

Avvio cauto e contrastato per i listini europei

Temi della giornata

- Azionario: l'aumento dei contagi alimenta le prese di profitto sui listini.
- Cambi: permane il clima di generale propensione al rischio che allenta la pressione sul dollaro e spinge il cambio EUR/USD in area 1,19.
- Risorse di base: ciclo in recupero e superamento dell'emergenza sanitaria potrebbero sostenere la futura domanda di materie prime.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario					
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente	
Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	-	0,2	0,2	
	(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	-	-0,3	-0,3	
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, finale	-	0,2	0,2	
Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre	0,0	-0,1	0,4	
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre	0,7	0,5	0,5	
	(●) CPI m/m (%) di ottobre	0,0	-0,1	0,3	
	(●) CPI a/a (%) di ottobre	1,3	1,2	1,1	
USA	Nuovi Cantieri di ottobre	-	1.445	1.415	
	Variatione Cantieri m/m (%) di ottobre	-	2,1	1,9	
	Nuovi Permessi di Costruzione di ottobre	-	1.568	1.545	
	Variatione Permessi di Costruzione m/m (%) di ottobre	-	1,5	4,7	
Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di ottobre	314,3	117,4	440,0	

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Nota societaria Barclays PLC.

18 novembre 2020

10:09 CET

Data e ora di produzione

18 novembre 2020

10:13 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	385	-0,04	-4,58	
FTSE MIB	21.435	0,55	-8,81	
FTSE 100	6.365	-0,87	-15,61	
Xetra DAX	13.133	-0,04	-0,87	
CAC 40	5.483	0,21	-8,28	
Ibex 35	7.934	-0,65	-16,91	
Dow Jones	29.783	-0,56	4,36	
Nasdaq	11.899	-0,21	32,62	
Nikkei 225	25.728	-1,10	8,76	

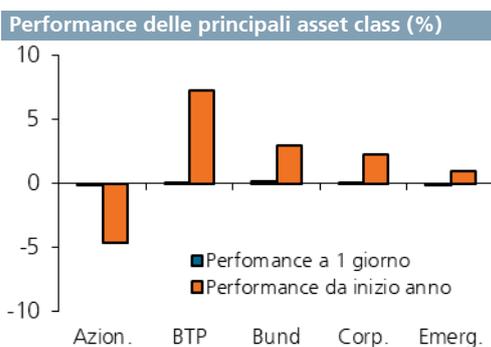
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,39	-0,80	-34,10	
BTP 10 anni	0,64	-1,30	-77,30	
Bund 2 anni	-0,72	0,00	-12,00	
Bund 10 anni	-0,56	-1,80	-37,80	
Treasury 2 anni	0,17	-0,79	-139,99	
Treasury 10 anni	0,86	-4,91	-106,05	
EmbiG spr. (pb)	200,92	0,82	26,19	
Main Corp.(pb)	49,99	0,02	5,94	
Crossover (pb)	286,10	0,28	79,72	

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	0,18	-5,65	
Dollaro/yen	104,23	-0,30	4,01	
Euro/yen	123,64	-0,12	-1,38	
Euro/franco svizzero	1,08	0,01	0,47	
Sterlina/dollaro USA	1,32	0,34	0,16	
Euro/Sterlina	0,90	-0,15	-5,82	
Petrolio (WTI)	41,43	0,22	-32,15	
Petrolio (Brent)	43,75	-0,16	-33,71	
Gas naturale	2,69	-0,19	3,42	
Oro	1.886,94	-0,13	23,91	
Mais	426,75	0,59	3,77	

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

ATLANTIA: aggiornamento su ASPI. Secondo fonti di stampa (Il Messaggero, Reuters) manca ancora l'intesa sul Piano tariffario di Autostrade per l'Italia (ASPI), fondamentale per determinare il valore della società e fornire una base di partenza per lo sblocco della trattativa sullo scorporo e la cessione della concessionaria.

CNH INDUSTRIAL: nominato il nuovo AD. La Società ha annunciato che Scott W. Wine lascerà Polaris per diventare il nuovo AD del Gruppo, a partire dal 4 gennaio 2021. Wine sarà impegnato a portare a termine la strategia di Cnh Industrial, incluso il piano di spin-off delle attività nei veicoli commerciali, bus e motori.

ENEL: aggiornamento su Open Fiber. Secondo fonti di stampa (Il Corriere della Sera) Enel potrebbe restare in Open Fiber con una quota di minoranza e partecipare al progetto della rete unica con TIM. L'orientamento della società non sarebbe ancora definitivo ma probabile. Chiarimenti al riguardo sono attesi dalla riunione del Consiglio del prossimo 23 novembre per il nuovo piano strategico.

FCA: immatricolazioni auto Europa. Le immatricolazioni di auto in Europa tornano a scendere in ottobre, -7,1% a/a, dopo aver registrato il primo segno positivo del 2020 a settembre. Per il gruppo FCA, tuttavia, le immatricolazioni hanno segnato nel mese un incremento del 3,2%. a 70.172 veicoli e la quota di mercato è salita al 6,2% dal 5,6% precedente.

GENERALI: conferma gli obiettivi del piano industriale al 2021. La Società conferma la sua strategia del piano 2021 e rimane impegnata a raggiungere i target finanziari, nonostante l'emergenza legata alla pandemia COVID abbia cambiato lo scenario di riferimento. Nel piano triennale, presentato a novembre 2018, Generali aveva indicato come obiettivi un aumento medio annuo degli utili per azione del 6-8%, un ROE superiore all'11,5% al 2021 e dividendi cumulati per 4,5-5 miliardi, pari a un payout del 55-65%. Il Gruppo ha raggiunto con un anno di anticipo il target di riduzione del debito finanziario, che è pari a 1,9 miliardi, e vede ulteriori risparmi sulle spese di 100 milioni per il 2021 (+50% sull'obiettivo dichiarato nel piano).

PRYSMIAN: accordo preliminare su nuova commessa. La Società ha siglato un accordo preliminare del valore di oltre 200 milioni di euro con RWE Renewables Sofia Offshore Wind Farm, il secondo sviluppatore di parchi eolici offshore al mondo, per la realizzazione di un sistema in cavo ad alta tensione sottomarino e terrestre 'chiavi in mano' per collegare il parco eolico offshore (situato a circa 200 km della costa nord-orientale del Regno Unito) alla terraferma.

TELECOM ITALIA: aumenta la concorrenza sul mercato domestico. Nel presentare i risultati di bilancio del terzo trimestre la concorrente francese Iliad ha affermato che le sue attività in Italia si stanno avvicinando al pareggio e all'obiettivo di quota di mercato appena sotto il 10%. Iliad punta a partire con l'offerta di servizi di telefonia fissa dalla prossima estate.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unipol Gruppo	3,82	4,14	4,58	2,60
Mediobanca	7,56	3,19	5,32	5,18
Banco BPM	1,87	2,58	20,99	25,94
Hera	3,06	-2,05	4,65	3,79
Amplifon	35,41	-1,83	0,89	0,83
Infrastrutture Wireless	10,02	-1,47	1,76	1,50

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

Zona Euro – Euro Stoxx

IMMATRICOLAZIONI IN EUROPA. Le nuove restrizioni imposte da molti Governi, in scia all'aumento dei contagi, hanno pesato sull'andamento delle immatricolazioni di auto in Europa nel mese di ottobre. Secondo quanto rilasciato dall'Associazione europea dei produttori (ACEA), il dato dell'intera Unione Europea è tornato in territorio negativo, con una flessione del 7,8%, dopo l'incremento registrato nel mese di settembre. Considerate anche le immatricolazioni nei Paesi EFTA e in Gran Bretagna, lo scorso mese si è chiuso con una flessione su base annua del 7,1%, portando la variazione negativa da inizio anno a -27,3%. A livello geografico, tutti i principali Paesi hanno registrato contrazioni, anche se il mercato italiano ha mostrato maggiore resilienza (-0,2%): in Francia la contrazione è stata pari al 9,5%, in Germania al 3,6%, mentre in Spagna la contrazione è risultata più ampia e pari al 21%.

Germania – Xetra Dax

SETTORE AUTO TEDESCO. Il Governo tedesco ha aumentato gli incentivi statali all'industria automobilistica per un importo complessivo pari a 5 mld di euro, estendendo il bonus per l'acquisto di vetture elettriche fino al 2025, oltre a offrire incentivi per sostituire vecchi camion e un sostegno alle case automobilistiche per investire in tecnologia.

Spagna – Ibex

BANCO SANTANDER: acquisizione di asset di Wirecard. Banco Santander avrebbe raggiunto un accordo con il curatore fallimentare di alcuni asset tecnologici europei di Wirecard, la società tedesca di tecnologie e servizi finanziari per i pagamenti elettronici, la gestione dei rischi e l'emissione di carte di credito, dichiarata fallita. L'obiettivo di Santander è quello di rafforzare ed accelerare i suoi piani di crescita in tale

segmento. L'importo dell'operazione non è stato comunicato, ma secondo fonti di stampa (Suddeutsche Zeitung) potrebbe aggirarsi intorno a 100 mln di euro.

BBVA: ipotesi di una fusione con Banco de Sabadell. BBVA e Banco de Sabadell hanno dichiarato di aver avviato trattative per giungere a un'eventuale fusione tra i due gruppi creditizi spagnoli nominando, nel contempo, alcuni consulenti esterni. L'operazione si inserisce in un contesto in cui anche il sistema creditizio iberico è oggetto di possibili aggregazioni con l'obiettivo di fronteggiare gli impatti sui ricavi derivanti dal perdurare di bassi tassi di mercato che frenano la redditività delle banche.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Safran	123,80	2,95	1,26	1,21
Allianz	198,06	1,83	1,61	1,46
Axa	19,05	1,64	9,19	9,20
Sap	98,53	-1,75	3,55	4,86
Unilever	50,64	-1,63	3,80	3,51
Deutsche Boerse	133,55	-1,51	0,84	0,73

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

USA – Dow Jones

HOME DEPOT: risultati trimestrali in crescita e migliori delle attese. Home Depot ha archiviato il 3° trimestre in utile grazie al continuo incremento delle attività di ristrutturazione delle abitazioni durante la pandemia. In particolare, il risultato netto è stato pari a 3,43 mld di dollari, corrispondenti a 3,18 dollari per azione, in crescita rispetto ai 2,77 miliardi di dollari (2,53 dollari ad azione) dello stesso periodo del precedente esercizio; l'EPS ha anche battuto le stime di consenso ferme a 3,05 dollari. I ricavi hanno evidenziato una crescita su base annua del 23,2% a 33,54 mld di dollari, superando anche in questo caso le attese degli analisti pari a 31,81 mld di dollari. Inoltre, le vendite su base comparabile sono aumentate del 24,1% a livello globale e del 24,6% negli Stati Uniti, raffrontandosi rispettivamente con il +17,4% e il 19,3% indicato dal mercato.

WAL-MART: trimestrale sopra le attese. L'aumento della domanda per generi alimentari, medicinali da banco e articoli per la casa hanno spinto nuovamente al rialzo i ricavi di Wal-Mart, che in tal modo ha superato le stime di consenso. Negli USA, le vendite su base comparabile nei propri magazzini sono cresciute su base annua del 6,4%, al netto del contributo dei carburanti, al di sopra del 3,8% indicato dagli analisti, su cui hanno inciso soprattutto le vendite online. I ricavi complessivi si sono così attestati a 134,71 mld di dollari, a fronte di 132,42 mld stimati dal mercato, mentre l'utile per azione rettificato è stato pari a 1,34 dollari, contro 1,18 dollari attesi dagli analisti. Inoltre, i costi complessivi, sia operativi che quelli legati al COVID, si sono ridotti comportando un miglioramento dei margini di bilancio. I consumatori continuano a fare scorte in

un periodo ancora caratterizzato dall'aumento dei contagi; le transazioni complessive sono infatti calate del 14% negli Stati Uniti, a fronte di un acquisto medio che è aumentato del 24%. Il Gruppo prosegue anche nell'espansione del canale online con i ricavi che sono aumentati del 79%, dopo il deciso incremento già registrato nel 2° trimestre.

Nasdaq

AMAZON: lancio di Amazon Pharmacy. Il Gruppo ha annunciato il lancio di un nuovo servizio di vendita sul proprio portale di farmaci, denominato Amazon Pharmacy. Gli acquirenti possono pagare utilizzando la propria assicurazione sanitaria, mentre per i membri del servizio Prime, che non utilizzano l'assicurazione, hanno diritto a sconti su farmaci generici e di marca direttamente sul sito oppure presso circa 50 mila farmacie partecipanti. L'offerta di Amazon arriva dopo l'acquisizione, avvenuta più di due anni fa, di PillPack, una farmacia online che prevede la consegna ricorrente di medicinali pensata soprattutto per i malati cronici.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	210,05	3,78	3,45	2,61
Salesforce.Com	256,17	2,51	1,06	1,04
Merck & Co..	81,50	1,65	2,38	2,51
Walgreens Boots Alliance	39,86	-9,63	2,91	2,62
Home Depot	272,47	-2,54	1,29	0,95
Chevron	87,04	-2,16	3,24	2,71

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 *
Tesla	441,61	8,21	6,27	6,82
Fox - Class A	28,16	3,61	2,58	1,90
Fox - Class B	27,65	3,36	0,70	0,64
Walgreens Boots Alliance	39,86	-9,63	2,91	2,62
Pinduoduo -Adr	132,37	-6,80	6,12	3,07
Moderna	93,15	-4,90	5,96	2,45

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Lowe's**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

La Borsa di Tokyo ha chiuso in ribasso con il Nikkei a -1,1% e il Topix a -0,81% facendo registrare la peggior seduta da fine ottobre in scia al record di contagi a Tokyo (493 casi in un solo giorno), frenando l'euforia causata dai vaccini nei giorni scorsi. Il Nikkei è reduce da un rally iniziato a fine ottobre decisamente ripido e che ha portato l'indicatore tecnico RSI a 14 giorni a un livello di ipercomprato molto alto.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	5,8	-
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	0,3	0,5
	(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di ottobre	0,2	0,6
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di settembre	0,6	0,5
	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di settembre	-79,9	-
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	1,1	1,0
	(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di ottobre	72,8	72,4

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/person-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter [@intesasnpaolo](https://twitter.com/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: Raffaella Caravaggi