

Prosegue la propensione al rischio sui mercati
Temi della giornata

- Azionario: Wall Street in rialzo in scia all'eventuale nomina di Janet Yellen al Tesoro, in un clima favorito ancora dall'evoluzione sul vaccino.

- Cambi: il dollaro consolida la sua debolezza, col cambio con l'euro che torna in area 1,1850 sfruttando la propensione al rischio.

- Risorse di base: prosegue il rialzo per le commodity in scia alla forza del petrolio, grazie alle notizie sui vaccini e al passaggio di poteri in USA.

In agenda per oggi

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Germania	(●●●) Indice IFO di novembre	-	90,2	92,7
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di novembre	-	87,5	90,3
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di novembre	-	93,5	95,0
	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	8,5	8,2	8,2
	(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	-4,0	-4,3	-4,3
Francia	(●) Fiducia delle imprese di novembre	92,0	91,0	94,0
	Aspettative per la propria impresa di novembre	-10,0	2,0	5,0
USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di sett.	-	4,8	5,2
	(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di novembre	-	97,9	100,9
Giappone	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-1,7	-	-33,6

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

Ultime pubblicazioni: aggiornamento mercati, Settimana dei Mercati.

24 novembre 2020

10:20 CET

Data e ora di produzione

24 novembre 2020

10:25 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	386	-0,14	-4,47	
FTSE MIB	21.702	-0,02	-7,68	
FTSE 100	6.334	-0,28	-16,02	
Xetra DAX	13.127	-0,08	-0,92	
CAC 40	5.492	-0,07	-8,13	
Ibex 35	7.981	0,04	-16,42	
Dow Jones	29.591	1,12	3,69	
Nasdaq	11.881	0,22	32,41	
Nikkei 225	26.166	2,50	10,61	

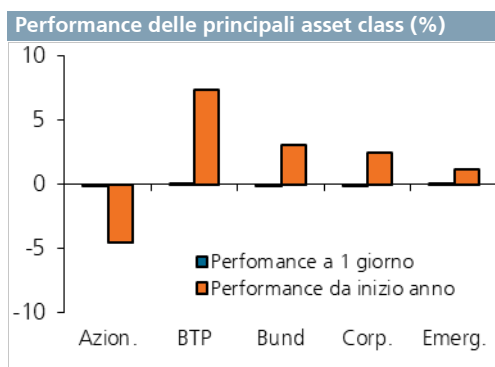
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,41	-0,80	-36,10	
BTP 10 anni	0,62	-0,90	-78,80	
Bund 2 anni	-0,75	-0,20	-15,20	
Bund 10 anni	-0,58	0,20	-39,60	
Treasury 2 anni	0,16	0,21	-140,97	
Treasury 10 anni	0,85	2,94	-106,38	
EmbiG spr. (pb)	199,48	-0,84	24,75	
Main Corp.(pb)	51,15	-0,64	7,09	
Crossover (pb)	276,10	-5,87	69,73	

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	1,18	-0,13	-5,45	
Dollaro/yen	104,34	0,46	3,90	
Euro/yen	123,55	0,32	-1,30	
Euro/franco svizzero	1,08	-0,03	0,49	
Sterlina/dollaro USA	1,33	0,28	-0,37	
Euro/Sterlina	0,89	-0,33	-5,06	
Petrolio (WTI)	43,06	2,16	-29,48	
Petrolio (Brent)	46,06	2,45	-30,21	
Gas naturale	2,71	2,30	4,15	
Oro	1.839,82	-1,67	20,82	
Mais	433,25	1,17	5,35	

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

ENEL: piano strategico al 2023 con view decennale. Enel presenta oggi il piano strategico al 2023 con una visione fino al 2030 che mette al centro della strategia l'accelerazione della transizione energetica e una crescita sostenibile e remunerativa. Nel periodo 2021-2030 il Gruppo prevede di investire circa 160 miliardi con la promozione della decarbonizzazione e dell'elettrificazione dei consumi. Quasi la metà, 70 miliardi, saranno dedicati alle energie rinnovabili, mentre per il 46% a infrastrutture e reti. L'obiettivo è portare la RAB (gli asset regolati) a 70 miliardi di euro nel 2030, con oltre 90 milioni di utenti finali, digitalizzati al 100%. Per quanto riguarda gli obiettivi finanziari, il piano al 2023 vede una crescita media annua dell'EBITDA del 5-6% a 20,7-21,3 miliardi nel 2023 contro i circa 18 miliardi attesi per il 2020. L'utile netto ordinario è visto in crescita dell'8-10% annuo a 6,5-6,7 miliardi al 2023 da 5-5,2 miliardi nel 2020, con un CAGR del 6-7% tra 2020 e 2030. Per ciò che riguarda la politica dei dividendi, è attesa una crescita media annua del 7% a 0,43 euro per azione nel 2023 contro il valore garantito di 0,35 nel 2020. Le fonti di finanziamento sostenibili, compresi *green bond*, *sustainability loans* e obbligazioni *sustainability-linked*, rappresenteranno circa il 50% del debito lordo nel 2023 e oltre il 70% nel 2030. Attualmente sono circa un terzo dell'indebitamento lordo totale.

ENEL-TELECOM ITALIA: aggiornamento su Open Fiber. Enel non ha preso al momento una decisione sull'offerta di Macquarie per la sua quota del 50% in Open Fiber presentata a metà settembre. Secondo fonti di stampa (Bloomberg, *Il Sole 24 Ore*), il Governo italiano avrebbe inviato una lettera, firmata dai Ministri Gualtieri e Patuanelli, al CdA di Enel sottolineando che la decisione di Enel su Open Fiber è un passaggio chiave per il Piano di Rete Unica, vista la sua rilevanza strategica per il Paese in termini di digitalizzazione e accesso al Recovery Fund. Secondo le stesse fonti, la decisione sarebbe stata rinviata per due motivi: 1) la richiesta di Macquarie di coinvolgere altri fondi nell'operazione e 2) la mancanza di un accordo sulla potenziale acquisizione da parte di CDP di una quota del 10% di Open Fiber da Enel.

TERNA: nuovo progetto di collegamento Italia-Austria. La società ha avviato i lavori per la realizzazione di una nuova linea elettrica di collegamento tra Italia e Austria con un investimento di circa 85 milioni di euro. Il progetto prevede la realizzazione di una linea elettrica per collegare l'Alto Adige con l'Austria, tramite un cavo di 28 km, che corre interamente sottoterra eliminando l'impatto sul paesaggio. Il progetto consentirà a Italia e Austria di raddoppiare la capacità di scambio a 300 MW e migliorare l'interconnessione delle energie rinnovabili, l'efficienza energetica e l'affidabilità della rete.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Saipem	2,00	4,55	13,95	15,22
UniCredit	8,76	3,39	20,28	22,26
Tenaris	6,43	2,94	4,64	6,10
Terna	6,23	-3,89	6,60	5,05
Banco BPM	1,87	-3,71	32,56	27,09
Recordati	44,99	-2,75	0,39	0,40

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

Zona Euro – Euro Stoxx

Germania – Xetra Dax

INDICE DAX. L'indice tedesco sta per subire il più grande rinnovamento dal suo avvio, avvenuto nel 1988. Qontigo, l'unità di Deutsche Boerse che gestisce l'indice, ha infatti annunciato l'intenzione di aumentare il numero dei componenti da 30 a 40 e di introdurre nuovi criteri di qualità e di comunicazione al mercato. Le nuove regole richiedono a tutte le società di pubblicare documenti trimestrali, oltre a risultati annuali, con penalizzazioni, tra cui l'uscita dal benchmark, qualora non vengano presentati in tempo. I nuovi aspiranti all'ingresso dovranno presentare bilanci in utile per almeno due anni. I requisiti di rendicontazione entreranno in vigore durante la revisione dell'indice nel 1° trimestre, mentre l'aumento del numero dei componenti partirà solo nel 3° trimestre del prossimo anno.

RWE: cessione di una quota nel parco eolico di Humber Gateway. RWE ha annunciato di aver ceduto una partecipazione pari al 49% detenuta nel parco eolico *offshore* di Humber Gateway al gruppo britannico Greencoat UK Wind. RWE ha spiegato che l'operazione avviene nell'ambito del programma di rotazione del capitale e che utilizzerà i proventi, pari a 648 mln di sterline, per espandere il suo business delle energie rinnovabili. Il parco eolico in questione si trova al largo delle coste dello East Yorkshire e ha una capacità complessiva di 219 megawatt. RWE continuerà a gestire il sito e manterrà la maggioranza con una quota del 51%.

SIEMENS ENERGY: contratto per aggiornare i sistemi della centrale elettrica e idrica di Dubai. Siemens Energy ha annunciato di aver siglato un contratto della durata di 20 anni relativo ai servizi di aggiornamento della centrale elettrica e idrica Jabel Ali L2 di proprietà della società Dubai Electricity and Water Authority. L'assistenza riguarderà la fornitura di turbine a gas, controller intelligenti, un nuovo sistema di controllo per la struttura, servizi di generazione e altri aggiornamenti per ridurre le interruzioni e migliorare la flessibilità operativa dell'impianto. In particolare, il controller intelligente, sviluppato congiuntamente da Siemens Energy e Dubai Electricity and Water Authority, utilizza l'intelligenza artificiale per fornire agli

operatori una panoramica e una valutazione delle operazioni dell'impianto.

Francia – CAC 40

DANONE: guidance di medio termine e piano di ristrutturazione. Danone ha annunciato i nuovi target finanziari di medio termine, stimando un margine operativo per le attività ricorrenti tra il 15% e il 20% entro il 2022; il Gruppo si attende, infatti, uno scenario di miglioramento entro la seconda metà del prossimo anno, con il margine in questione che dovrebbe tornare ai livelli pre-COVID entro il 2022. Inoltre, Danone ha confermato l'aumento dei ricavi tra il 3% e il 5%, su base omogenea, nel medio termine. Il Gruppo ha anche annunciato una nuova struttura organizzativa che dovrebbe comprendere una riduzione dei costi con un risparmio stimato fino a 1 mld di euro entro il 2023; la manovra comprende anche un taglio di circa 1.500-2.000 posti di lavoro.

I 3 migliori & peggiori dell'Euro Stoxx 50

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Total	36,12	4,70	9,08	9,38
ING	7,94	3,01	22,03	26,03
ENI	8,33	2,52	21,35	23,08
Danone	50,84	-3,16	1,92	2,14
Vonovia	56,12	-2,40	1,55	1,55
Sanofi	84,09	-2,05	2,18	2,31

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

USA – Dow Jones

MERCK: acquisizione di Oncolmmune. Il Gruppo farmaceutico ha annunciato l'acquisto della società biofarmaceutica Oncolmmune, che ha rilasciato risultati incoraggianti da uno studio avanzato riguardo a un farmaco sperimentale contro il coronavirus. Tali risultati hanno evidenziato che i pazienti affetti da COVID-19 in fase acuta e grave hanno mostrato una probabilità di miglioramento del 60% nel momento in cui sono stati trattati con il farmaco di Oncolmmune. In base all'accordo raggiunto, i pagamenti agli azionisti di quest'ultima verranno effettuati da Merck sulla base dei target e delle vendite di volta in volta raggiunti. Inoltre, la società biofarmacologica scorporerà gli asset non correlati al farmaco anti-COVID per trasferirli in una nuova entità, posseduta dagli stessi azionisti di Oncolmmune e da Merck, che entrerà come socio di minoranza. Il controvalore complessivo dell'operazione dovrebbe aggirarsi intorno ai 425 mln di dollari.

Nasdaq

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Chevron	91,03	6,11	2,65	2,61
Boeing	211,53	5,97	3,54	2,77
Walt Disney	145,98	3,48	2,30	2,20
Apple	113,85	-2,97	20,39	24,94
Johnson & Johnson	143,87	-1,70	2,52	2,18
Amgen	222,22	-0,43	0,97	1,02

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M) Var %	5-30g *
Align Technology	476,58	6,75	0,22	0,29
Tesla	521,85	6,58	11,76	7,35
Applied Materials	80,50	4,92	2,98	2,85
Seagen	168,07	-3,08	0,30	0,33
Verisk Analytics	198,12	-3,06	0,27	0,26
Apple	113,85	-2,97	20,39	24,94

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

Temi del giorno

Risultati societari - USA

Principali società **Hewlett-Packard**

Fonte: Bloomberg

Giappone – Nikkei 225

Chiusura in rialzo per la borsa di Tokyo che rinnova i massimi dal 1991, con il Nikkei a +2,5% e il Topix a +2%, grazie alle notizie positive sul fronte dei vaccini e all'avvio della transizione alla casa Bianca di Biden dopo il benessere del presidente uscente Trump.

Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area Euro	(●●) PMI Manifattura di novembre, stima flash	53,6 53,2
	(●●) PMI Servizi di novembre, stima flash	41,3 42,0
	(●●) PMI Composito di novembre, stima flash	45,1 45,6
Germania	(●●) PMI Manifattura di novembre, stima flash	57,9 56,0
	(●●) PMI Servizi di novembre, stima flash	46,2 46,3
Francia	(●●) PMI Manifattura di novembre, stima flash	49,1 49,9
	(●●) PMI Servizi di novembre, stima flash	38,0 39,6
Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di novembre, stima flash	55,2 50,5
	PMI Servizi di novembre, stima flash	45,8 43,0

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: Cristina Baiardi