumento del 6,65% previsto dagli analisti. Mentre cala la spesa sulle carte di credito all'interno degli Stati Uniti a quota 2,23 trilioni di dollari, aumentano invece le voci di costo legate agli incentivi a favore dei clienti (1,55 miliardi, in crescita del 12%) a testimonianza dell'impegno dell'azienda nell'espandere il proprio bacino di utenti. Con utili pari a 3,1 miliardi di dollari, in crescita dell'11% su base annua (al netto di una vittoria da un contenzioso legale per 600 milioni), e utili per azione di 1,37 dollari a fronte di stime di consenso di soli 1,32 dollari, il management di Visa rafforza la propria *guidance* per l'anno in

corso, prevedendo ricavi a doppia cifra con una crescita analoga delle spese operative.

Nasdaq (0,58% a 8.251)

TEXAS INSTRUMENTS: 2° trimestre superiore alle attese. Il produttore americano di microchip ha annunciato una trimestrale superiore alle attese e fornito un outlook in miglioramento. Nel 2° trimestre 2019 l'utile per azione si è attestato a 1,36 dollari su ricavi per 3,67 miliardi. Le stime di consenso prevedevano un EPS a 1,22 dollari su ricavi per 3,6 miliardi. Per il trimestre in corso Texas stima ricavi compresi tra 3,65 e 3,95 miliardi di dollari ed un utile per azione in un range tra 1,31 e 1,53 dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Coca-Cola	54,33	6,07	3,60	3,27
Dow	52,62	3,42	0,86	1,20
Goldman Sachs c	219,43	2,54	0,50	0,57
Travelers Cos.	147,50	-1,48	0,33	0,35
Procter & Gamble	113,85	-1,26	3,05	2,64
Walmart	112,09	-0,65	1,19	1,44

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 *
Hasbro	119,31	9,95	0,60	0,38
Ctrip.Com International-Adr	40,76	5,71	1,33	1,35
Biogen	243,88	4,90	0,54	0,64
Incyte	78,51	-3,92	0,39	0,46
Qualcomm	74,12	-2,41	4,73	4,48
Dollar Tree	105,49	-1,92	0,57	0,69

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **AT&T, Boeing, Caterpillar, Ford Motor**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

Giappone – Nikkei 225 (0,41% a 21.710)

Il *sentiment* positivo registrato ieri sul listino statunitense è proseguito stamani anche sui mercati asiatici; a rassicurare gli investitori sembrano le speranze riguardo una ripresa dei colloqui tra USA e Cina sul tema del commercio e dei dazi. In tale contesto, il Nikkei archivia le contrattazioni odierne con un guadagno dello 0,41%, avvicinandosi nuovamente alla prima barriera di particolare valenza posta a 21.755-21.784 punti.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori luglio, stima flash	-6,6 -7,1
USA	(••) Vendite di case esistenti (mln, ann.) giugno	5,3 5,3
	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) giugno	-1,7 -0,2
Giappone	(••) Ordini di comp. industriale a/a (%) giugno, fin.	-37,9 -
	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-0,9 -

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 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
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi