

**Euro/dollaro in area 1,16**
**Temi della giornata**

- Macro: occhi puntati sulla stima preliminare per il PIL USA del 3° trimestre che dovrebbe lasciare spazio a una significativa correzione.

-Azionario: trimestrali superiori alle attese spingono Wall Street.

- Risorse di base: deboli in apertura europea con le quotazioni petrolifere che appaiono poco mosse; il Brent consolida vicino ai massimi a 27 mesi.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
USA	(●) Indice Università del Michigan di ottobre, finale	-	100,7	101,1
	(●●) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	-	2,6	3,1
	(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	-	2,1	3,3
	(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	-	1,7	1,0
	(●) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	-	1,3	0,9
Giappone	(●) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	-0,2	0,1	0,5
	(●●) CPI a/a (%) di settembre	0,7	0,7	0,7

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati; Mensile Materie Prime (25.10); Commento BCE

**27 ottobre 2017**
**10:32 CET**

Data e ora di produzione

**27 ottobre 2017**
**10:39 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	395	1,27	12,63
FTSE MIB	22.807	1,61	18,58
FTSE 100	7.487	0,53	4,81
Xetra DAX	13.133	1,39	14,39
CAC 40	5.455	1,50	12,20
Ibex 35	10.348	1,92	10,65
Dow Jones	23.401	0,31	18,41
S&P	2.560	0,13	14,36
Nikkei 225	22.008	1,24	15,14

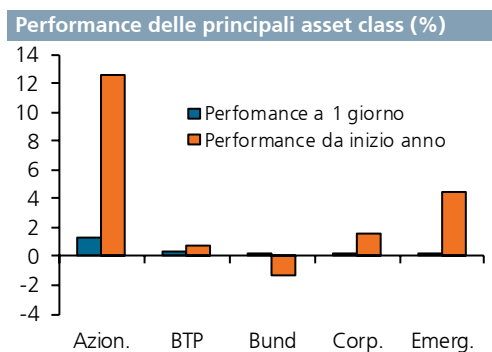
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,26	-1,90	-7,50
BTP 10 anni	1,95	-8,80	13,50
Bund 2 anni	-0,74	-3,70	2,50
Bund 10 anni	0,42	-6,70	20,70
Treasury 2 anni	1,61	1,99	42,66
Treasury 10 anni	2,46	2,92	1,66
EmbiG spr. (pb)	142,34	2,53	-51,23
Main Corp.(pb)	53,30	-1,91	-18,74
Crossover (pb)	238,24	-2,85	-50,46

Note: Var. pb 1g= variazione in pb giornaliera; Var. pb YTD= variazione in pb da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,17	-1,11	-11,08
Dollaro/yen	113,74	0,11	2,75
Euro/yen	132,88	-0,99	-8,06
Euro/franco svizzero	1,16	-0,27	-8,59
Sterlina/dollaro USA	1,32	-0,54	-6,77
Euro/Sterlina	0,89	-0,57	-3,88
Petrolio (WTI)	52,64	0,88	-2,01
Petrolio (Brent)	59,30	1,47	4,36
Gas naturale	2,89	-0,99	-19,81
Oro	1.270,46	-0,61	10,72
Mais	350,50	-0,14	-7,76

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 (+1,61% a 22.807)

**ENI: risultati trimestrali positivi ma sotto le attese.** La società ha chiuso il terzo trimestre 2017 con un utile netto di 344 milioni di euro (contro la perdita di 562 milioni dello stesso periodo dello scorso anno) e un utile rettificato di 229 milioni (484 milioni la perdita del 2016). Il dato è positivo ma inferiore alle attese di consenso. Nei primi nove mesi dell'anno l'utile netto si è attestato a 1,33 miliardi e quello rettificato a 1,43 mld. A fare da traino il comparto Esplorazione e Produzione con la produzione di idrocarburi del terzo trimestre pari a 1,803 milioni di barili/giorno con una crescita del 5,4% rispetto al terzo trimestre 2016 (1,790 milioni di barili/giorno nei nove mesi del 2017, +3,7%). E per l'intero anno la produzione è prevista in media pari a 1,815 milioni di barili/giorno, replicando il record storico del 2010, sottolinea la società. Questo livello, tenendo conto degli effetti dei PSA e dei tagli OPEC è pari a una crescita del 5% rispetto al 2016. Ancora debole il Gas & Power che ha chiuso il trimestre con una perdita rettificata di 139 milioni, ma in miglioramento del 54% rispetto alla perdita dell'anno precedente. Per l'intero anno l'azienda si attende un risultato strutturale positivo. La Raffinazione ha registrato un utile operativo rettificato di 0,22 miliardi, più che raddoppiato rispetto al terzo trimestre 2016 nonostante la ridotta disponibilità delle raffinerie di Sannazzaro e di Livorno. L'utile operativo rettificato della Chimica è stato di 0,11 miliardi (+51% a/a). Eni ha confermato la riduzione degli investimenti 2017 di circa il 18% rispetto al 2016, stimati a 7,5 miliardi di euro.

**MEDIOBANCA: positivo il primo trimestre.** L'istituto ha chiuso il primo trimestre dell'esercizio 2017-18 con un utile netto in crescita e sopra le attese grazie alla dinamica dei ricavi e con indici patrimoniali stabili. L'utile netto si è attestato a 300,9 milioni con un incremento dell'11,2% rispetto a un anno prima e sopra il consenso raccolto dalla banca di 260 milioni. Alla formazione del dato hanno contribuito plusvalenze per 89 milioni di euro e oneri non ricorrenti per 7 milioni. Il margine di intermediazione è cresciuto del 12,9% a 598,4 milioni con una dinamica particolarmente positiva per le commissioni (+30,5% a 138,3 milioni) e dei proventi da tesoreria (+21,7% a 38,7 milioni). In crescita anche il margine di interesse (+5,6% a 331,7 milioni). Il Cet1 ratio è al 13,3%, calcolato interamente con il metodo standard, stabile rispetto a fine giugno.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Stmicroelectronics	19,84	11,96	7,34	4,58
Davide Campari	6,69	3,32	2,65	2,32
Enel	5,29	3,32	27,54	24,85
Moncler	24,43	-1,05	1,50	0,84
Yoox Net-A-Porter	32,50	-0,73	0,44	0,71
Saipem	3,44	-0,63	18,55	11,63

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+1,27% a 395)

### Germania – Xetra Dax (+1,39% a 13.133)

**VOLKSWAGEN: utile operativo sopra le attese.** Volkswagen ha registrato nel corso del 3° trimestre dell'anno un utile operativo rettificato per le componenti straordinarie pari a 4,32 mld di euro, al di sopra dei 3,97 mld di euro stimati dal consenso e in crescita su base annua del 15,1%. L'incidenza del risultato operativo sul fatturato si è però ridotta al 3,1% dal 6,4% dell'analogo periodo dello scorso esercizio, a causa soprattutto di un aumento delle componenti straordinarie. Il fatturato è salito del 5,8% a 55 mld di euro, migliorando anche in questo caso i 54,46 mld indicati dagli analisti. Il Gruppo ha rivisto al rialzo le proprie stime sugli utili dell'intero esercizio, come conseguenza di una robusta domanda di vetture nonostante i maggiori costi per lo scandalo delle emissioni inquinanti che ha inciso ancora profondamente sull'utile del 3° trimestre. Inoltre, Volkswagen si attende un margine operativo (utile rapportato al fatturato) per l'intero esercizio di poco superiore al precedente target pari al 6-7%. I ricavi sono stimati crescere più del 4%.

### Francia – CAC 40 (+1,50% a 5.455)

**TOTAL: utile netto rettificato trimestrale in rialzo ma in linea con le attese.** Il gruppo petrolifero francese ha riportato nel corso del 3° trimestre un utile netto, rettificato per le componenti straordinarie, pari a 2,67 mld di dollari, in crescita su base annua del 29% ma al pari di quanto stimato dal consenso. Il risultato netto operativo, rettificato e derivante dalle attività *core*, si è attestato a 1,43 mld di dollari, in miglioramento del 31% rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio, rappresentando il miglior risultato dal secondo trimestre 2015, grazie al rincaro del prezzo del petrolio e all'aumento del 6% della produzione di idrocarburi pari a 2,58 mln di barili di olio equivalente al giorno. A livello di singole divisioni, l'utile operativo ha beneficiato appunto del sensibile progresso (+84% a/a) del risultato delle attività di esplorazione e produzione, a cui ha fatto seguito il +11% del segmento di raffinazione e chimico, oltre al 14% delle attività di marketing e servizi petroliferi; in deciso calo (-49%) la divisione gas ed energie rinnovabili. La posizione debitoria netta è scesa a 19,92 mld di dollari dai 30,5 mld del 3° trimestre 2016; sul dato ha inciso positivamente anche la cessione di Atotech lo scorso gennaio. Sulla base dei risultati ottenuti, Total ha deliberato la distribuzione di un dividendo trimestrale pari a 0,62 euro per azione.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Muenchener Rueckver	194,25	4,21	0,80		0,60
Unilever	48,85	3,43	5,75		4,33
Enel	5,29	3,32	27,54		24,85
Nokia	4,21	-17,53	35,62		17,89
Bayer	112,45	-1,75	2,42		1,89
Deutsche Bank	14,40	-0,93	16,19		13,01

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società ACEA, Banca MPS, ENI, Mediobanca, BBVA

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (+0,31% a 23.401)

**FORD: utile trimestrale meglio delle attese.** Il gruppo automobilistico statunitense ha archiviato i risultati del 3° trimestre con un utile per azione, al netto delle componenti straordinarie, pari a 0,46 dollari; il dato ha così battuto le attese di consenso ferme a 0,33 dollari. Superiori alle stime di consenso anche i ricavi, saliti a 36,5 mld di dollari dai 35,9 mld dell'analogo periodo del precedente esercizio, che si raffrontano con i 32,9 mld di dollari attesi dal mercato. Un importante contributo è arrivato ancora dal segmento dei truck nel mercato nord americano oltre che dagli effetti positivi derivanti da una politica di contenimento dei costi. Di contro, la divisione europea ha registrato a sorpresa una perdita pari a 86 mln di dollari, al lordo della tassazione, a fronte di ricavi pari a 6,9 mld di dollari; a pesare sono state soprattutto le ricadute della Brexit sul mercato britannico. Ford ha anche registrato una flessione dei margini in Cina, come conseguenza di maggiori pressioni sul lato dei prezzi. Relativamente all'*outlook* per l'intero esercizio, Ford si attende un utile per azione compreso tra 1,75 e 1,85 dollari, rispetto ai 1,65-1,85 dollari indicati in precedenza e ai 1,74 dollari attesi dagli analisti.

**MICROSOFT: trimestrale in forte crescita, sostenuta dai Cloud.** Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre fiscale 2017-2018 con 24,5 mld di dollari di ricavi, in rialzo del 12% rispetto all'analogo periodo precedente superando le attese degli analisti che avevano previsto 23,56 mld. A sostenere i ricavi ha contribuito fortemente il business dei Cloud, in salita del 14% a 6,9 mld di dollari, tra cui spicca la performance di Azure "cloud computing" (+90%). Il management ha commentato il risultato dei servizi cloud dicendo che è già stato superato l'obiettivo che si erano posti solo 2 anni fa e che: "i risultati riflettono l'accelerazione dell'innovazione e l'aumento dell'uso delle soluzioni offerte con i clienti che continuano a scegliere Microsoft". In forte crescita anche i prodotti Office (+10-12%), mentre sono risultati più statici i dati della divisione More Personal Computing, che ha generato 9,4 mld di dollari. In forte aumento anche i margini: l'utile operativo si è attestato a 7,7 mld di dollari, in crescita del 15% su base annua e l'utile netto è salito a 6,6 mld di dollari, in aumento del 16%. Nel primo

trimestre, tra buy back e dividendi il Gruppo ha distribuito ai soci 4,8 mld di dollari e il management aveva annunciato un aumento del dividendo trimestrale pari all'8% a 0,42 dollari.

## Nasdaq (-0,11% a 6.557)

**AMAZON: utili decisamente superiori alle attese, guidati dai Cloud. Outlook sul 4° trimestre soddisfacente.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili in salita a 256 mln di dollari rispetto ai 252 dell'analogo periodo precedente e un EPS a 0,52 dollari, decisamente superiore alle attese degli analisti che stimavano solo 0,03 dollari. La divisione di cloud computing AWS ha generato un fatturato pari a 4,58 mld di dollari, in forte aumento (+41,8%) rispetto ai 3,23 mld dell'analogo periodo 2016 e superiore alle stime degli analisti per 4,51 mld. I ricavi sono cresciuti del 34% a 43,7 mld di dollari, superando le attese di 42,14 mld. Il dato comprende 13,7 mld di dollari ricavi di Whole Foods Market, la catena di supermercati acquisita ad agosto; a parametri omogenei, escludendo acquisizione ed effetto cambi, l'aumento sarebbe stato del 29%. L'*Outlook* per il quarto e più importante trimestre dell'anno è stato soddisfacente, il management stima ricavi in un *range* compreso tra 56 e 60,5 mld di dollari, in crescita del 28-38% su base annua, e un utile operativo tra 300 mln e 1,65 mld rispetto a 1,3 mld di dollari dello stesso periodo 2016. La stima esclude componenti straordinari, tra cui i patteggiamenti legali.

**INTEL: dati in forte crescita e superiori alle stime; utili record. Outlook rivisto nuovamente al rialzo.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili in aumento del 34% a 4,52 mld di dollari, rispetto ai 3,38 dell'analogo periodo 2016. I ricavi sono aumentati del 2% a 16,1 mld di dollari, superando le stime degli analisti. L'utile netto è stato pari a 4,5 mld di dollari, in salita del 34% rispetto ai 3,4 dell'analogo periodo precedente e l'EPS ha registrato un nuovo record a 0,94 dollari rispetto a 0,69 del terzo trimestre 2016. Al netto delle componenti straordinarie, l'EPS si è attestato a 1,01 dollari battendo le stime degli analisti pari a 0,8 dollari. Il management ha rivisto per la terza volta consecutiva l'*outlook* per l'intero anno per il quale ora stima un EPS a 3,25 dollari, dai precedenti 3 mld e ricavi pari a 62 mld di dollari dai precedenti 61,3 mld.

## I 3 migliori &amp; peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var %	5-30g *
Nike	56,81	3,40	4,15		2,85
Dowdupont	73,05	2,76	2,64		2,33
American Express	95,69	2,31	1,01		1,06
3M	232,94	-1,99	0,96		0,65
Pfizer	35,74	-1,16	5,09		4,89
General Electric	21,32	-0,84	23,62		13,72

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
O'Reilly Automotive	214,00	5,56	0,69	0,44
Mercadolibre	229,00	3,38	0,31	0,29
Paccar	72,08	2,63	1,29	0,82
Celgene Crp	99,99	-16,37	7,18	2,47
Charter Communications -A	316,29	-8,30	1,27	0,85
American Airlines	48,61	-4,72	1,52	1,75

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

## Temi del giorno

## Risultati societari - USA

Principali società **Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Merck &NJ**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (+1,24% a 22.008)

In un contesto ancora improntato alla propensione al rischio, il Nikkei ha rinnovato i massimi degli ultimi 21 anni, in scia alla chiusura tonica di Wall Street e agli acquisti sui titoli tecnologici dopo i positivi risultati societari dei principali operatori

statunitensi. Forza relativa è stata espressa anche dai Finanziari, spingendo così l'indice nipponico a registrare una variazione positiva, in chiusura di giornata, dell'1,24%, archiviando nel contempo la settima settimana consecutiva in guadagno.

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(●) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	116,1	114,9
	(●) Fiducia delle imprese di ottobre	111,0	110,0
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
	(●●) M3 (%) di settembre	5,1	5,0
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia), sett.	233	235
	(●●) Sussidi di disocc. Cont. (migliaia), sett.	1.893	1.890
	(●) Vendite di case in corso m/m (%) di sett.	0,0	0,5
	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di sett.	-5,4	-4,2

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.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, 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, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, 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 Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo ([www.intesasanpaolo.com](http://www.intesasanpaolo.com)) nella sezione Risparmio-Mercati. La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>

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 [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp).

## 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: [http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/mifid.html>) 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 agli articoli 69-quater e 69-quinquies del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14.05.1999 e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 della "Disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione" 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 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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

## 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 Banca IMI e 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 Banca IMI e/o 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 Banca IMI e/o 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  
Cecilia Barazzetta

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini