

**Occhi puntati sui movimenti dei cambi**

**Temi della giornata**

- Focus: l'inflazione giapponese non accenna a risalire mentre sale il nervosismo all'interno del Board della BoJ.
- Macro: attesa in marginale rallentamento al 3% t/t ann. la crescita del PIL USA nel 4° trimestre.
- Azionario: seduta nel complesso interlocutoria per Wall Street, con le trimestrali ancora al centro dell'attenzione.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(••) M3 (%) di dicembre	-	4,9	4,9
Francia	(•) Fiducia delle imprese di gennaio	110	112	112
	Aspettative per la propria impresa di gennaio	16	16	16
Regno Unito	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-	0,4	0,4
	(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	-	1,4	1,7
USA	(••••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima flash	-	3,0	3,2
	(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre	-	3,7	2,2
	(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trim., stima flash	-	2,3	2,1
	(•) Deflatore consumi t/t ann. (%) del 3° trim., stima flash	-	1,9	1,3
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, prel.	-	0,8	1,3
	(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) di dicembre, preliminare	-	0,6	-0,1
Giappone	(•) CPI Tokyo a/a (%) di novembre	1,3	1,1	1,0
	(••) CPI a/a (%) di dicembre	1,0	1,1	0,6

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

26 gennaio 2018

10:12CET

Data e ora di produzione

26 gennaio 2018

10:16 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	400	-0,40	3,74
FTSE MIB	23.720	0,41	8,54
FTSE 100	7.616	-0,36	-0,94
Xetra DAX	13.298	-0,87	2,95
CAC 40	5.481	-0,25	3,17
Ibex 35	10.595	0,31	5,49
Dow Jones	26.393	0,54	6,77
S&P	2.839	0,06	6,20
Nikkei 225	23.632	-0,16	3,81

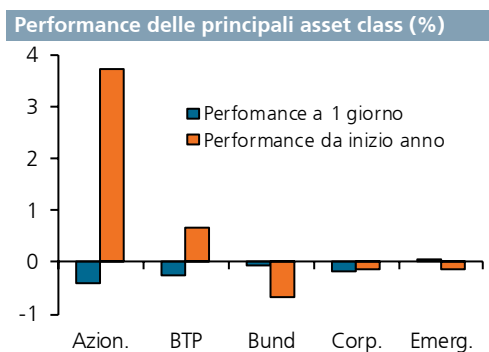
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	-0,30	0,60	-4,90
BTP 10 anni	1,96	5,40	-5,30
Bund 2 anni	-0,57	1,80	5,80
Bund 10 anni	0,61	2,40	18,50
Treasury 2 anni	2,08	0,80	20,12
Treasury 10 anni	2,62	-2,95	21,16
EmbiG spr. (pb)	123,13	-4,37	-11,44
Main Corp.(pb)	43,55	-0,14	-1,37
Crossover (pb)	232,01	1,13	-0,43

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	1,25	0,81	-4,06
Dollaro/yen	108,67	-0,49	3,57
Euro/yen	135,75	0,31	-0,35
Euro/franco svizzero	1,17	-0,34	0,18
Sterlina/dollaro USA	1,43	0,42	-5,50
Euro/Sterlina	0,88	0,39	1,33
Petrolio (WTI)	65,51	-0,15	8,42
Petrolio (Brent)	70,42	-0,16	5,31
Gas naturale	3,45	-1,77	16,73
Oro	1.362,81	0,66	4,61
Mais	355,25	-0,35	1,28

Nota: 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



Nota: 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 (+0,41% a 23.720)

**FCA: risultati 2017 e obiettivi 2018.** La Società ha chiuso il 2017 con risultati abbastanza in linea con le previsioni ed ha limato verso il basso gli obiettivi sul 2018. L'AD Sergio Marchionne, durante la conference call di presentazione dei risultati alla comunità finanziaria, ha dichiarato che l'idea che FCA abbia bisogno di un partner è stata messa da parte, mentre sullo scorporo di Magneti Marelli ha ribadito che l'operazione sarà fatta nel 2018 e sarà discussa nel CdA a febbraio. Nell'anno 2017 il Gruppo ha realizzato ricavi netti per 111 miliardi, in linea con il 2016 e un EBIT rettificato a 7,1 miliardi, in rialzo del 16%, con un margine di gruppo salito di 90 punti base al 6,4%. L'utile netto rettificato si è attestato a 3,8 miliardi, in rialzo del 50% e il debito netto industriale a 2,4 miliardi. La Società aveva previsto per il 2017 ricavi netti tra 115 e 120 miliardi, EBIT rettificato maggiore di 7,0 miliardi, utile netto rettificato maggiore di 3 miliardi, debito netto industriale inferiore a 2,5 miliardi. Il Gruppo ha rivisto gli obiettivi sul 2018, indicando ricavi netti a circa 125 miliardi; EBIT rettificato maggiore o uguale a 8,7 miliardi; utile netto rettificato a circa 5 miliardi; liquidità netta industriale a circa 4 miliardi. I target precedenti indicavano ricavi netti a 136 miliardi, EBIT rettificato a 8,7-9,8 miliardi, utile netto rettificato a 4,7-5,5 miliardi, cassa netta industriale a 4,0-5,0 miliardi.

**POSTE ITALIANE: nuova unità interna.** Il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane ha approvato la creazione di una nuova unità interna al gruppo destinata a gestire la moneta elettronica e che sarà affidata a Poste Mobile. Secondo la Società, la costituzione di un intermediario specializzato in ambito pagamenti, mobile e digitale, consentirà di perseguire con maggiore efficacia gli obiettivi di sviluppo nel comparto e di rafforzare il modello di servizio nei confronti della clientela retail, business e pubblica amministrazione.

### Altri titoli

**CNH INDUSTRIAL: dichiarazioni della società su tematiche fiscali.** A seguito della riforma fiscale USA e di alcuni cambiamenti nelle normative fiscali implementati nel Regno Unito e in altri paesi, il gruppo stima che il suo risultato netto consolidato per il quarto trimestre 2017 includerà un onere fiscale non-cash fino a 125 milioni di dollari secondo i principi contabili US GAAP (e un beneficio fiscale non-cash di 20 milioni di dollari secondo i principi contabili IFRS). La Società ha annunciato inoltre che, a causa di un'accelerazione nel deterioramento delle condizioni in Venezuela, deconsoliderà le proprie attività nel paese con efficacia da fine 2017, contabilizzando un onere, ante e post effetto fiscale, di circa 90 milioni di dollari secondo gli US GAAP (50 milioni di dollari secondo gli IFRS).

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unipol Gruppo	4,46	2,86	4,58	3,30
UniCredit	18,08	2,20	15,10	16,65
BPER Banca	4,81	1,99	7,06	5,90
Saipem	4,06	-1,36	8,68	10,47
Prismian	28,80	-1,23	0,70	0,68
Telecom Italia	0,73	-1,22	73,82	75,47

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,40% a 400)

#### Francia – CAC 40 (-0,25% a 5.481)

**LVMH: trimestrale in deciso rialzo, un altro anno da record.** Il Gruppo ha chiuso l'intero 2017 con un utile netto in aumento del 29% a 5,1 mld, un utile operativo in salita del 18% come da attese, sostenuto dalla domanda cinese e dall'intera contribuzione di Christian Dior e un utile delle attività correnti a 8,29 mld di euro rispetto alle attese di 8,27. I ricavi sono aumentati del 13% a 42,6 mld di euro e nel solo quarto trimestre sono stati pari a 12,5 mld, in aumento dell'11% a perimetro costante, rispetto al 9% indicato dagli analisti. Analizzando lo spaccato per divisioni dell'intero esercizio, moda e pelletteria sono cresciute del 13% a 15,4 mld di euro, profumi e cosmetici del 14% a 5,6 mld di euro e sono aumentate anche le vendite di vini e liquori del 7% a 5,1 mld di euro, guidati dagli champagne e dai volumi di Hennessy. Il management ha commentato i dati indicando un altro anno da record e si è espresso cautamente fiducioso anche per il 2018, nonostante il cambio sfavorevole e le incertezze geopolitiche.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
BBVA	7,60	1,62	21,10	20,33
Banco Santander	6,08	1,57	229,09	83,69
Intesa Sanpaolo	3,12	1,30	83,48	87,09
Deutsche Post	38,83	-2,88	2,68	2,46
Airbus	88,00	-2,76	2,16	1,76
Nokia	3,90	-1,86	17,01	20,02

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

### USA – Dow Jones (+0,54% a 26.393)

**CATERPILLAR: trimestrale in forte crescita e superiore alle attese; outlook migliore delle stime.** Nel quarto trimestre il Gruppo ha conseguito un EPS pari a 2,16 dollari, in forte aumento rispetto a 0,83 dell'analogo periodo 2016, superando le stime degli analisti che indicavano 1,77 dollari. Il dato annovera anche 2,4 mld di oneri fiscali straordinari legati

alla riforma fiscale di Trump. I ricavi hanno raggiunto 12,9 mld di dollari, in aumento del 35%, migliore delle attese pari a 11,98 mld. L'outlook per il 2018 indica una forchetta di EPS pari a 8,25-9,25 dollari, superiore alle stime degli analisti pari a 8,15 dollari.

**3M Co: trimestre con ricavi da record, rivisto al rialzo l'outlook 2018.** Il Gruppo ha chiuso il quarto trimestre con un EPS rettificato pari a 2,1 dollari, in aumento dell'11,7% rispetto agli 1,88 dollari dello stesso periodo 2016 e superiori alle stime di consenso pari a 2,03 dollari. Il dato esclude gli oneri derivanti dalla riforma fiscale. L'utile netto si è attestato a 1,29 mld di dollari da 1,16 mld del medesimo trimestre 2016. I ricavi sono stati pari a 7,99 mld di dollari, in aumento del 9%, rispetto ai 7,33 mld dello stesso periodo precedente e superando le stime degli analisti che indicavano 7,83 mld. Il management ha sottolineato le vendite record, il miglioramento dei margini e ha definito robusta la crescita organica sia in termini di divisioni che di aree geografiche. Rivisto al rialzo l'outlook sugli EPS per l'intero 2018 a 10,2-10,7 dollari dal precedente range di 9,6-10 dollari.

## Nasdaq (-0,05% a 7.411)

**INTEL: ricavi in crescita e sopra le attese nel 4° trimestre e outlook 2018 al di sopra del consenso.** Intel ha archiviato i risultati del 4° trimestre fiscale con una perdita netta a causa degli impatti della riforma fiscale, anche se il rialzo del fatturato sembra non aver risentito delle falle nei chip prodotti dal gruppo. In particolare, il periodo considerato si è chiuso con una perdita pari a 687 mln di dollari, contro l'utile di 3,6 mld di dollari nell'analogo periodo del precedente esercizio; al netto però delle componenti straordinarie, principalmente legate alla riforma fiscale che ha pesato per 5,4 mld di dollari, il risultato per azione è stato positivo e pari a 1,08 dollari, al di sopra di 0,87 dollari stimati dal consenso. I ricavi trimestrali si sono attestati a 17,05 mld di dollari, in aumento rispetto ai 16,37 mld del 4° trimestre 2016 e migliori dei 16,34 mld stimati dal mercato. A sostenere il risultato è stato soprattutto l'apporto positivo della divisione legata ai data-center, il cui fatturato ha pesato per circa il 49% del totale. Dopo aver archiviato lo scorso esercizio con risultati incoraggianti, nonostante la generale debolezza del mercato dei pc, il management si è dimostrato ottimista circa l'attuale esercizio, attendendosi ricavi compresi tra 64 e 66 mld di dollari, a fronte di un utile per azione atteso tra 3,37 e 3,73 dollari. Tali valori si confrontano rispettivamente con i 63,86 mld e i 3,27 dollari stimati dal consenso. Riguardo al trimestre in corso, l'EPS dovrebbe risultare pari a 0,65-0,75 dollari e il fatturato a 14,5-15,5 mld di dollari, contro i 0,72 dollari e i 15,03 mld indicati dal consenso. Sulla scorta dei positivi risultati ottenuti nel 2017, Intel ha deliberato un incremento del 10% del dividendo a 1,20 dollari per azione.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	343,11	2,52	1,12	1,07
3M	252,36	1,89	0,78	0,71
Johnson & Johnson	144,40	1,64	3,25	2,47
Apple	171,11	-1,79	10,07	7,83
General Electric	16,18	-1,58	28,61	20,07
Cisco Systems	41,90	-0,64	7,40	6,65

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

### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Netflix	269,70	3,21	4,61	2,23
Intuitive Surgical	449,81	2,82	0,32	0,33
Regeneron Pharmaceuticals	391,84	2,22	0,30	0,25
Xilinx	69,74	-5,09	1,20	0,84
Lam Research	199,25	-5,00	1,55	1,12
Broadcom	247,29	-3,73	1,27	0,95

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

## Temi del giorno

### Risultati societari - USA

Principali società **Colgate-Palmolive, Honeywell International**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## Giappone – Nikkei 225 (-0,16% a 23.632)

In un contesto di scambi sottili, il Nikkei ha chiuso l'ultima sessione della settimana con un marginale ribasso (-0,16%), il terzo consecutivo; il mercato sembra prendere un atteggiamento cauto in vista di nuove indicazioni soprattutto sul fronte valutario.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff.	Cons.
Italia	(●) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,3	-
	(●) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	8,9	-
	(●) Fatturato industriale m/m (%) di dicembre	1,3	-
	(●) Fatturato industriale a/a (%) di dicembre	5,1	-
Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4	-0,4
	BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
	BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
Germania	(●●●) Indice IFO di gennaio	117,6	117,0
	(●●●) Indice IFO situazione corrente di gennaio	127,7	125,3
	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di gennaio	108,4	109,3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	233	235
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	1.937	1.925
	(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di dicembre	0,6	0,5

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 (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). 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.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.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 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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp) 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 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: Raffaella Caravaggi