

**Occhi puntati sull'*employment report* di aprile**
**Temi della giornata**

- Macroeconomia: occhi puntati *sull'employment report* di aprile; salari orari attesi in crescita stabile senza segnali di accelerazione.

- Azionario: chiusure sopra i minimi di giornata per Wall Street, supportata dalle trimestrali.

- Cambi: un buon dato sul lavoro rinfrancherebbe le posizioni restrittive della Fed e quindi gioverebbe ulteriormente al dollaro.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Italia	(●●) PMI Servizi di aprile	52,6	53,0	52,6
Area Euro	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	-	55,0	55,0
	(●●) PMI Composito di aprile, finale	-	55,2	55,2
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-	0,5	0,1
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	1,9	1,8
Germania	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	-	54,1	54,1
Francia	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	57,4	57,4	57,4
	(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di marzo	-5.258	-5.000	-5.048
	(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di marzo	-33,1	-	-28,5
USA	(●●●) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile	-	193	103
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	-	4,0	4,1
	(●●●) Var. occupati nel settore Manifatt. (migliaia) di aprile	-	20	22

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

**Ultime pubblicazioni:** aggiornamento mercati, Market Views, Focus Lira turca.

4 maggio 2018

10:25 CET

Data e ora di produzione

4 maggio 2018

10:30 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	390	-0,65	1,29	
FTSE MIB	24.064	-0,83	10,12	
FTSE 100	7.503	-0,54	-2,41	
Xetra DAX	12.690	-0,88	-1,76	
CAC 40	5.502	-0,50	3,56	
Ibex 35	10.039	-0,50	-0,05	
Dow Jones	23.930	0,02	-3,19	
S&P	2.630	-0,23	-1,64	
Nikkei 225	22.472	-0,16	-1,28	

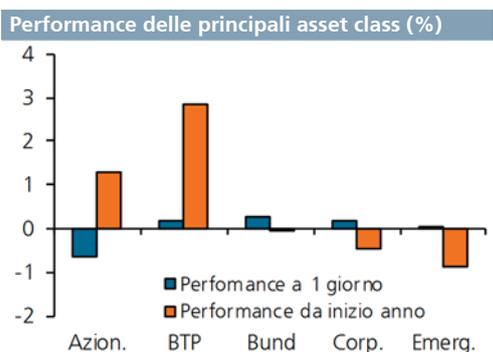
Note: Var. % 1g= performance giornaliera; Var. % YTD= performance da inizio anno. Fonte: Bloomberg

Principali titoli e indici obbligazionari				
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD	
BTP 2 anni	-0,33	-2,40	-7,10	
BTP 10 anni	1,74	-5,10	-27,70	
Bund 2 anni	-0,59	-1,10	4,20	
Bund 10 anni	0,53	-4,90	10,50	
Treasury 2 anni	2,48	-1,20	59,32	
Treasury 10 anni	2,95	-2,05	54,04	
EmbiG spr. (pb)	159,57	2,35	25,00	
Main Corp.(pb)	56,15	1,19	11,23	
Crossover (pb)	273,74	1,98	41,30	

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	1,20	0,31	0,14	
Dollaro/yen	109,19	-0,59	3,11	
Euro/yen	130,92	-0,29	3,22	
Euro/franco svizzero	1,20	0,17	-2,23	
Sterlina/dollaro USA	1,36	-0,01	-0,46	
Euro/Sterlina	0,88	0,32	0,55	
Petrolio (WTI)	68,43	0,74	13,26	
Petrolio (Brent)	73,62	0,35	10,09	
Gas naturale	2,73	-1,02	-1,69	
Oro	1.312,06	0,54	0,71	
Mais	408,00	0,74	11,10	

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 (-0,83% a 24.064)

**ENEL: aumenta la competizione per aggiudicarsi Eletropaulo.** La gara per l'acquisto della società di distribuzione elettrica brasiliana Eletropaulo Metropolitana si terrà il 4 giugno e non più il 18 maggio: lo ha deciso l'authority di borsa CVM. ENEL in competizione con Energisa e Neoenergia (quest'ultima controllata dalla spagnola Iberdrola) hanno già presentato offerte con successivi rilanci per Eletropaulo. Nuove offerte potranno essere presentate entro il 14 maggio, ha annunciato CVM.

**ENI: scoperta in Egitto.** La società ha annunciato una scoperta di petrolio nel sito esplorativo A-2X situato nel deserto occidentale egiziano. Eni è presente in Egitto dagli anni cinquanta attraverso la controllata IEOC che è tra i maggiori produttori di greggio del paese.

**FERRARI: risultati trimestrali in crescita.** La società ha chiuso il primo trimestre 2018 con utili in rialzo a doppia cifra nell'ambito di risultati in linea con le attese e ha confermato le previsioni per l'anno in corso. Ferrari ha conseguito ricavi netti a 831 milioni, in rialzo dell'1,3%, +6,3% a cambi costanti; ha consegnato 2.128 vetture in aumento del 6,2% ed ottenuto un EBIT rettificato a 210 milioni, in rialzo del 19% sul 2017, con un margine sui ricavi che sale al 25,3%. Il Gruppo ha confermato gli obiettivi per il 2018 che prevedono: consegne a oltre 9.000 unità, ricavi netti a oltre 3,4 miliardi; EBITDA rettificato maggiore o uguale a 1,1 miliardi; debito industriale netto inferiore a 400 milioni, spese in conto capitale a circa 550 milioni.

**GENERALI: risultati trimestrali superiori alle attese.** La società ha chiuso il primo trimestre dell'anno con utili in crescita, coefficienti patrimoniali ulteriormente rafforzati, un *combined ratio* in netto miglioramento e guarda con ottimismo al prosieguo dell'anno, che vedrà il completamento del piano strategico. L'utile netto si è attestato a 581 milioni di euro, in crescita dell'8,6%, sopra le attese di consenso che indicavano 575 milioni. Anche l'utile operativo ha battuto le attese attestandosi a 1,25 miliardi (+4,9%) rispetto agli 1,21 miliardi attesi. Il ROE operativo si mantiene sempre in linea con il target del piano al 13,2%. Il Regulatory Solvency Ratio, che applica i modelli interni solo alle compagnie che hanno ottenuto l'ok delle autorità, è salito al 211% dal 208% di fine 2017. L'Economic Ratio, che invece applica i modelli interni a tutto il perimetro del Gruppo, è salito al 233% dal 230%. I premi assicurativi complessivi sono cresciuti a 18,6 miliardi (+2,5%): nel ramo Vita si è registrata una crescita del 3%, mentre nel Danni è stata dell'1,4%. Il *combined ratio* del ramo Danni è sceso al 91,4%.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Buzzi Unicem	21,55	1,17	0,76	0,96
Terna	5,02	0,42	6,91	7,70
Banca Generali	26,82	0,15	0,32	0,34
Moncler	36,50	-3,95	1,85	1,67
Ubi Banca	4,18	-2,36	8,26	8,00
Fiat Chrysler	18,59	-2,32	15,41	12,66

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,65% a 390)

#### Germania – Xetra Dax (-0,88% a 12.690)

**ADIDAS: trimestrale in crescita e sopra le stime.** Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre con utili pari a 540 mln di euro, in aumento del 18,7%, superando le stime degli analisti ferme a 510 mln di euro, grazie alla focalizzazione sui mercati asiatici e statunitensi e sulle vendite online. I ricavi hanno raggiunto 5,55 mld di euro, in aumento del 10% a cambi omogenei con un aumentato del 21,1% a 1,04 mld di euro negli Stati Uniti. Tra i marchi, si segnala il calo delle vendite di Reebok del 3% A margine dei risultati il management ha definito il 2018 l'anno della svolta per ottenere gli obiettivi reddituali fissati per il 2020.

**BAYER: trimestrale in calo e inferiore alle attese, risentendo di un effetto cambi sfavorevole.** Il Gruppo ha chiuso il trimestre con utili pari a 1,95 mld di euro, in flessione del 6,2% rispetto ai 2,8 mld dello stesso periodo precedente, risentendo di un effetto cambi sfavorevole dovuto all'indebolimento del dollaro, a cui si è aggiunto il rallentamento della spesa dei consumatori negli Stati Uniti. I ricavi sono scesi a 9,14 mld dai 13,24 mld dell'analogo periodo 2017 e l'EBITDA è sceso del 5,2% a 2,89 mld di euro, rispetto all'analogo periodo precedente. A margine dei risultati il management ha rivisto al ribasso l'outlook per il 2018, stimando i ricavi inferiori ai 35 mld rispetto alle precedenti stime che vertevano sui 35 mld; rivisti in rallentamento anche gli utili rispetto alla precedente stima che verteva per dati in linea con il 2017.

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

Titolo	Volumi medi			
	Prezzo	Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
E.On	9,29	0,81	13,71	12,74
Schneider Electric	73,90	0,74	1,34	1,48
Vivendi	22,89	0,66	4,67	5,88
Adidas	193,10	-6,81	1,03	0,88
Axa	22,41	-6,04	8,09	8,14
Ing Groep	13,79	-2,14	12,27	13,91

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

## Temi del giorno

## Risultati societari – Italia ed Europa

Principali società **BASF, BNP Paribas, HSBC Holdings, Repsol, Société Générale**

Fonte: Thomson Reuters-Datastream

## USA – Dow Jones (0,02% a 23.930)

**KELLOGG: trimestrale migliore delle attese, outlook rivisto al rialzo.** Il Gruppo chiude il trimestre superando le attese, beneficiando della focalizzazione sugli snack rispetto alla produzione di cereali a snack. L'utile ha raggiunto 444 mln di dollari, rispetto ai 266 mln dello stesso periodo precedente e il fatturato è aumentato del 4,7% a 3,401 mld di dollari. Il Gruppo ha rivisto al rialzo le linee guida per l'anno in corso stimando un aumento del 3-4% delle vendite e del 9-11% degli EPS rettificati, rispetto a precedenti stime *flat*.

## Nasdaq (-0,18% a 7,088)

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi medi	
			5g (M)	Var % 5-30g *
Boeing	330,69	2,00	0,78	0,97
Cisco Systems	44,44	1,32	7,34	8,58
Visa Inc-Class A Shares	127,18	0,63	1,80	2,23
Nike Inc -Cl B	66,90	-1,99	1,65	2,06
General Electric	13,93	-1,76	12,95	17,59
Home Depot	183,19	-1,46	1,10	1,24

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 *
Liberty Global Plc-A	30,47	3,82	0,74	0,61
Liberty Global Plc- C	29,29	3,43	1,21	1,03
Nvidia	232,99	2,95	2,47	4,00
Hologic	36,91	-6,89	0,94	0,78
Tesla	284,45	-5,55	2,39	2,72
Cerner	55,09	-4,92	1,01	0,95

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

## Giappone – Nikkei 225 (-0,16% a 22.472)

Borsa di Tokyo chiusa per festività.

## Calendario Macroeconomico

## Calendario dati macro (ieri)

Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area euro	PPI a/a (%) di marzo	2,1 2,1
	PPI m/m (%) di marzo	0,1 0,1
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di aprile	1,2 1,3
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, stima flash	0,7 0,9
Regno Unito	PMI Servizi di aprile	52,8 53,5
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	0,7 0,9
	(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trim, prel.	2,7 3,0
	(●●●) ISM non Manifatturiero di aprile	56,8 58,0
	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), setti.	211 225
	(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), setti.	1.756 1.835
	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di marzo	1,6 1,4
	(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di marzo	-49,0 -50,0
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, finale	2,6 -
(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, fin.	0,1 -	

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/lir0/si09/studi/ita\\_archivio\\_conflitti\\_mad.jsp](http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/lir0/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

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi