

**FOCUS FINANZA**

---

***La settimana finanziaria***

di Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.

**Andamento dei mercati****Europa**

Inizio settimana in rialzo per i listini europei, nonostante il clima di tensione geopolitica per le, sempre maggiori, tensioni tra Russia e Turchia e per le forti proteste di piazza a Parigi, dove lunedì si è aperto il vertice internazionale sul clima che durerà due settimane. La comunità finanziaria ha vissuto la settimana in un clima di attesa per il meeting di politica monetaria della Banca Centrale di giovedì, per cui le aspettative vertevano su nuove consistenti misure di stimolo per contrastare il prolungamento dell'attuale fase di bassa inflazione. Gli economisti interpellati da Reuters in un sondaggio pubblicato la settimana scorsa ritenevano probabile un taglio del tasso dei depositi a -0.3% da -0.2%, un'espansione dell'importo mensile del QE a € 75 mld dagli attuali € 60 mld e un prolungamento degli acquisti oltre il 30 settembre. La decisa virata in negativo dei listini giovedì è stata, dunque, principalmente dovuta alla delusione dei mercati finanziari in seguito alla conferenza stampa di Draghi: il presidente BCE ha, infatti, tagliato di 10 bp il tasso sui depositi overnight ed esteso il QE temporalmente fino a marzo 2017, includendo nel programma di acquisto asset i bond regionali e locali. Non è stato, tuttavia, esteso l'importo mensile degli acquisti, e sembra questo il motivo di maggior delusione, sebbene Draghi abbia lasciato intendere che in caso di necessità esiste margine per un'ulteriore manovra. Gli analisti sottolineano, inoltre, come si sia creata l'occasione per fare pulizia, sul mercato, di un eccesso di posizioni lunghe, soprattutto di tipo speculativo, e come sia ora necessario attendere per vedere gli effetti positivi dell'allentamento monetario. A poche ore dalla conferenza stampa di Draghi, il banchiere centrale tedesco Weidmann è intervenuto per confermare tutte le proprie perplessità, avendo già espresso dubbi sulla effettiva necessità delle misure espansive messe in atto.

Stoxx Europe 600 -3.52%, Euro Stoxx 50 -4.88%, Ftse MIB -2.84%

## Stati Uniti

Il mercato azionario statunitense registra un andamento altalenante nel corso della settimana. I listini chiudono la prima seduta in negativo, trainati al ribasso dalle azioni delle società dell'healthcare e di beni voluttuari. Mentre la prospettiva di nuove misure di stimolo monetario da parte della Banca Centrale Europea spinge il dollaro verso i massimi livelli da metà marzo a oggi. Nella seduta successiva i listini statunitensi invertono la direzione e chiudono tutti in positivo, guidati dalle ottime performance dei titoli del settore finanziario e informatico. A livello macro, l'indice manifatturiero nazionale rilasciato dall' Institute for Supply Management registra un calo a novembre, segnando il dato più basso dall'inizio della recessione. A pesare su nuovi ordini e produzioni sono le elevate scorte di beni già in possesso dei consumatori, oltre al dollaro forte e a minori spese a livello di capitale nel settore dell'energia. Bene per il settore immobiliare, le spese edilizie di ottobre, che salgono oltre le attese degli analisti, registrando il miglior guadagno mensile degli ultimi otto anni. Ulteriore inversione di tendenza mercoledì per i listini, che chiudono la seduta in negativo, guidati, in dalle società del settore energia e materie prime. L'attenzione durante la giornata è stata rivolta al discorso della Presidente FED: Janet Yellen ha dichiarato che un ritardo, nella decisione del Comitato FOMC a iniziare una politica monetaria di normalizzazione, potrebbe inavvertitamente interrompere la ripresa dei mercati finanziari e respingere l'economia statunitense in una nuova fase di recessione. Nella seduta di giovedì, in cui sono state disattese le aspettative sulle misure di stimolo dichiarate dalla BCE, i listini reagiscono contrastati e l'Euro è tornato a rafforzarsi nei confronti del Dollaro. Sul fronte macro, i valori degli Indici Markit Composto e Servizi di novembre si sono rivelati leggermente inferiori alle attese, ma sostanzialmente in linea con il mese precedente; bene il settore industriale, dove gli ordini di beni durevoli e gli ordini di fabbrica di ottobre sono risultati in crescita. Allineati alla parte alta del consenso, infine, i dati sull'occupazione.

S&P 500 -1.88%, Dow Jones Industrial -1.88%, Nasdaq Composite -1.54%

## Asia

I mercati azionari asiatici trattano incerti ed in lieve rialzo sino a giovedì, attendendo il meeting della BCE. L'attendismo della comunità finanziaria si è riflesso in volumi ancora in calo su tutti i principali listini. Nell'ultima giornata di contrattazioni, dopo la delusione per le limitate misure espansive messe in atto dalla BCE, i mercati azionari della regione invertono la rotta chiudendo in deciso calo. I listini giapponesi sono protagonisti nei primi giorni della settimana, quando, sostenuti da dati macro positivi e dalle speculazioni sull'intervento della banca centrale nazionale, arrivano a trattare sopra la soglia dei 20,000 punti. I listini cinesi

mettono a segno rialzi incerti, tra la spinta rialzista delle speculazioni su nuove misure espansive da parte del governo centrale di Pechino e i timori derivanti da dati macroeconomici contrastati. A spingere al ribasso i listini sul finire della settimana sono i timori che le scelte di Draghi possano influenzare quelle delle autorità asiatiche, rallentando ulteriori misure espansive da parte della BOJ e della PBOC. L'indice Nikkei ha fatto registrare la perdita giornaliera maggiore da oltre due mesi, mentre i listini cinesi si collocano in territorio negativo dopo 5 giorni di rialzi.

Nikkei -1.91%, Hang Seng +0.76%, Shanghai Composite +2.58%, ASX -0.98%

### Principali avvenimenti della settimana

I principali dati macroeconomici arrivati questa settimana per l'Eurozona nel suo complesso riguardano gli indici Pmi e soprattutto l'inflazione, il cui livello viene attentamente monitorato dai policy makers della Banca Centrale per deliberare sulle eventuali misure di stimolo. Incontrando le attese degli economisti, il CPI di novembre ha avuto una marginale accelerazione, restando comunque rasoterra, a 0.2% su base annua rispetto allo 0.1% di ottobre. Mentre alla conferenza stampa di ieri Draghi ha difeso il programma monetario della Banca Centrale, spiegando che il rafforzamento, annunciato ieri, è stato deciso "perché sta funzionando, non perché non sta funzionando", l'Eurotower ha tagliato le sue stime di medio termine per l'inflazione, portando la previsione per il 2016 a 1% da 1.1% di tre mesi fa e quella per il 2017 a 1.6% da 1.7%. In linea con le attese anche il settore manifatturiero, con l'indice Markit fermo a 52.8 punti, mentre restano leggermente inferiori al consensus gli Indici Composto e Servizi di novembre, entrambi a 54.2 punti. Per quanto riguarda l'Italia, per il periodo luglio-settembre Istat ha confermato un'espansione del Pil dello 0.2%, un dato deludente che ha portato Renzi a ipotizzare per quest'anno una crescita dello 0.8% rispetto allo 0.9% inserito nel Def. Lo spaccato delle componenti segnala un preoccupante calo di investimenti ed export, complice la frenata delle economie emergenti, e getta, inoltre, un'ombra sulle prospettive per l'anno prossimo, su cui il governo stima al momento una crescita dell'1.6%. Per quel che riguarda il mercato del lavoro, i dati di ottobre hanno mostrato una discesa del tasso di disoccupazione ai minimi da quasi tre anni (pur con una lieve risalita di quello giovanile) ma anche un nuovo peggioramento sul fronte degli inattivi. Tra i pronunciamenti delle agenzie di rating, previsti per oggi a mercati chiusi, si segnalano S&P sull'Irlanda (si parte da una valutazione A+ con outlook stabile), Dbrs su Cipro (B-low, stabile) e Moody's sulla Turchia (Baa3, negativo).

Anche questa settimana il settore bancario è al centro del newsflow societario europeo. Il processo di asta delle quattro banche salvate (Banca Marche, Banca Etruria, Carife e Carichieti) con il Fondo di risoluzione partirà in febbraio dopo lo scorporo delle bad bank, previsto, invece, entro gennaio, ma già sono arrivate diverse manifestazioni di interesse dall'Italia e dall'estero, da banche e da private equity. Lo ha detto Roberto Nicastro, presidente delle quattro banche salvate, aggiungendo che alcune manifestazioni di interesse riguardano tutti e

quattro gli istituti in blocco. Sul fronte del settore auto, a novembre le immatricolazioni di auto in Italia sono salite del 26.1%, meglio del mercato cresciuto del 23.5%. La quota di mercato del gruppo FCA è al 27.88%. Inoltre l'AD di FCA, Sergio Marchionne, dopo l'assemblea degli azionisti che ha approvato la scissione di Ferrari la cui quotazione a Milano è prevista il 4 gennaio, ha detto che la società non prevede di presentare un'offerta ostile per General Motors e si concentrerà sull'attuazione del piano di crescita al 2018 fino a quando non verrà individuato il partner giusto. Per quanto riguarda l'M&A, la famiglia Almeida, azionista di controllo del gruppo autostradale brasiliano Ecorodovias, ha deciso di mettere in vendita parte o tutta la propria quota del 63.99% nella società, quota alla quale sono interessate le italiane Gavio e Atlantia. Infine con il via libera anche del fondo Usa Dodge & Cox, principale azionista privato con il 12.22% del capitale di Saipem, all'aumento di capitale fino a 3.5 miliardi di euro, prende corpo il piano strategico della società di ingegneristica e costruzioni che vedrà Eni deconsolidare la propria partecipazione e una Saipem sempre più indipendente nel mercato delle oil service.

Ancora qualche trimestrale per le società statunitensi. Medtronic ha riportato utili maggiori delle attese, grazie a un aumento delle vendite in particolare nella divisione della medicina cardiovascolare e diabetica, aumentando la guidance per il 2016. Migliori del consensus anche i risultati della catena di supermercati Kroger, mentre il discount retailer Dollar General ha riportato vendite inferiori alle attese, pur riuscendo a mettere a segno utili in crescita grazie al taglio dei costi. Per quanto riguarda lo scandalo Volkswagen, la società avrebbe raggiunto un accordo con diverse banche da cui otterrà un prestito ponte da \$ 20 mld per affrontare la crisi. Sul fronte M&A, Teva sarebbe in procinto di vendere asset per circa \$ 1 mld, al fine di non incorrere in possibili sanzioni dell'antitrust nell'acquisizione della divisione farmaci generici di Allergan; la realizzazione del deal è prevista per il primo trimestre del 2016 e permetterà a sua volta la fusione tra Allergan e Pfizer che creerà un vero e proprio colosso mondiale della farmaceutica. Anche nel settore energetico alcune rilevanti notizie sull'M&A. La fornitrice di servizi energetici Halliburton ha sottoposto alle autorità antitrust UE una nuova richiesta di approvazione per la sua offerta da \$ 35 mld per la rivale Baker Hughes, dopo che la prima era stata rigettata a luglio per dati insufficienti; mediante la fusione, la due società scavalcherebbero la leader del settore, Schlumberger. NextEra Energy, che si occupa di energie rinnovabili, ha ceduto due impianti per la generazione di gas naturale ad una unità di Energy Future Holding per \$ 1.59 mld.

Per quanto riguarda i principali avvenimenti della settimana in Asia, mentre il governatore della BOJ, Kuroda, ribadisce che la banca centrale giapponese non esiterà a dare un'ulteriore spinta espansiva alla politica monetaria al fine di raggiungere rapidamente il target di inflazione del 2%, arrivano dati macroeconomici positivi per l'economia del paese. La produzione e le vendite al dettaglio crescono oltre le aspettative degli analisti nel mese di ottobre. Al contrario in contrazione il PMI dei servizi giapponese di novembre, collocatosi tuttavia al disopra della soglia dei 50 punti indicando che il comparto è in espansione. Analoghe considerazioni valgono per il PMI dei servizi cinesi a cura di Caixin, che subisce un rallentamento dal massimo dei tre mesi toccato in ottobre. Per la Cina a novembre resta in contrazione il settore manifatturiero, secondo quanto riportato dal relativo indice PMI

elaborato da Markit/Caixin. Inoltre, il fondo monetario internazionale ha promosso lo Yuan a valuta di riserva globale, permettendo così alla moneta cinese di entrare nel paniere di valute che determina il valore degli Special Drawing Rights (Sdr). Infine, segnali positivi per l'economia australiana che mostra dati in crescita superiori alle previsioni degli analisti.

### **Appuntamenti macro prossima settimana**

#### **USA**

Dopo una settimana caratterizzata dagli interventi di politica monetaria della FED e dalle decise oscillazioni dell'eurodollaro, le prossime due saranno ricche di dati fondamentali per le decisioni del comitato FOMC di metà dicembre. Eccetto i consueti dati settimanali sul mercato del lavoro e immobiliare, saranno rilevanti i dati sulla fiducia, rappresentati dal sondaggio dell'Università del Michigan preliminare per dicembre e dall'indice NFIB sull'ottimismo delle piccole imprese. Sarà, inoltre, rilasciato il valore del deficit pubblico mensile di novembre.

#### **Europa**

Meno ricca di dati macro la settimana dell'Eurozona: anche qui i dati verteranno sulla fiducia, con il Sentix Index sulla fiducia degli investitori, e si concentreranno poi sul Pil del terzo trimestre su base trimestrale e annuale, attesi rispettivamente a 0.3% e a 1.6%, in linea con il periodo precedente.

#### **Asia**

Il dato macro più rilevante in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguarda i prezzi alla produzione e al consumo di novembre su base annua, rispettivamente attesi a -5.9% e a 1.4%. Nuove indicazioni sullo stato di salute dell'economia saranno, inoltre, ricavate dai valori di importazioni ed esportazioni del mese passato, nonché dalla bilancia commerciale. Anche il Giappone, come l'Eurozona, pubblica il valore del Pil, atteso su base trimestrale al +0.1% rispetto al -0.2% del periodo precedente. Il Ministero delle finanze nipponico pubblica, inoltre, la Bilancia dei pagamenti correnti.

## FINESTRA SUI MERCATI

4/12/15 H.39

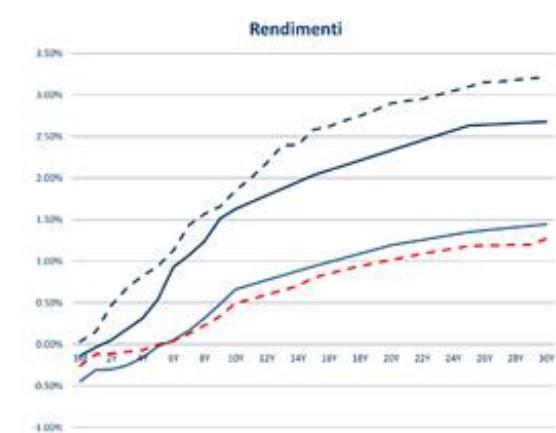
| AZIONARIO  |                   |            | Performance % |        |        |        |        |         |         |
|------------|-------------------|------------|---------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| DEVELOPED  |                   | Date       | Last          | 1day   | 5day   | 1M     | YTD    | 2014    |         |
| MSCI World | USD               | 03/12/2015 | 1,678         | -1,86% | -1,39% | -2,69% | -1,84% | +2,89%  |         |
|            |                   |            |               |        |        |        |        |         |         |
| DEVELOPED  |                   | Date       | Last          | 1day   | 5day   | 1M     | YTD    | 2014    |         |
| AMERICA    | MSCI North Am     | USD        | 03/12/2015    | 2,078  | -1,48% | -1,99% | -2,63% | -1,76%  | +10,27% |
|            | S&P500            | USD        | 03/12/2015    | 2,000  | -1,44% | -1,88% | -2,51% | -0,83%  | +11,39% |
|            | Dow Jones         | USD        | 03/12/2015    | 17,478 | -1,42% | -1,89% | -2,18% | -1,94%  | +7,52%  |
|            | Nasdaq 100        | USD        | 03/12/2015    | 4,607  | -1,70% | -1,42% | -2,35% | +8,75%  | +13,40% |
| EUROPA     | MSCI Europe       | EUR        | 03/12/2015    | 125    | -3,20% | -3,36% | -2,44% | +7,44%  | +4,09%  |
|            | DAX EuroStoxx 50  | EUR        | 03/12/2015    | 3,316  | -0,81% | -0,99% | -3,37% | +5,40%  | +1,20%  |
|            | FTSE 100          | GBP        | 03/12/2015    | 6,249  | -0,42% | -0,99% | -2,56% | -4,84%  | -2,79%  |
|            | Cac 40            | EUR        | 03/12/2015    | 4,038  | -0,67% | -0,79% | -3,65% | +9,96%  | -0,54%  |
|            | Tech              | EUR        | 03/12/2015    | 10,722 | -0,62% | -0,66% | -1,34% | +9,38%  | +2,68%  |
|            | Borsa 35          | EUR        | 03/12/2015    | 9,962  | -1,39% | -3,38% | -4,88% | -3,09%  | +3,66%  |
|            | Frue Mib          | EUR        | 03/12/2015    | 21,923 | -0,33% | -2,99% | -4,79% | +15,31% | +0,23%  |
| ASIA       | MSCI Pacific      | USD        | 03/12/2015    | 2,334  | -0,81% | +0,63% | +1,40% | +1,26%  | -4,63%  |
|            | Topix 100         | JPY        | 03/12/2015    | 1,063  | -1,00% | -1,29% | +1,20% | +9,68%  | +0,00%  |
|            | Nikkei            | JPY        | 03/12/2015    | 11,504 | -2,38% | -1,91% | +3,05% | +11,77% | +7,12%  |
|            | Hong Kong         | HKD        | 03/12/2015    | 22,236 | -0,81% | +0,76% | -3,58% | -5,80%  | +1,28%  |
|            | S&P/ASX Australia | AUD        | 03/12/2015    | 5,332  | -1,46% | -0,98% | -1,73% | -4,79%  | +1,18%  |

| AZIONARIO               |     |            | Performance % |        |        |         |         |         |
|-------------------------|-----|------------|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| EMERGING                |     | Date       | Last          | 1day   | 5day   | 1M      | YTD     | 2014    |
| MSCI Em Mkr             | USD | 03/12/2015 | 819           | -0,31% | -0,65% | -5,63%  | -14,33% | -4,65%  |
| MSCI EM BRIC            | USD | 03/12/2015 | 229           | +0,18% | -1,99% | -2,97%  | -12,67% | -3,89%  |
| EMERGING                |     | Date       | Last          | 1day   | 5day   | 1M      | YTD     | 2014    |
| MSCI EM Lat Am          | USD | 03/12/2015 | 1,264         | +2,01% | -3,01% | -5,13%  | -27,98% | -14,70% |
| BRAZIL BM&F Bovespa BRL | BRL | 03/12/2015 | 46,393        | +3,29% | -1,60% | -2,70%  | -7,23%  | -2,51%  |
| ARG Merval              | ARS | 03/12/2015 | 12,328        | +1,68% | +0,54% | +0,94%  | +56,59% | +39,34% |
| MSCI EM Europe          | USD | 03/12/2015 | 317           | -0,87% | -2,93% | -7,25%  | -2,21%  | -40,01% |
| Mexico - Bourse         | RUB | 03/12/2015 | 1,790         | +0,10% | -0,37% | +1,44%  | +28,10% | -7,13%  |
| ISH NATIONAL M. TRY     | TRY | 03/12/2015 | 74,349        | -1,66% | -1,79% | -11,18% | -13,27% | +26,40% |
| Prague Stock Exch.      | CZK | 03/12/2015 | 347           | -0,41% | -3,09% | -3,42%  | +0,87%  | -4,28%  |
| MSCI EM Asia            | USD | 03/12/2015 | 411           | -0,57% | -0,30% | -4,78%  | -10,38% | +2,48%  |
| Shanghai Composite CNY  | CNY | 03/12/2015 | 3,325         | -1,67% | +2,38% | +1,30%  | +8,39%  | +32,87% |
| BSE SENSEX 30 INR       | INR | 03/12/2015 | 25,634        | -0,96% | -1,88% | -3,45%  | -4,77%  | +30,00% |
| KOSPI KRW               | KRW | 03/12/2015 | 1,274         | -0,99% | -2,69% | -3,82%  | +3,07%  | -4,70%  |

| Cambi      |            |         | Performance % |        |        |         |             |  |
|------------|------------|---------|---------------|--------|--------|---------|-------------|--|
| Cambi      | Date       | Last    | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 31/12/14 FX |  |
| EUR Vs USD | 03/12/2015 | 1,086   | -0,71%        | +2,34% | -0,04% | -10,22% | 1,209       |  |
| EUR Vs Yen | 03/12/2015 | 133,410 | -0,84%        | +2,69% | +0,99% | -8,58%  | 144,880     |  |
| EUR Vs GBP | 03/12/2015 | 0,718   | -0,59%        | +1,87% | +1,64% | -6,18%  | 0,777       |  |
| EUR Vs CHF | 03/12/2015 | 1,087   | +0,05%        | -0,31% | +0,74% | -10,63% | 1,202       |  |
| EUR Vs CAD | 03/12/2015 | 1,449   | -0,82%        | +2,27% | +1,42% | +2,99%  | 1,466       |  |

| COMMODITIES   |      |            | Performance % |         |         |         |         |         |
|---------------|------|------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|               | Date | Last       | 1day          | 5day    | 1M      | YTD     | 2014    |         |
| Crude Oil WTI | USD  | 03/12/2015 | 42            | +1,45%  | -0,07%  | -10,84% | -21,78% | -45,36% |
| Gold g/Oz     | USD  | 03/12/2015 | 1,062         | +0,02%  | +0,07%  | -0,31%  | -10,34% | -4,82%  |
| CRB Commodity | USD  | 03/12/2015 | 183           | +1,36%  | -1,29%  | -3,38%  | -20,29% | -18,89% |
| London Metal  | USD  | 03/12/2015 | 2,138         | -0,63%  | -0,37%  | -7,95%  | -26,64% | -4,18%  |
| Vtcs          | USD  | 03/12/2015 | 18,1          | +13,83% | +19,32% | +16,76% | -5,68%  | +4,33%  |

| OBBLIGAZIONI - tassi e spread |      |            | Performance % |           |           |           |           |       |
|-------------------------------|------|------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|
| Tassi                         | Date | Last       | 3-dic-15      | 27-nov-15 | 25-nov-15 | 31-oct-15 | 31-dic-14 |       |
| 2y germania                   | EUR  | 03/12/2015 | -0,203        | -0,31     | -0,42     | -0,32     | 0,28      | -0,02 |
| 5y germania                   | EUR  | 03/12/2015 | -0,022        | -0,04     | -0,19     | -0,10     | 0,92      | 0,30  |
| 10y germania                  | EUR  | 03/12/2015 | 0,662         | 0,67      | 0,46      | 0,51      | 1,93      | 1,32  |
| 2y italia                     | EUR  | 03/12/2015 | 0,660         | 0,691     | -0,020    | -0,018    | 1,257     | 1,987 |
| Spread Vs Germania            |      | 35         | 36            | 40        | 34        | 104       | 209       |       |
| 5y italia                     | EUR  | 03/12/2015 | 0,350         | 0,531     | 0,349     | 0,312     | 2,700     | 3,308 |
| Spread Vs Germania            |      | 57         | 57            | 54        | 61        | 381       | 381       |       |
| 10y italia                    | EUR  | 03/12/2015 | 1,632         | 1,643     | 1,406     | 1,399     | 4,325     | 4,497 |
| Spread Vs Germania            |      | 97         | 98            | 94        | 99        | 220       | 318       |       |
| 2y usa                        | USD  | 03/12/2015 | 0,951         | 0,95      | 0,95      | 0,64      | 0,38      | 0,25  |
| 5y usa                        | USD  | 03/12/2015 | 1,719         | 1,73      | 1,64      | 1,42      | 1,74      | 0,72  |
| 10y usa                       | USD  | 03/12/2015 | 2,269         | 2,31      | 2,22      | 2,09      | 3,03      | 1,76  |
| EURIBOR                       |      | 3-dic-15   | 27-nov-15     | 25-nov-15 | 31-dic-15 | 31-dic-12 |           |       |
| Eurobor 1 mese                | EUR  | 03/12/2015 | -0,175        | -0,171    | -0,160    | -0,119    | 0,256     | 0,109 |
| Eurobor 3 mesi                | EUR  | 03/12/2015 | -0,124        | -0,124    | -0,115    | -0,061    | 0,287     | 0,187 |
| Eurobor 6 mesi                | EUR  | 03/12/2015 | -0,054        | -0,051    | -0,040    | -0,010    | 0,389     | 0,320 |
| Eurobor 12 mesi               | EUR  | 03/12/2015 | -0,039        | -0,039    | -0,048    | -0,014    | 0,556     | 0,342 |



*Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore.*