

**Avvio positivo per i listini europei**

**Temi della giornata**

- Azionario: Wall Street in calo, frenata da deludenti dati macroeconomici e societari.
- Cambi: movimenti minimi e blanda domanda di valuta rifugio da parte degli investitori, il cambio euro/dollaro resta in area 1,09.
- Risorse di base: dopo il generale ribasso di ieri in scia al calo sotto i 20 dollari del WTI, le Commodity provano a recuperare.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	-	-0,1	2,3
	(●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-	-1,9	-1,9
Germania	(●●) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,1	0,1
	(●●) CPI a/a (%) di marzo, finale	1,4	1,4	1,4
	(●) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,1	0,1
	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,3	1,3	1,3
USA	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), settimanale	-	5462	6606
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	-	13260	7455
	(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di aprile	-	-32,0	-12,7
	Nuovi Cantieri di marzo	-	1300	1599
	Variazione Cantieri m/m (%) di marzo	-	-18,7	-1,5
	Nuovi Permessi di Costruzione di marzo	-	1296	1452
	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo	-	-10,7	-6,3

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati.

16 aprile 2020  
10:11 CET  
Data e ora di produzione

16 aprile 2020  
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	306	-3,68	-24,24
FTSE MIB	16.719	-4,78	-28,87
FTSE 100	5.598	-3,34	-25,78
Xetra DAX	10.280	-3,90	-22,41
CAC 40	4.354	-3,76	-27,17
Ibex 35	6.840	-3,79	-28,38
Dow Jones	23.504	-1,86	-17,64
Nikkei 225	19.290	-1,33	-18,46

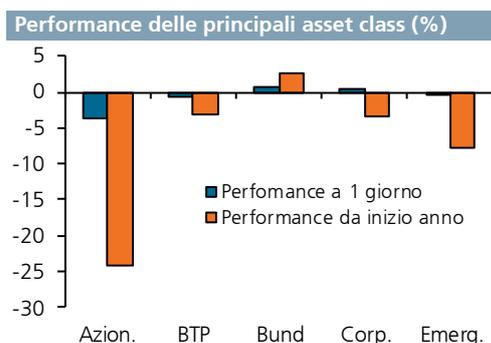
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari			
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	1,08	23,80	112,20
BTP 10 anni	1,88	9,90	47,20
Bund 2 anni	-0,69	-3,40	-9,30
Bund 10 anni	-0,47	-8,80	-28,00
Treasury 2 anni	0,20	-2,21	-137,22
Treasury 10 anni	0,63	-12,04	-128,59
EmbiG spr. (pb)	308,45	6,75	133,72
Main Corp.(pb)	83,70	7,06	39,64
Crossover (pb)	484,51	36,30	278,14

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	1,09	-0,44	2,78
Dollaro/yen	107,37	0,26	1,11
Euro/yen	117,22	-0,17	3,89
Euro/franco svizzero	1,05	-0,13	3,02
Sterlina/dollaro USA	1,25	-0,54	5,46
Euro/Sterlina	0,87	0,10	-2,83
Petrolio (WTI)	19,87	-1,19	-67,46
Petrolio (Brent)	27,69	-6,45	-58,05
Gas naturale	1,60	-3,15	-26,97
Oro	1.714,45	-1,14	12,58
Mais	326,75	-1,66	-18,52

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 (-4,78% a 16.719)

**SETTORE ASSICURATIVO.** L'Associazione di settore ANIA ha invitato le compagnie a restituire ai clienti i benefici derivanti dal calo degli incidenti dovuti al lockdown, così come già proposto con gli sconti sulle polizze RC Auto.

**SETTORE EDITORIA.** Il sottosegretario alla Presidenza del Consiglio con delega all'editoria, Andrea Martella, promette, in un'intervista a Il Sole 24 Ore, nuove misure a sostegno del settore come l'aumento degli sgravi fiscali per chi investe in spazi pubblicitari.

**PRYSMIAN: multa brasiliana.** Prysmian ha comunicato che il Tribunale dell'autorità della concorrenza brasiliana, nell'ambito del procedimento iniziato nel 2011, ha condannato Prysmian a pagare 1,8 mld di euro circa per aver adottato politiche anticoncorrenziali sul mercato dei cavi ad alta tensione terrestri e sottomarini in Brasile nel periodo da febbraio 2001 a marzo 2004. La Società ha precisato di aver accantonato nei bilanci degli anni scorsi un fondo in linea con la sanzione comminata.

**SAIPEM: annulla le guidance sul 2020.** Il CdA di Saipem ha deciso di ritirare la guidance per l'anno 2020 comunicata il 26 febbraio 2020, riservandosi di fornire nuove stime quando il contesto di mercato dovesse diventare più stabile. Le ragioni sono principalmente correlate alla contrazione del prezzo del petrolio, che comporta una riduzione degli investimenti da parte delle società petrolifere e le iniziative operative specifiche intraprese per gestire al meglio l'emergenza Covid-19. Inoltre, il Management ha specificato che l'indebitamento finanziario del gruppo Saipem non presenta scadenze di importo significativo per gli anni 2020 e 2021, in quanto recentemente è stato rimborsato in anticipo il prestito obbligazionario di 500 milioni di euro in scadenza nel 2021. È confermata la riunione di calendario finanziario del CdA del 22 aprile 2020 per l'esame dei risultati al 31 marzo 2020 nonché l'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2020.

### Altri titoli

**BANCA MPS: verso la nomina del nuovo AD.** Tra oggi e domani si terrà un vertice al ministero dell'Economia per cercare un accordo sulla nomina del nuovo Amministratore Delegato.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Diasorin	149,80	7,00	0,46	0,41
Italgas	4,89	0,82	2,43	4,37
Davide Campari-Milano	6,69	-0,03	2,00	4,59
Atlantia	12,17	-9,18	2,58	3,60
Banca Generali	20,92	-8,96	0,71	0,80
Poste Italiane	7,61	-8,80	4,51	7,20

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-3,68% a 306)

**SETTORE AUTO.** Secondo i nuovi dati riportati dalla China Passenger Car Association, le vendite di auto nella seconda settimana di aprile in Cina hanno registrato il primo incremento da fine gennaio. In particolare, le vendite sono cresciute del 14% rispetto all'analogo periodo del 2019, a circa 33.400 unità.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Danone	62,00	1,21	2,72	3,71
Sanofi	82,81	0,19	3,03	4,66
Koninklijke Ahold Delhaize	22,14	-0,23	6,19	7,91
Amadeus It Group	45,84	-10,01	2,79	2,61
Airbus	54,80	-8,67	4,14	4,88
Ing Groep	4,67	-8,48	36,63	49,22

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

### USA – Dow Jones (-1,86% a 23.504)

**BANK OF AMERICA: utile trimestrale in deciso calo e sotto le attese.** Bank of America ha riportato nel 1° trimestre 2020 un fatturato sostanzialmente in linea con il medesimo periodo del 2019 (22,8 miliardi di dollari vs 23 miliardi), mentre le riserve accantonate per far fronte a eventuali perdite future legate all'impatto recessivo della pandemia di Covid-19 (3,6 miliardi di dollari) hanno penalizzato gli utili. L'EPS si è attestato a 0,40 dollari, in deciso calo dai 0,70 dollari dell'analogo periodo del precedente esercizio e al sotto delle stime di consenso a 0,59 dollari. A livello di singole aree operative, l'utile del segmento retail si è attestato a 1,8 mld di dollari, anch'esso in deciso calo rispetto a quello dell'analogo periodo 2019 (-45%), su cui hanno pesato l'aumento degli accantonamenti per fronteggiare le eventuali perdite e l'impatto dei bassi tassi di mercato; ciò è stato bilanciato solo in parte da una solida attività tradizionale. L'investment banking ha generato un utile pari a 866 mln di dollari, in calo su base annua del 17%, frenato anche in questo caso dagli accantonamenti per rischi futuri.

**GOLDMAN SACHS: sull'utile trimestrale pesano gli accantonamenti.** Al pari di altre istituzioni finanziarie statunitensi, Goldman Sachs ha archiviato i risultati del 1° trimestre con un deciso calo degli utili come conseguenza degli accantonamenti per 937 mln di dollari, effettuati per far fronte a potenziali inadempimenti derivanti dalla pandemia da Covid-19. Il risultato netto si è così contratto su base annua del 49% a 1,1 mld di dollari, corrispondenti a un utile per azione rettificati pari a 3,11 dollari, a un livello inferiore rispetto ai 3,28 dollari attesi dal consenso. In modesto calo i ricavi scesi dell'1%, a 8,7 miliardi di dollari, migliori però dei 7,84 mld di dollari indicati dal mercato. Un apporto importante è arrivato dalle attività di trading, che hanno beneficiato dell'elevata volatilità dei mercati; in questo caso, i ricavi della divisione sono aumentati su base annua del 28% a 5,16 mld di dollari; in

particolare, il risultato delle attività di trading su reddito fisso, valute e commodity è cresciuto del 33% mentre quelle sull'azionario del 22%.

## Nasdaq (-1,44% a 8.393)

**APPLE: lancio di un nuovo modello di iPhone a basso costo.** Apple ha annunciato il lancio di un nuovo modello di iPhone SE, a basso costo, per cercare di aumentare le vendite nell'attuale periodo di generale crisi economica, in attesa di poter presentare i nuovi modelli legati alla tecnologia 5G. Il prezzo sarà pari a 399 dollari, partendo dal design dell'iPhone 8 con fotocamere meno avanzate e con un display più piccolo.

**APPLE: indicazioni positive da Taiwan Semiconductor Manufacturing.** TSMC, uno dei più importanti fornitori di componentistica per Apple, ha stimato un aumento del fatturato di circa il 30% per il trimestre fiscale in corso. Nel periodo tra aprile e giugno, il Gruppo si attende ricavi compresi tra 10,1 e 10,4 miliardi di dollari, nonostante gli impatti della pandemia da Covid-19. La stima fa seguito all'utile quasi raddoppiato registrato nel trimestre conclusosi lo scorso marzo (3,9 miliardi di dollari), quando la domanda di chip era stata frenata dall'emergenza sanitaria.

### I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Unitedhealth Group	281,68	4,13	1,49	2,22
Boeing	145,98	3,53	5,38	5,94
Johnson & Johnson	147,66	1,12	2,79	4,25
Dow	32,23	-8,88	1,72	2,73
Walgreens Boots Alliance	43,44	-6,34	2,46	3,63
Travelers Cos	102,17	-5,42	0,48	0,88

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

### I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Mercadolibre	588,64	4,74	0,12	0,22
Activision Blizzard	65,71	3,84	2,87	3,80
Netflix	426,75	3,19	2,71	2,72
Cintas	187,07	-7,25	0,35	0,48
Walgreens Boots Alliance	43,44	-6,34	2,46	3,63
Netapp	40,43	-6,28	0,72	1,25

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

## Giappone – Nikkei 225 (-1,33% a 19.290)

Nuova chiusura in ribasso per il Nikkei in scia ai cali di Wall Street e alle deludenti indicazioni provenienti sia sul fronte macroeconomico che societario. A pesare sull'andamento del listino nipponico anche l'incertezza riguardo alla fase di prolungata emergenza sanitaria in Giappone, con il Governo che ha proclamato lo stato di emergenza.

## Calendario Macroeconomico

### Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.	
Italia	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	0,1	0,1
Francia	(●) CPI m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,0
	(●) CPI a/a (%) di marzo, finale	0,7	0,6
	CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	0,1	0,0
	CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	0,8	0,7
USA	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-8,7	-8,0
	(●●) Vendite al dett. escl. auto m/m (%) marzo	-4,5	-5,0
	(●) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio	-0,4	-0,4
	(●●) Indice Empire Manifatturiero di aprile	-78,2	-35,0
	(●) Flussi di invest. estero netti (mld dollari) feb.	13,4	-
	(●●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	-5,4	-4,0
	(●●) Utilizzo della capacità produtt. (%) marzo	72,7	73,7

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-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 <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 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  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea