

**Attesa per la riunione della BCE**
**Temi della giornata**

- Azionario: nuova seduta in rialzo per Wall Street, con il Nasdaq che si riporta a ridosso dei livelli storici di febbraio.
- Cambi: pausa nella corsa al rialzo dell'euro che scambia vicino a 1,12 contro dollaro in vista di ulteriori scelte espansive della BCE, nel meeting odierno.
- Risorse di base: petrolio debole e volatile in apertura a causa della ridda di dichiarazioni pre-OPEC che stanno imperversando sul mercato; bene le scorte EIA di ieri.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●●●) BCE: Tasso sui depositi (%)	-	-0,5	-0,5
	(●●●) BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	-	0,25	0,25
	(●●●) BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	-	0,0	0,0
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-	-15,0	-11,2
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-	-20,6	-9,2
Regno Unito	PMI Costruzioni di maggio	-	29,4	8,2
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, finale	-	-2,7	-2,5
	(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trim., finale	-	5,0	4,8
	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	-	1.843	2.123
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	20.050	21.052
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di aprile	-	-49,2	-44,4

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

4 giugno 2020

10:15 CET

Data e ora di produzione

4 giugno 2020

10:19 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	359	3,07	-11,09
FTSE MIB	19.642	3,54	-16,44
FTSE 100	6.382	2,61	-15,38
Xetra DAX	12.487	3,88	-5,75
CAC 40	5.022	3,36	-15,99
Ibex 35	7.626	2,95	-20,14
Dow Jones	26.270	2,05	-7,95
Nikkei 225	22.696	0,36	-4,06

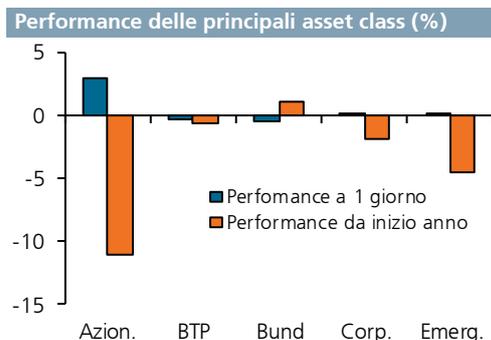
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali cambi e materie prime			
	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,12	0,56	-0,07
Dollaro/yen	108,91	0,20	-0,30
Euro/yen	122,38	0,77	-0,34
Euro/franco svizzero	1,08	0,54	0,43
Sterlina/dollaro USA	1,26	0,42	5,06
Euro/Sterlina	0,89	0,13	-5,40
Petrolio (WTI)	37,29	1,30	-38,93
Petrolio (Brent)	39,79	0,56	-39,71
Gas naturale	1,82	2,48	-20,93
Oro	1.698,88	-1,51	11,56
Mais	324,00	-0,08	-19,20

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

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,35	2,60	39,90
BTP 10 anni	1,55	5,30	14,20
Bund 2 anni	-0,63	2,20	-3,00
Bund 10 anni	-0,35	6,10	-16,90
Treasury 2 anni	0,19	2,77	-137,91
Treasury 10 anni	0,75	6,06	-117,17
EmbiG spr. (pb)	259,21	-7,78	84,48
Main Corp.(pb)	64,89	-2,43	20,84
Crossover (pb)	374,22	-15,44	167,85

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



Nota: TR EFFAS Bloomberg per BTP e Bund, TR IBOXX Eur Liquid Corporates per ICorp., indice JPM EuroEmbiG per Emerg. Fonte: Bloomberg

## Mercati Azionari

### Italia – FTSE MIB (+3,54% a 19.642)

**INDICE FTSE MIB:** a partire da lunedì 22 giugno entrano nel FTSE MIB Inwit e Interpump, escono Salvatore Ferragamo e BPER Banca. Il FTSE Italia Index Series Technical Committee ha approvato le modifiche della revisione trimestrale per l'indice che diverranno effettive dopo la chiusura delle negoziazioni di venerdì 19 giugno 2020.

**ATLANTIA: dichiarazioni del premier Conte.** Ieri, in conferenza stampa, il premier Giuseppe Conte ha detto che ci sono molti elementi che giustificano la revoca della concessione autostradale del gruppo Atlantia e una decisione sarà presa presto. Inoltre ha aggiunto che le negoziazioni con la Società, che sono andate avanti per mesi dopo il crollo del Ponte Morandi a Genova nell'agosto 2018, non hanno portato a conclusioni soddisfacenti.

**FIAT CHRYSLER: rinvio produzione Panda.** Fiat Chrysler rinverrà il previsto riavvio della produzione della sua piccola auto Panda nel suo stabilimento di Pomigliano a causa della scarsa domanda del mercato.

**GENERALI: le ambizioni di Delfin.** Fonti di stampa odierna (Il Sole 24 Ore e Il Messaggero) riportano che Delfin, holding dell'imprenditorie Del Vecchio, avrebbe ambizioni per Generali di cui è il terzo maggiore azionista dopo Mediobanca, in cui di recente ha chiesto alla BCE di salire al 20%, e Caltagirone. Le ambizioni non riguarderebbero una combinazione con una grande compagnia assicurativa europea (citando Axa o Zurich), ma l'imprenditore vorrebbe vedere Generali tornare alla posizione di leader in Europa che aveva la fine degli anni Novanta.

**ITALGAS: indagine dell'Antitrust.** L'Antitrust ha deciso di avviare un'istruttoria per verificare se Italgas Reti abbia abusato della propria posizione dominante per ritardare e impedire la prevista procedura competitiva per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas nell'ambito territoriale minimo che comprende alcuni comuni della provincia di Venezia. Lo ha reso noto lo stesso Antitrust ricordando come Italgas gestisca in regime di proroga il servizio di distribuzione del gas in diversi comuni del veneziano come concessionario esclusivo. Il procedimento si concluderà entro il 31 maggio 2021.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Leonardo	6,69	8,49	6,73	5,09
STMicroelectronics	24,64	8,31	4,09	3,18
CNH Industrial	6,37	5,71	6,57	4,50
Diasorin	173,50	-3,02	1,01	0,48
Telecom Italia	0,35	-0,99	151,95	112,27
Recordati	41,03	-0,22	0,56	0,49

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (+3,07% a 359)

#### Germania – Xetra Dax (+3,88% a 12.487)

**BAYER: bloccata la vendita dell'erbicida Dicamba negli USA.** Una Corte d'Appello statunitense ha respinto il permesso rilasciato dall'Autorità federale per l'Ambiente riguardo alla vendita negli Stati Uniti dell'erbicida Dicamba. La motivazione si basa sul fatto che non sono stati riconosciuti alcuni rischi legati al suo utilizzo, violando alcune disposizioni federali, quando è stata prorogata l'autorizzazione alla vendita nell'ottobre 2018. Bayer ha comunque dichiarato di essere in disaccordo con la sentenza, anche se è disposta a sostenere i coltivatori in modo da salvaguardare la stagione dei raccolti.

**CONTINENTAL: taglio del dividendo 2019.** Il Gruppo tedesco ha annunciato la decisione di tagliare il dividendo relativo all'esercizio 2019 da 4 euro per azione a 3 euro, come conseguenza degli impatti della pandemia sulla produzione internazionale di vetture. In tal modo, l'esborso per il pagamento dei dividendi dovrebbe ridursi a circa 600 mln di euro rispetto ai 950 mln di euro iniziali, con il Gruppo che poteva contare, a fine 1° trimestre, su una liquidità netta pari a 2,5 mld di euro e linee di credito per complessivi 4,3 mld di euro. La proposta di riduzione del dividendo sarà approvata dagli azionisti durante un'assemblea virtuale indetta per il 14 luglio.

#### Francia – CAC 40 (+3,36% a 5.022)

**AXA: taglia il dividendo e stima i costi della pandemia.** Il Gruppo assicurativo francese taglia il dividendo da 1,43 euro per azione a 0,73 euro su invito dell'Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni e dell'APCR (Autorità di vigilanza prudenziale e professionale). La proposta di riduzione del dividendo verrà esaminata dal CdA a giugno. A causa della pandemia, il management stima costi di riassicurazioni per 1,2 mld di euro, oltre a 300 mln di euro per una maggiore copertura sanitaria e di invalidità. La performance di ieri del titolo ha beneficiato di rumors relativi a una presunta alleanza con Generali dopo la richiesta di Del Vecchio di autorizzazione a salire fino al 20% di Mediobanca, che aveva dato adito a essere preludio all'aumento della quota in Generali e a una successiva alleanza con un grande gruppo assicurativo europeo, come AXA o Zurich; indiscrezioni successivamente smentite.

**RENAULT: linea di credito da 5 mld di euro garantita dallo Stato.** Renault ha comunicato di aver finalizzato un accordo con un pool di banche relativo a un finanziamento da 5 mld di euro, con garanzia da parte del Governo francese. La linea di credito potrà essere utilizzata in toto o solo in parte, con lo Stato che garantirà fino al 90% dell'importo complessivo.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Axa	19,05	10,37	11,90	8,51	
Allianz	186,64	8,51	2,71	2,32	
Muenchener Rueckver	234,30	8,32	0,98	0,80	
Sanofi	88,80	-0,02	2,71	2,73	
Koninklijke Philips	41,02	0,28	2,50	2,80	
Danone	62,32	0,32	2,07	1,72	

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

## I 3 migliori &amp; peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
United Airlines Holdings	33,65	12,50	11,24	10,27	
Microchip Technology	108,79	12,34	2,03	1,13	
Zoom Video Communications-A	223,87	7,59	5,97	3,41	
Activision Blizzard	69,92	-4,19	3,25	2,95	
Take-Two Interactive Software	129,30	-3,94	1,21	0,85	
Electronic Arts	117,93	-3,62	1,44	1,21	

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

## USA – Dow Jones (+2,05% a 26.270)

**PFIZER: investimenti per 500 mln di dollari in società biotecnologiche.** Pfizer ha annunciato di voler investire circa 500 mln di dollari in società biotecnologiche, nell'ambito del programma Pfizer Breakthrough Growth Initiative. Verranno così acquistate partecipazioni di minoranza in società biotecnologiche con contenute capitalizzazioni di mercato, focalizzandosi soprattutto nei segmenti della medicina interna, dell'oncologia e della ricerca di vaccini.

## Nasdaq (+0,78% a 9.683)

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Boeing	173,16	12,95	4,16	3,95	
Raytheon Technologies	67,47	6,42	3,09	3,09	
American Express	105,40	6,39	1,22	1,17	
Home Depot	251,00	-0,68	1,23	1,28	
Walmart	123,47	-0,38	2,01	2,05	
Unitedhealth Group	305,35	-0,31	1,37	1,32	

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

## Giappone – Nikkei 225 (+0,36% a 22.696)

Prosegue il trend positivo per la borsa di Tokyo, che chiude l'ennesima seduta in rialzo sulla scia della positività di Wall Street e delle borse europee, in vista di un possibile annuncio sul potenziamento del PEPP da parte della BCE, a cui si aggiunge l'ottimismo sulla ripresa delle attività dopo il lockdown (Nikkei +0,36% e Topix +0,3%).

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)				
Paese	Indicatore	Eff.	Cons.	
Italia	(●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile, prel.	6,3	9,3	
	(●●) PMI Servizi di maggio	28,9	26,1	
Area euro	(●●) PMI Servizi di maggio, finale	30,5	28,7	
	(●●) PMI Composito di maggio, finale	31,9	30,5	
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	7,3	8,2	
	PPI a/a (%) di aprile	-4,5	-4,2	
	PPI m/m (%) di aprile	-1,8	-2,0	
Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di maggio	238	190	
	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	6,3	6,2	
	(●●) PMI Servizi di maggio, finale	32,6	31,4	
Francia	(●●) PMI Servizi di maggio, finale	31,1	29,7	
Regno Unito	PMI Servizi di maggio, finale	29,0	28,0	
USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di maggio	-2.760	-9.000	
	(●●●) ISM non Manifatturiero di maggio	45,4	44,4	
	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di aprile	-13,0	-13,4	
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, finale	-17,7	-17,2	
	(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, finale	-7,7	-7,4	

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, Refinitiv 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, Refinitiv 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-famiglie/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 <https://group.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.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 (<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 Riso, 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 Riso  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi