

Reazione dei listini europei in avvio di seduta

Temi della giornata

- Azionario: terza seduta consecutiva in ribasso per Wall Street ma in deciso recupero dai minimi di avvio giornata.

- Cambi: gli investitori mantengono una certa avversione al rischio e premiano il dollaro.

- Risorse di base: deboli in scia al ribasso del petrolio, prevalgono i forti i dubbi sulla futura domanda di commodity.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	-	-0,9	-0,9
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto	-	-	9,7
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	-	0,1	0,1
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	-	-0,3	-0,3
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	-	0,2	0,2
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto	-	-	27,9
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-	0,8	0,6
	(●●) Vendite al dettaglio ex- auto m/m (%) di settembre	-	0,4	0,7
	(●) Indice Università del Michigan di ottobre, preliminare	-	80,5	80,4
	(●) Variazione delle scorte m-m (%) di agosto	-	0,4	0,1
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto	-	-	10,8
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	-	0,6	0,4
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di settembre	-	71,9	71,4

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 Azioni.

16 ottobre 2020

10:23 CET

Data e ora di produzione

16 ottobre 2020

10:27 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	357	-2,17	-11,64
FTSE MIB	19.065	-2,77	-18,89
FTSE 100	5.833	-1,73	-22,67
Xetra DAX	12.704	-2,49	-4,12
CAC 40	4.837	-2,11	-19,08
Ibex 35	6.817	-1,44	-28,61
Dow Jones	28.494	-0,07	-0,16
Nasdaq	11.714	-0,47	30,55
Nikkei 225	23.443	-0,27	-0,90

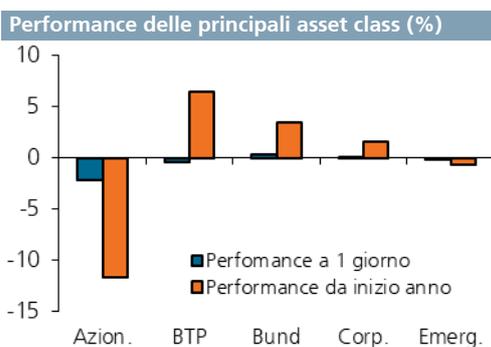
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,32	3,40	-27,10
BTP 10 anni	0,70	4,00	-71,50
Bund 2 anni	-0,77	-2,30	-16,70
Bund 10 anni	-0,61	-2,90	-42,50
Treasury 2 anni	0,14	0,00	-143,01
Treasury 10 anni	0,73	0,66	-118,53
EmbiG spr. (pb)	223,64	4,92	48,91
Main Corp.(pb)	55,88	2,54	11,83
Crossover (pb)	336,50	9,52	130,13

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	-0,46	-4,17
Dollaro/yen	105,39	0,23	2,94
Euro/yen	123,27	-0,24	-1,07
Euro/franco svizzero	1,07	-0,27	1,43
Sterlina/dollaro USA	1,29	-0,72	2,57
Euro/Sterlina	0,91	0,27	-6,92
Petrolio (WTI)	40,96	-0,19	-32,92
Petrolio (Brent)	43,16	-0,37	-34,61
Gas naturale	2,78	5,27	14,34
Oro	1.903,72	0,13	25,01
Mais	403,75	1,83	0,31

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

**BANCO BPM: ipotesi di M&A.** Banco BPM avrebbe sottoscritto un accordo di confidenzialità con Crédit Agricole per esplorare l'ipotesi di una potenziale aggregazione con Crédit Agricole Italia che riunisce gli asset italiani del gruppo francese; lo riporta la fonte di stampa Reuters. L'accordo sullo scambio di informazioni, come da prassi quando i contatti tra le parti si approfondiscono, si inserirebbe nell'ambito delle discussioni in corso tra il gruppo italiano e quello francese. Questo ulteriore passo nei colloqui non esclude tuttavia che il gruppo italiano possa esaminare altre opzioni in tema di M&A.

**ATLANTIA: aggiornamento su ASPI.** Secondo fonti di stampa (Il Corriere, Il Sole 24 Ore, La stampa, Reuters) Cdp starebbe lavorando a un'offerta vincolante per l'88% di Autostrade per l'Italia (ASPI) detenuto da Atlantia. Secondo alcune fonti l'offerta arriverebbe da una società veicolo controllata al 51% da Cdp e al 49% dai fondi Blackstone e Macquarie. Le stesse fonti considerano improbabile che arrivi da Cdp una proposta vincolante entro il termine di lunedì 19. La Stampa ipotizza piuttosto una semplice manifestazione di interesse. Molti giornali sottolineano la difficoltà di arrivare a una valutazione di ASPI.

**LEONARDO: condanna di Profumo per il ruolo avuto in MPS.** In relazione alla condanna in primo grado di Alessandro Profumo relativa al precedente ruolo di Presidente di Banca MPS, la Società ha precisato che non sussistono cause di decadenza dalla carica di Amministratore Delegato di Leonardo e ha espresso piena fiducia nella sua azione auspicando un percorso di continuità.

**STMICROELECTRONICS: acquisizione di asset francesi.** La Società ha annunciato l'acquisizione e l'integrazione degli asset di Somos Semiconductor, società francese di semiconduttori specializzata negli amplificatori di potenza basati su silicio utilizzati nella telefonia cellulare. I termini della transazione non sono stati resi noti.

### Altri titoli

**BANCA MPS: condanna per gli ex manager Profumo e Viola.** Il Tribunale di Milano ha condannato a 6 anni di reclusione l'ex presidente di MPS Alessandro Profumo e l'ex AD Fabrizio Viola al termine del processo di primo grado per falso in bilancio e agiotaggio in relazione ai derivati Santorini e Alexandria nel periodo tra il 2012 fino alla semestrale del 2015. Secondo fonti di stampa (La Stampa) la sentenza di ieri farebbe lievitare le richieste di risarcimento e aumentare le probabilità di perdere le cause del periodo oggetto della sentenza.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Ferrari	158,45	0,54	0,37	0,33
Banco BPM	1,61	-0,03	25,50	32,60
BPER Banca	1,11	-0,54	16,25	10,14
Poste Italiane	7,63	-5,00	3,20	2,96
Tenaris	4,14	-4,99	4,43	4,80
Intesa Sanpaolo	1,54	-4,93	90,96	102,73

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

### Zona Euro – Euro Stoxx

**IMMATRICOLAZIONI AUTO EUROPA.** I nuovi dati rilasciati dall'Associazione ACEA hanno evidenziato in settembre il primo incremento su base annua delle immatricolazioni in Europa: in particolare il dato relativo all'intera Unione Europea è salito del 3,1%, mentre se si considera anche l'apporto dei paesi EFTA e della Gran Bretagna, l'incremento dello scorso mese si è attestato a +1,1% a/a. Il risultato ha beneficiato anche degli impatti degli incentivi governativi all'acquisto di vetture ormai in essere in alcuni mercati come quello tedesco e italiano. Il saldo da inizio anno resta comunque ancora negativo con una variazione a doppia cifra (-28,8% nella sola Unione Europea e -29,3% se si considerano anche gli altri paesi). A livello dei mercati principali, l'apporto più importante è arrivato da Italia e Germania, le cui immatricolazioni sono cresciute rispettivamente del 9,5% e dell'8,4%. Situazione che ha bilanciato i cali registrati ancora in Spagna (-13,5%) e Francia (-3%).

### Germania – Xetra Dax

**DAIMLER: dati preliminari di EBIT superiori alle attese.** Il Gruppo ha fornito i dati preliminari per il 3° trimestre, superiori al consenso e stima un 4° trimestre robusto. Il risultato operativo si è attestato a 3,07 mld di euro rispetto ai 2,49 previsti dalla Società. La divisione Mercedes-Benz Cars & Vans ha prodotto 2,12 mld rispetto a un consenso di 1,78 mld. Daimler Trucks & Buses ha conseguito un EBIT pari a 541 mln di euro, contro 400 mln previsti dal consenso e la divisione Mobility ha registrato un Risultato operativo di 590 mln di euro rispetto ai 381 mln di consenso. Il 23 ottobre, insieme ai dati trimestrali completi, il Gruppo fornirà un outlook per l'intero anno. Le attese si basano sul presupposto che non vengano effettuati ulteriori lockdown.

### Francia – CAC 40

**LVMH: sorprendono al rialzo le vendite nel 3° trimestre.** Nel terzo trimestre, il Gruppo ha registrato un calo del 7% delle vendite organiche, anche se nella divisione moda e pelletteria ha conseguito un inaspettato aumento del 12%, battendo decisamente il consenso che stimava un calo dello 0,9%.

LVMH ha beneficiato di un inatteso rimbalzo dell'appetito dei consumatori desiderosi di concedersi beni di lusso nonostante la pandemia e i riflessi sul contesto economico. I risultati sono stati guidati dalla Cina. Le altre divisioni hanno risentito della pandemia con la cosmetica e profumeria a -15% e gli Orologi e Gioielleria a (-14%) e gli Alcolici che hanno perso il 3%. Il Selective Retailing che comprende il Benessere ha perso il 29%.

## Gran Bretagna – FTSE 100

**RYANAIR: nuovi interventi di riduzione dei voli e della presenza negli aeroporti.** Ryanair ha annunciato un piano comprendente la riduzione degli orari e la presenza in diversi paesi come conseguenza degli effetti delle restrizioni sui viaggi. In particolare, la compagnia aerea opererà per circa il 40% della capacità invernale del 2019, in diminuzione rispetto a quanto stimato in precedenza e pari al 60%. Ryanair ridurrà il numero dei velivoli in Belgio, Germania, Spagna e a Vienna dopo il calo delle prenotazioni per i mesi di novembre e dicembre.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Safran	87,56	1,67	0,93	1,00
Koninklijke Ahold Delhaize	24,70	-0,28	2,96	3,10
Vivendi	24,96	-0,48	2,69	2,63
Intesa Sanpaolo	1,54	-4,93	90,96	102,73
Anheuser-Busch Inbev	46,78	-4,75	1,47	1,69
Axa	15,19	-4,51	7,12	7,01

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

## USA – Dow Jones

**ELI LILLY: acquisizione di Disarm Therapeutics.** Il Gruppo farmaceutico statunitense ha perfezionato l'acquisizione di Disarm Therapeutics, una società di biotecnologia privata che sviluppa nuove terapie a cura di pazienti con degenerazione assonale, malattie neurologiche e neuropatia periferica. L'accordo preliminare prevede il pagamento anticipato da parte di Eli Lilly di 135 mln di dollari e successivi esborsi per un massimo di 1,225 mld di dollari in relazione allo sviluppo e commercializzazione di nuovi farmaci.

**MORGAN STANLEY: risultati in crescita e superiori alle attese.** Morgan Stanley ha chiuso il 3° trimestre con fatturato e utili in aumento e superiori alle attese di consenso, grazie soprattutto all'andamento migliore del previsto delle attività di trading. In particolare, i ricavi sono saliti del 16% a 11,6 miliardi di dollari, contro i 10,6 miliardi stimati dal mercato; a livello delle singole attività, i ricavi da trading su reddito fisso, valute e commodity sono cresciuti su base annua del 35% a 1,92 mld di dollari, al di sopra anche di 1,7 mld stimati dal consenso. Quelli da trading sull'azionario hanno registrato un incremento del 14%

pari a 2,26 mld di dollari (vs stime di 2,17 mld), mentre il risultato netto da interessi è migliorato del 22% rispetto al dato dello stesso periodo 2019, attestandosi a 1,49 mld di dollari (Vs 1,10 mld stimati dagli analisti). Infine, i ricavi derivanti dall'attività di wealth management sono stati pari a 4,66 mld di dollari, con una crescita su base annua del 6,9% e migliori delle stime di mercato ferme a 4,40 mld. L'utile netto si è attestato a 2,7 miliardi di dollari, corrispondenti a un dato per azione rettificato pari a a1,59 dollari; anche in questo caso, Morgan Stanley ha battuto quanto atteso dagli analisti e pari a 1,28 dollari. Molto modesti gli accantonamenti per perdite su crediti, pari a 111 mln di dollari, dai 239 mln del trimestre precedente, anche se in aumento dai 51 mln del medesimo periodo 2019.

## Nasdaq

**AMAZON: nuovo accordo con la NFL.** Secondo indiscrezioni di mercato, Amazon avrebbe raggiunto un accordo con la lega di football americano (NFL) per trasmettere una partita di playoff in questa stagione. L'intesa rafforza il rapporto tra le due parti, dal momento che Amazon trasmette già 11 partite ogni anno. Altre società quotate in borsa che trasmettono partite della NFL sono Disney, Comcast, Fox Corp. e ViacomCBS.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Walgreens Boots Alliance	37,64	4,82	2,68	2,70
Jpmorgan	101,72	1,50	3,37	4,14
Nike	129,00	1,05	1,16	1,89
Merck & Co..	79,06	-1,80	2,02	2,46
Salesforce.Com	257,72	-1,57	1,05	1,35
Visa	199,55	-1,31	1,69	2,27

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 *
Zoom Video Comm.-A	536,40	5,33	2,19	2,94
Walgreens Boots Alliance	37,64	4,82	2,68	2,70
Autodesk	252,03	2,16	0,64	0,63
Vertex Pharmaceuticals	215,28	-20,70	0,96	0,63
Baidu - Spon Adr	130,04	-4,43	1,58	1,31
Incyte	90,53	-3,02	0,51	0,60

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Honeywell International**

Fonte: Bloomberg

## Giappone – Nikkei 225

La borsa di Tokyo chiude in moderata flessione sulla scia della debolezza di Wall Street, il progressivo aumento dei contagi in Europa e lo stallo tra Democratici e Repubblicani in merito all'accordo fiscale negli USA. In tale scenario il Nikkei ha chiuso a -0,4% e il Topix a -0,86%.

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di agosto	15,1	-	-
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di agosto	6,1	-	-
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di agosto	5,9	-	-
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di agosto	-3,8	-	-
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	898	825	
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	10.018	10.550	
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di ottobre	10,5	14,0	
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	32,3	14,5	

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

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.intesaspa.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.intesaspa.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:** Raffaella Caravaggi