

Al via il nuovo BTP Futura

Temi della giornata

- Azionario: proseguono i rialzi dei listini anche in avvio di settimana.
- Cambi: la propensione al rischio deprime il dollaro e premia le valute emergenti; euro/dollaro vicino a 1,19.
- Risorse di base: l'esito delle Presidenziali USA rasserena il clima sui mercati e spinge al rialzo tutte le materie prime.

In agenda per oggi

| Dati macroeconomici in calendario | | | | |
|-----------------------------------|--|-----------|----------|------------|
| Paese | Indicatore | Effettivo | Previsto | Precedente |
| Germania | (●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre | 20,8 | 16,0 | 11,9 |
| Giappone | (●●) Indicatore anticipatore di settembre, preliminare | 92,9 | 92,6 | 88,5 |

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Mensile Valute.

9 novembre 2020

10:29 CET

Data e ora di produzione

9 novembre 2020

10:34 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 | 358 | -0,43 | -11,31 |
| FTSE MIB | 19.682 | -0,25 | -16,27 |
| FTSE 100 | 5.910 | 0,07 | -21,64 |
| Xetra DAX | 12.480 | -0,70 | -5,80 |
| CAC 40 | 4.961 | -0,46 | -17,02 |
| Ibex 35 | 6.870 | -0,78 | -28,05 |
| Dow Jones | 28.323 | -0,24 | -0,75 |
| Nasdaq | 11.895 | 0,04 | 32,57 |
| Nikkei 225 | 24.840 | 2,12 | 5,00 |

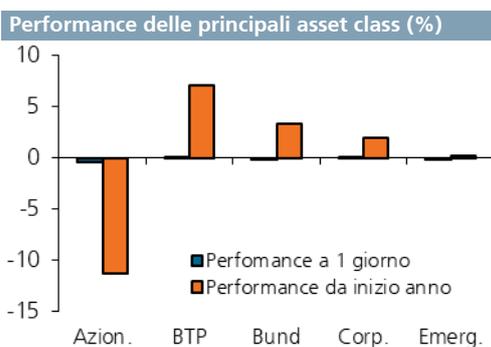
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

| Principali titoli e indici obbligazionari | | | |
|---|------------|------------|-------------|
| | Rendimento | Var. pb 1g | Var. pb YTD |
| BTP 2 anni | -0,42 | -3,40 | -37,60 |
| BTP 10 anni | 0,64 | -2,80 | -77,20 |
| Bund 2 anni | -0,78 | 0,40 | -17,90 |
| Bund 10 anni | -0,62 | 1,60 | -43,60 |
| Treasury 2 anni | 0,15 | 0,80 | -141,64 |
| Treasury 10 anni | 0,82 | 5,56 | -109,90 |
| EmbiG spr. (pb) | 212,87 | -1,50 | 38,14 |
| Main Corp.(pb) | 52,76 | -1,28 | 8,71 |
| Crossover (pb) | 315,22 | -6,86 | 108,85 |

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 | 1,19 | 0,60 | -5,74 |
| Dollaro/yen | 103,35 | -0,36 | 4,82 |
| Euro/yen | 122,71 | 0,24 | -0,61 |
| Euro/franco svizzero | 1,07 | -0,09 | 1,54 |
| Sterlina/dollaro USA | 1,32 | 0,43 | 0,81 |
| Euro/Sterlina | 0,90 | 0,17 | -6,60 |
| Petrolio (WTI) | 37,14 | -4,25 | -39,17 |
| Petrolio (Brent) | 39,45 | -3,62 | -40,23 |
| Gas naturale | 2,89 | -1,84 | 10,95 |
| Oro | 1.951,35 | 0,19 | 28,14 |
| Mais | 406,75 | -0,61 | 1,06 |

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



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: aggiornamento su ASPI. Secondo fonti di stampa (Il Sole 24 Ore) l'ipotesi su cui si starebbe lavorando, per arrivare a un accordo in settimana con i Ministeri interessati sul nuovo Piano economico finanziario di Autostrade, prevede che la tariffa di incremento pedaggi scenda a 1,67-1,68% da 1,75%, decurtando i ricavi al 2038 di 1-1,5 miliardi con una riduzione dell'equity value di Autostrade di 800-850 milioni. Secondo la stessa fonte, l'impatto sul valore di Aspi nella trattativa con CDP, sarebbe limitato, dato l'utilizzo del modello dividend cash flow nella valutazione dell'asset, in quanto minori ricavi per 1,5 miliardi su 17 anni incidono poco sulla capacità di pagare dividendi.

BUZZI UNICEM: Risultati 9 mesi in linea. La Società nei primi 9 mesi 2020 ha conseguito ricavi netti per 2,41 miliardi di euro, in calo dello 0,6% rispetto ai 2,43 miliardi ottenuti nel periodo in esame dell'esercizio precedente. La Società ha precisato che i volumi di vendita hanno registrato una ripresa nel 3° trimestre grazie sia al recupero della domanda in Italia e in Germania, oltre che all'inversione di tendenza in Russia. A fine settembre 2020, l'indebitamento netto era sceso a 281,7 milioni di euro, rispetto ai 567,8 milioni di inizio anno. Il management di Buzzi Unicem prevede che il margine operativo lordo ricorrente dell'intero esercizio sarà migliore di quello ipotizzato nelle indicazioni già fornite al mercato, e possa attestarsi ai livelli raggiunti nel 2019. La Società precisa che le previsioni scontano un'evoluzione dei tassi di cambio sfavorevole, un confronto molto avverso con i risultati ottenuti negli Stati Uniti nel 2019 ed un peggioramento delle prospettive in Europa Orientale.

GENERALI: indagine Copasir. Il Sole 24 Ore riporta i risultati dell'indagine condotta dal Copasir (Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica) su diversi istituti finanziari italiani, secondo cui una potenziale acquisizione di Generali da parte di Axa implicherebbe un rischio significativo per l'Italia, visti i 63 miliardi di euro di obbligazioni del Governo italiano detenute in portafoglio da Generali. I rumors di una potenziale fusione con Axa non sono nuovi ed erano circolati già nell'autunno 2019 quando Del Vecchio era diventato il principale azionista di Mediobanca (a sua volta azionista di Generali) salvo poi non trovare alcun riscontro pratico.

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

| Titolo | Prezzo | Volumi medi | | |
|------------------------------|--------|-------------|--------|---------------|
| | | Var 1g % | 5g (M) | Var % 5-30g * |
| Infrastrutture Wireless Ital | 10,25 | 3,96 | 2,33 | 1,30 |
| Nexi | 14,61 | 2,42 | 4,54 | 3,77 |
| CNH Industrial | 7,87 | 1,89 | 5,02 | 3,69 |
| Leonardo | 4,34 | -7,23 | 12,00 | 7,92 |
| Unipol Gruppo | 3,37 | -3,55 | 2,11 | 1,88 |
| BPER Banca | 1,05 | -3,23 | 21,27 | 20,84 |

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

ALLIANZ: utile netto e operativo superiori alle attese ma permangono i rischi legati alla pandemia. Allianz ha archiviato i risultati del 3° trimestre con un utile netto rettificato in crescita del 6% su base annua e al di sopra di quanto stimato dal consenso: in particolare, il risultato si è attestato a 2,06 mld di euro contro 1,63 mld indicati dal mercato. L'utile operativo ha però registrato una contrazione del 2,6% a 2,91 mld di euro, superiore anch'esso delle attese degli analisti (2,65 mld di euro). Nello specifico, sul risultato operativo ha inciso positivamente quello delle attività del ramo Vita e Salute, in aumento del 3,3% su base annua a 1,12 mld di euro contro i 1,03 mld del consenso. Nonostante i cali registrati nelle attività del ramo danni e di Asset Management, l'utile operativo in entrambi i casi è stato migliore delle stime di consenso: nel primo caso a 1,32 mld di euro (-2,4% a/a VS 1,14 mld delle stime) e nel secondo a 677 mln di euro (-3,7% a/a Vs 668,3 mln delle stime). Inoltre, il coefficiente Combined Ratio del ramo Danni è stato pari al 94,5% contro stime di mercato del 95,8%. Il Gruppo ha anche definitivamente annullato il programma di acquisto di azioni proprie, sospeso a inizio anno, come conseguenza del perdurare dei rischi legati alla pandemia.

INFINEON: utile trimestrale sopra le attese. Il Gruppo tecnologico tedesco ha archiviato il 4° trimestre fiscale con un utile netto superiore alle attese; il dato si è attestato a 379 mln di euro, in crescita del 72% rispetto al risultato del precedente trimestre, superando anche le attese di consenso ferme a 352,8 mln di euro. I ricavi sono stati pari a 2,49 mld di euro (+10,1% t/t), raffrontandosi con i 2,5 mld indicati dagli analisti, portando il margine operativo al 15,2%, in miglioramento rispetto al 10,1% del 3° trimestre fiscale e al di sopra del 14,5% stimato dal mercato. Il Gruppo ha, inoltre, dichiarato di attendersi ricavi pari a 10,5 mld di euro (con uno scostamento di circa il 5% in più o in meno) nell'intero esercizio fiscale 2021, su cui dovrebbe incidere positivamente la domanda del settore automobilistico, oltre a quella di altri settori chiave per Infineon che stanno registrando segnali di recupero. Nel primo trimestre fiscale 2021, i ricavi sono attesi invece tra 2,4 e 2,7 mld di euro, contro i 2,44 mld stimati dal consenso, mentre il margine operativo dovrebbe attestarsi al 16% (Vs 14,9% del mercato). Di contro, il Gruppo ha ridotto il dividendo a 0,22 euro per azione rispetto ai 0,27 euro del precedente esercizio.

VOLKSWAGEN: approvata l'acquisizione di Navistar International da parte della controllata Traton. Il Consiglio di Amministrazione di Volkswagen ha deliberato l'acquisto di Navistar International da parte della controllata Traton: l'operazione, dal controvalore di 3,7 mld di dollari, permetterà al Gruppo tedesco di rafforzare la presenza nel settore dei truck pesanti nel mercato nordamericano. Volkswagen fornirà un

prestato a Traton pari a 3,3 mld di euro per finanziare la transazione che si basa su un pagamento di 44,5 dollari per ogni azione Navistar riguardante l'83% del capitale non ancora in possesso. La transazione dovrebbe chiudersi entro la metà del 2021.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

| Titolo | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi | | Var % 5-30g * |
|------------------|--------|----------|-------------|-------|---------------|
| | | | 5g (M) | Var % | |
| Prosus | 96,92 | 2,56 | 2,28 | | 1,61 |
| Deutsche Telekom | 14,18 | 1,94 | 13,10 | | 10,62 |
| Amadeus It | 47,39 | 1,65 | 1,12 | | 1,17 |
| Sanofi | 83,32 | -2,74 | 2,81 | | 1,99 |
| Nokia | 2,93 | -2,64 | 23,12 | | 24,04 |
| Daimler | 48,18 | -2,51 | 4,82 | | 4,02 |

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

USA – Dow Jones

WAL-MART: cessione delle attività in Argentina. Wal-Mart ha raggiunto un accordo per la cessione degli asset in Argentina a Grupo de Narvaez. Nel Paese sudamericano, Wal-Mart opera attraverso due grandi catene di negozi, Punto Mayorista e Changomas, e impiega circa 9 mila addetti. I dettagli finanziari della transazione non sono stati divulgati.

Nasdaq

APPLE: possibile acquisizione di Wondery in collaborazione con Sony Music. Secondo fonti di mercato (Bloomberg), Apple e Sony Music sarebbero in trattative per rilevare la rete di podcast americana Wondery, rappresentando la più importante operazione del settore. Wondery è uno dei più grandi studi e reti di podcast indipendenti e sembra possa raggiungere un pubblico mensile di oltre 8 milioni di persone. Il controvalore della transazione potrebbe aggirarsi intorno ai 400 mln di dollari, superando anche l'acquisizione di Ringer e Gimlet Media da parte di Spotify. Per Apple rappresenterebbe l'occasione per ampliare i propri contenuti media.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

| Titolo | Prezzo | Var 1g % | Volumi medi | | Var % 5-30g * |
|-------------------|--------|----------|-------------|-------|---------------|
| | | | 5g (M) | Var % | |
| Johnson & Johnson | 142,25 | 1,78 | 2,17 | | 1,99 |
| Walmart | 145,77 | 1,60 | 1,22 | | 1,48 |
| Cisco Systems | 37,53 | 0,81 | 8,58 | | 7,79 |
| Unitedhealth | 347,46 | -1,96 | 1,35 | | 0,92 |
| Dow | 48,23 | -1,51 | 0,89 | | 1,08 |
| American Express | 96,69 | -1,45 | 0,91 | | 0,91 |

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 | | Var % 5-30g * |
|-------------------------------|--------|----------|-------------|-------|---------------|
| | | | 5g (M) | Var % | |
| Microchip Technology | 125,28 | 5,83 | 0,78 | | 0,70 |
| T-Mobile UsS | 123,56 | 5,37 | 1,98 | | 1,53 |
| Take-Two Interactive Software | 175,19 | 3,86 | 0,58 | | 0,46 |
| Electronic Arts | 119,19 | -7,12 | 1,53 | | 0,99 |
| Seagen | 173,63 | -4,47 | 0,48 | | 0,33 |
| Splunk | 201,00 | -3,82 | 0,52 | | 0,60 |

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

Giappone – Nikkei 225

Inizio di settimana in rialzo per la Borsa di Tokyo con il Nikkei a + 2,12% e il Topix a +1,41%, in scia alla positività di Wall Street dopo la vittoria di Biden alle presidenziali. L'indice si riporta quindi su livelli massimi di 30 anni fa, guidato dai Tecnologici. Il mancato riconoscimento della sconfitta da parte di Trump non viene considerato un elemento di incertezza da parte degli investitori. In forte rialzo anche le altre piazze asiatiche.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

| Paese | Indicatore | Eff. | Cons. |
|----------|--|------|-------|
| Italia | (●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre | -0,8 | -1,5 |
| | (●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre | 1,3 | 1,2 |
| Germania | (●●) Prod. industriale m/m (%) di settembre | 1,6 | 2,5 |
| | (●●) Prod. industriale a/a (%) di settembre | -7,3 | -6,5 |
| Francia | (●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre | -5,7 | -6,9 |
| USA | (●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre | 638 | 580 |
| | (●●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre | 6,9 | 7,6 |
| | (●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre | 38 | 55 |
| | (●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre | - | 8,0 |

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.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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 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 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea