

Proseguono i rialzi sui listini europei
Temi della giornata

- Azionario: il Dow Jones supera per la prima volta la soglia di 30.000 punti.
- Cambi: il dollaro accentua la sua debolezza, spingendo il cambio con l'euro in area 1,19.
- Risorse di base: prosegue il rialzo in scia alla forte accelerazione del petrolio, favorito dalle notizie sui vaccini e dalle attese di rialzo della domanda.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	(••) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.	-	730	742
	(••) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	6.000	6.372
	(•) Indice Università del Michigan di novembre, finale	-	77,0	77,0
	(•••) PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, seconda stima	-	33,1	33,1
	(••) Consumi privati t/t ann. (%) 3° trim., seconda stima	-	40,8	40,7
	(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) 3° trim., seconda stima	-	3,6	3,6
	(•) Deflatore consumi t/t ann. (%) 3° trim., seconda stima	-	3,5	3,5
	(••) Reddito personale m/m (%) di ottobre	-	0,0	0,9
	(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di ottobre	-	1,2	1,4
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di ottobre, prel.	-	0,9	1,9
	(••) Consumi privati m/m (%) di ottobre	-	0,4	1,4
	(••) Ordini beni durevoli ex. trasporti m/m (%) ottobre, prel.	-	0,5	0,9

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 Siemens.

25 novembre 2020

10:38 CET

Data e ora di produzione

25 novembre 2020

10:43 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	390	1,18	-3,35
FTSE MIB	22.145	2,04	-5,79
FTSE 100	6.432	1,55	-14,72
Xetra DAX	13.292	1,26	0,33
CAC 40	5.558	1,21	-7,02
Ibex 35	8.143	2,03	-14,72
Dow Jones	30.046	1,54	5,28
Nasdaq	12.037	1,31	34,15
Nikkei 225	26.297	0,50	11,16

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

Principali titoli e indici obbligazionari

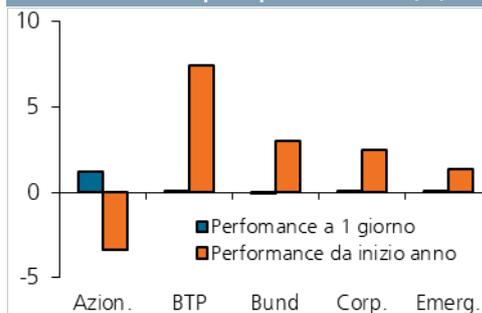
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,42	-0,70	-36,80
BTP 10 anni	0,61	-1,20	-80,00
Bund 2 anni	-0,74	1,00	-14,20
Bund 10 anni	-0,56	1,80	-37,80
Treasury 2 anni	0,16	0,08	-140,89
Treasury 10 anni	0,88	2,62	-103,76
EmbiG spr. (pb)	197,99	-1,49	23,26
Main Corp.(pb)	48,67	-2,48	4,61
Crossover (pb)	264,65	-11,45	58,28

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	0,27	-5,74
Dollaro/yen	104,63	0,28	3,64
Euro/yen	124,22	0,54	-1,85
Euro/franco svizzero	1,08	0,31	0,19
Sterlina/dollaro USA	1,33	0,23	-0,60
Euro/Sterlina	0,89	0,03	-5,10
Petrolio (WTI)	44,91	4,30	-26,45
Petrolio (Brent)	47,86	3,91	-27,48
Gas naturale	2,78	2,36	6,61
Oro	1.805,04	-1,89	18,53
Mais	432,50	-0,17	5,17

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

Performance delle principali asset class (%)


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: in funzione il nuovo sistema di monitoraggio delle autostrade. La società informa che è diventato operativo il nuovo sistema digitale per il monitoraggio delle infrastrutture autostradali, basato su IBM Maximo e sviluppato da Autostrade per l'Italia, insieme a IBM e Fincantieri NexTech. La nuova piattaforma, frutto di un investimento da 60 milioni di euro, è in uso da ieri su 430 opere autostradali e sarà estesa entro la fine dell'anno sulla totalità dei 1.943 ponti e dei 2.000 cavalcavia della rete di Autostrade.

ENEL: aggiornamento su Open Fiber. Francesco Starace, durante la presentazione del piano industriale del Gruppo elettrico agli analisti, ha precisato che un'eventuale cessione di Open Fiber riguarderebbe l'intera partecipazione nella JV per la fibra ottica. Il fondo di investimento Macquarie ha presentato a settembre un'offerta vincolante per il 50% di Open Fiber in mano a Enel, che valorizza l'intera società circa 7,3 miliardi di euro.

SNAM: nuovo piano industriale 2020-24. La società ha approvato il piano 2020-24 che prevede circa 7,4 miliardi di euro di investimenti, con obiettivo zero emissioni nette nel 2040. Il piano allo stesso tempo prevede di continuare a remunerare gli azionisti, confermando una crescita del dividendo per azione del 5% annuo fino al 2022, con 2,5% di ulteriore crescita minima nel 2023 e 2024, a fronte di una crescita media annua dell'utile netto del 2,5% fino al 2024 (base 2019), mentre, per il solo 2021, la *guidance* è di un incremento del 3% circa rispetto all'utile del 2020. Il valore degli asset regolati (RAB, Regulatory asset base), che dovrebbe raggiungere i 21 miliardi nel 2021, è stimato in crescita del 2,5% medio annuo nel periodo 2020-24. Per il 2021 Snam prevede un indebitamento a fine anno pari a circa 13,5 miliardi, tenuto conto degli investimenti previsti nell'anno pari a 1,4 miliardi di euro.

Altri titoli

BANCA MPS: collocate azioni rivenienti dal diritto di recesso. La società informa che sono state collocate a 1,162 euro ciascuna, in un *accelerated book building*, le azioni di Banca MPS, pari al 2,14% del capitale, rivenienti dall'esercizio del diritto di recesso e di vendita spettante agli azionisti nell'ambito dell'operazione di scissione parziale non proporzionale in favore di Amco.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	2,17	8,45	17,03	15,86
Tenaris	6,84	6,31	5,61	6,29
Leonardo	6,23	5,60	11,29	11,51
Diasorin	165,10	-4,84	0,30	0,26
Amplifon	33,00	-4,07	1,05	0,91
Infrastrutture Wireless	9,98	-3,53	1,85	1,62

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

Zona Euro – Euro Stoxx

SETTORE BANCARIO. Secondo quanto riportato dal *Financial Times*, che cita Yves Mersch (vicepresidente del Consiglio di vigilanza della BCE), le banche europee potranno tornare a distribuire dividendi a partire dal prossimo anno se convinceranno le autorità di regolamentazione che i loro bilanci sono abbastanza solidi per affrontare le conseguenze economiche e finanziarie della pandemia. Mersch ha aggiunto che mantenere il divieto di pagamento dei dividendi anche nei prossimi esercizi sarebbe difficile, ma l'autorità manterrà un atteggiamento cauto al riguardo al fine di non tornare a un pagamento eccessivo dei dividendi, come avvenuto prima della pandemia.

Germania – Xetra Dax

VOLKSWAGEN: espansione in Cina della controllata Traton. La controllata di Volkswagen, attiva nella produzione di automezzi pesanti, ha annunciato un nuovo piano di espansione nel mercato cinese, dopo l'acquisizione della partecipazione in Navistar International per rafforzare la sua presenza in Nord America. Tramite il marchio Scania, Traton costruirà uno stabilimento di produzione interamente di proprietà a Rugao, a nord di Shanghai, per produrre camion a partire dall'inizio del 2022, a cui si aggiungono ulteriori investimenti in ricerca e sviluppo. I dettagli finanziari non sono stati però resi noti. La crescita in Asia e Nord America è fondamentale per Traton per ridurre la sua dipendenza dalle vendite in Europa e contrastare la concorrenza. Traton ha affermato che il progetto in Cina segue l'acquisizione di Nantong Gaokai Auto Manufacturing, una società cinese che soddisfa i requisiti imposti dalle autorità locali. Inoltre, l'altro marchio di Traton, MAN, detiene una partecipazione del 25% più una quota nel produttore cinese di autocarri Sinotruk. Il Paese asiatico rappresenta il più grande mercato mondiale di veicoli commerciali, con circa il 40% delle vendite globali, in cui continuano a prevalere i produttori nazionali, anche se il peso dei gruppi stranieri, che possano offrire tecnologie più sviluppate, è in costante aumento.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
ING	8,60	8,27	25,56		26,67
Total	38,17	5,66	10,33		9,71
Banco Santander	2,48	5,48	62,72		85,93
L'Oreal	295,90	-3,40	0,55		0,52
Kone	68,32	-3,01	0,81		0,84
Adyen	1551,50	-2,97	0,09		0,10

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

USA – Dow Jones

BEST BUY: la forte domanda di elettrodomestici ha sostenuto nuovamente i risultati. Il gruppo retailer statunitense ha archiviato il 3° trimestre fiscale con risultati superiori alle attese, grazie al sostegno della domanda di elettrodomestici, favoriti dalle misure di distanziamento che hanno obbligato le persone a trascorrere molto tempo a casa. L'utile del periodo è così cresciuto su base annua del 33% a 391 mln di dollari, corrispondente a un risultato per azione pari a 1,48 dollari: al netto dei costi straordinari, il dato è stato pari a 2,06 dollari, migliore di quanto atteso dal mercato (1,76 dollari). Analogamente, i ricavi sono aumentati del 23% a 11,85 mld di dollari, contro gli 11,02 mld stimati dagli analisti. In deciso miglioramento anche le vendite nei negozi aperti da almeno un anno (+23% vs. +13,9% indicati dal consenso) e quelle derivanti dal canale online (+174%). Mentre la domanda di prodotti elettronici utili per il lavoro e l'insegnamento da casa resta elevata, il Gruppo non ha rilasciato una *guidance* per i prossimi mesi per via di un contesto ancora particolarmente incerto.

GENERAL ELECTRIC: ulteriore riduzione del personale nella divisione Aviation. Il Gruppo prevede ulteriori tagli di posti di lavoro nel business dei motori a reazione in seguito all'impatto della pandemia sui viaggi d'affari nonostante la promessa di un vaccino a breve. Il nuovo manager di GE Aviation, Slattery, ha affermato che le condizioni di lavoro sono difficili e che l'unità dovrebbe ridursi nei prossimi 18 mesi. Infatti, ha riportato che le proiezioni dei ricavi e degli utili non solo per quest'anno, ma anche per il prossimo sono significativamente inferiori. Quest'anno sono state effettuate due tranches di licenziamenti: uno all'inizio del 2020 e uno alla fine, eliminando il 25% dei 52.000 dipendenti globali della divisione.

TIFFANY: utili decisamente sopra le attese. Il Gruppo ha chiuso il 3° trimestre riportando un utile per azione rettificato pari a 1,1 euro, superiore alla stima degli analisti (0,63 dollari). I ricavi netti sono stati pari a 1,01 mld di dollari, in calo dello 0,6% su base annua superando le attese pari a 969 mln, e l'EBITDA margin è salito al 63,8% contro il 61,7% dell'anno precedente e migliore delle previsioni, anch'esse pari al 61,7%. Le vendite nella Cina continentale hanno continuato a crescere nel 3° trimestre, aumentando di oltre il 70%, e le vendite online sono cresciute del 92% globalmente. Per il 4° trimestre il Gruppo stima un calo percentuale delle vendite nette nella parte media della singola

cifra e un aumento sulla parte alta *single-digit* dell'EPS rettificato anno su anno.

Nasdaq

DELL: risultati sopra le attese. Il Gruppo tecnologico statunitense ha archiviato il 3° trimestre fiscale con risultati superiori alle attese, in scia a una robusta domanda di PC legata al maggior ricorso a dispositivi per lavorare e studiare da remoto. I ricavi sono aumentati così del 2,8% a 23,5 mld di dollari, a un livello superiore ai 21,9 mld di dollari stimati dal consenso. I ricavi derivanti dalle vendite di PC a consumatori privati sono aumentati del 14% a 3,5 mld di dollari, mentre quelli rivolti a clienti imprese e governativi sono migliorate su base annua del 5,4% a 8,78 mld di dollari. Il fatturato di VMware, la controllata che si occupa di software e dispositivi per server necessari per le attività da remoto, ha registrato un incremento dell'8% a 2,89 mld di dollari; Dell stima di scorporare tale attività anche se al momento non è stata presa una decisione precisa. L'utile, al netto di componenti straordinarie, è stato pari a 2,03 dollari per azione, anch'esso ben al di sopra di quanto atteso dal mercato, pari a 1,42 dollari.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Chevron	95,62	5,04	2,50		2,65
JPMorgan	123,32	4,62	3,51		3,99
Goldman Sachs	237,50	3,79	0,79		0,84
Amgen	220,46	-0,79	1,09		1,04
Procter & Gamble	138,31	-0,32	1,79		1,96
Merck & Co..	80,14	-0,17	2,72		2,60

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 *
Dollar Tree	111,35	14,08	0,96		0,71
Tesla	555,38	6,43	11,30		7,49
Marriott International -CI A	130,91	6,35	1,09		1,07
Regeneron Pharmaceuticals	506,10	-3,34	0,43		0,31
Idexx Laboratories	446,83	-2,82	0,18		0,18
Moderna	98,56	-2,44	3,44		2,72

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

Giappone – Nikkei 225

Chiusura in moderato rialzo per la borsa di Tokyo, con il Nikkei a +0,50% e il Topix a +0,3%, sostenuta dagli sviluppi positivi sui vaccini e sulla transizione politica in USA. Di contro, le altre borse asiatiche hanno chiuso contrastate, con il calo di Shanghai a -0,7% e Seoul a -0,54% e i moderati rialzi di Hong Kong a +0,34% e Sidney a +0,59%.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)			
Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Germania	(●●●) Indice IFO di novembre	90,7	90,2
	(●●●) Indice IFO situazione corrente novembre	90,0	87,5
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi novembre	91,5	93,5
	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	8,5	8,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	-4,0	-4,3
Francia	(●) Fiducia delle imprese di novembre	92,0	91,0
	Aspettative per la propria impresa novembre	-10,0	2,0
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di sett.	6,6	5,3
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di novembre	96,1	97,9
	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-1,7	-

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

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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: Cristina Baiardi