

**Attesa per i dati occupazionali negli USA**
**Temi della giornata**

- Macro: in calendario i dati di inflazione in area euro e quelli sul mercato del lavoro statunitense di aprile.
- Azionario: lo stallo nei negoziati commerciali tra USA e Cina pesa su Wall Street.
- Cambi: dollaro in rafforzamento in attesa dei dati USA.

**In agenda per oggi**

Dati macroeconomici in calendario				
Paese	Indicatore	Effettivo	Previsto	Precedente
Area euro	PPI a/a (%) di marzo		3,0	3,0
	PPI m/m (%) di marzo		0,1	0,1
	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di aprile		1,6	1,4
	(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, stima flash		1,0	0,8
Regno Unito	PMI Servizi di aprile		50,2	48,9
USA	(●●●) ISM non Manifatturiero di aprile		57,0	56,1
	(●●●) Var. degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile		190	196
	(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile		3,8	3,8
	(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di aprile		10	-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, Commento flash BoE.

**3 maggio 2019**
**10:20 CET**

Data e ora di produzione

**3 maggio 2019**
**10:25 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	381	-0,67	15,98
FTSE MIB	21.881	0,43	19,41
FTSE 100	7.351	-0,46	9,26
Xetra DAX	12.344	0,13	16,91
CAC 40	5.586	0,10	18,09
Ibex 35	9.571	0,56	12,07
Dow Jones	26.308	-0,46	12,78
Nikkei 225	22.259	-	11,21

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

**Principali titoli e indici obbligazionari**

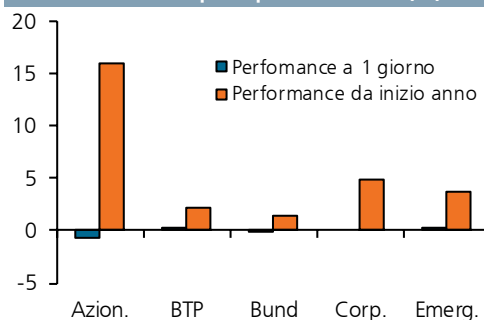
	Rendimento	Var. pb 1g	Var. pb YTD
BTP 2 anni	0,47	-0,70	0,00
BTP 10 anni	2,55	-0,30	-19,00
Bund 2 anni	-0,59	-0,10	2,50
Bund 10 anni	0,03	1,70	-21,20
Treasury 2 anni	2,34	4,04	-14,30
Treasury 10 anni	2,54	4,15	-14,28
EmbiG spr. (pb)	214,97	-0,83	-23,44
Main Corp.(pb)	59,42	1,26	-28,96
Crossover (pb)	255,24	5,62	-98,44

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	1,12	-0,21	2,57
Dollaro/yen	111,51	0,12	-1,66
Euro/yen	124,61	-0,12	0,97
Euro/franco svizzero	1,14	-0,07	-1,19
Sterlina/dollaro USA	1,30	-0,14	-2,18
Euro/Sterlina	0,86	-0,06	4,62
Petrolio (WTI)	61,81	-2,81	36,12
Petrolio (Brent)	70,75	-1,98	31,51
Gas naturale	2,59	-1,18	-4,71
Oro	1.270,69	-0,48	-0,92
Mais	370,50	0,54	-5,18

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

**Performance delle principali asset class (%)**


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 (0,43% a 21.881)

**SETTORE AUTO E FCA:** Le immatricolazioni di auto ad aprile in Italia sono state pari a 174.412 unità, in rialzo dell'1,47% rispetto allo stesso mese del 2018, secondo i dati diffusi dal ministero dei Trasporti. Il gruppo Fiat Chrysler che include i marchi Alfa Romeo, Chrysler, Fiat, Jeep, Lancia e Maserati, ha registrato un calo del 4,2% a 44.294 unità, con una quota di mercato del 25,4% da 24,88% di marzo.

**TELECOM ITALIA: verso la cessione di Persidera.** Secondo fonti di stampa (Reuters) il fondo infrastrutturale F2i avrebbe presentato un'offerta vincolante su Persidera, controllata di Telecom Italia, del valore di 240-250 mln di euro, La cessione di Persidera, controllata al 70% dal gruppo telefonico italiano, fa parte del piano varato dall'amministratore delegato Luigi Gubitosi. L'editore Gedi possiede il restante 30% della società.

**MEDIASET: prosegue la ricerca del partner europeo.** Secondo fonti di stampa (MF) uno *spin-off* del business dell'*e-commerce* da parte della tedesca ProSiebensat potrebbe essere un'opzione per facilitare una fusione con Mediaset.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi		
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *
Buzzi Unicem	20,08	1,26	0,59	934071,9
Banca Generali	25,34	0,72	0,52	449890,8
Mediobanca	9,50	0,57	2,49	3464805
Saipem	4,33	-4,14	8,65	8507809
Pirelli & C	6,31	-3,10	1,56	2230341
Tenaris	12,03	-2,87	3,33	3174159

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

### Zona Euro – Euro Stoxx (-0,67% a 381)

#### Germania – Xetra Dax (0,13% a 12.344)

**BAYER: l'EPA conferma la non pericolosità del glifosato.** L'Environmental Protection Agency, ovvero l'Agenzia per la protezione dell'ambiente statunitense, ha riaffermato che il glifosato, la sostanza base dell'erbicida Roundup di Monsanto, non comporta rischi per la salute.

**VOLKSWAGEN: ricavi e utili operativi prima delle componenti straordinarie superiori alle attese.** Il Gruppo automobilistico tedesco ha archiviato i risultati del 1° trimestre con ricavi superiori alle attese. Il fatturato si è attestato a 60 mld di euro, in aumento su base annua del 3,1%, al di sopra dei 58,45 mld di euro indicati dal mercato. La divisione Auto ha generato ricavi pari a 50,77 mld di euro, in aumento del 2,1% a/a, su cui ha inciso positivamente soprattutto la divisione veicoli commerciali, i cui ricavi sono aumentati del 10%, mentre il segmento delle vetture ha generato un aumento dello 0,8%. Il Risultato operativo rettificato per le componenti è stato pari a 3,86 mld di euro, in decrescita dell'8,1% rispetto al dato

dell'analogo periodo del precedente esercizio, e di poco inferiore ai 3,89 mld di euro stimati dal consenso; sul dato hanno pesato i maggiori accantonamenti iscritti in bilancio, pari a circa 1 mld di euro, per tener conto di potenziali vertenze legali riguardo al tema delle normative antinquinamento. Sul risultato in questione ha pesato la flessione della divisione Auto (-11,4%) e in particolare il dato relativo al segmento vetture (-15,1%), compensato solo in parte dal miglioramento registrato nell'utile operativo del segmento dei veicoli commerciali (+34,6%). Esclusi gli accantonamenti effettuati, l'EBIT è cresciuto del 15,2% a 4,84 mld di euro, superando le stime di mercato ferme a 3,89 mld di euro. L'incidenza del risultato sul fatturato (EBIT Margin) che si è attestato all'8,1%, in miglioramento dal 7,2% dello stesso periodo 2018, anche se frenato dal peggioramento del margine del segmento vetture (6,4%) bilanciato dal miglioramento di quello del segmento dei veicoli commerciali (6,7%). Nei primi tre mesi, le vendite di veicoli sono calate del 2,8% rispetto al 1° trimestre 2018, frenate in particolare dal marchio Porsche (-12,3%), mentre il brand Volkswagen ha registrato una flessione delle vendite pari al 4,5%; anche in questo caso, un apporto importante è arrivato dal segmento dei Veicoli Commerciali (+9,4%), a cui si è aggiunta la crescita della divisione Trucks e Bus (+7,4%). Infine, il Gruppo ha confermato i target in termini di ricavi, volumi di vendita e utile operativo per l'intero 2019, nonostante le generali condizioni di debolezza del mercato dell'auto a livello internazionale; nel dettaglio, i ricavi sono attesi in miglioramento di circa il 5%, le vendite in aumento moderato rispetto ai livelli del 2018, a cui si associa un margine dell'utile operativo tra il 6,5% e il 7,5% prima delle componenti straordinarie.

**BASF: Utile trimestrale in calo.** Il gruppo chimico tedesco ha chiuso il primo trimestre 2019 con utili in calo, gravati dalle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti. Tra gennaio e marzo, l'utile netto del gruppo è diminuito del 16% su base annua a 1,4 miliardi di euro. Dopo un difficile 2018, segnato dalla siccità, dal rallentamento cinese e dalla guerra commerciale, Basf ha registrato un calo della domanda da parte di alcuni importanti clienti industriali, in particolare del settore automobilistico, ha affermato il management del gruppo. Le vendite sono cresciute del 3% su base annua a 16,2 miliardi di euro, ma questo guadagno riflette principalmente un "cambio di portafoglio", con l'integrazione di circa 7,6 miliardi di euro di semi ed erbicidi acquistati da Bayer.

**ADIDAS: Utile trimestrale in deciso miglioramento.** Il produttore tedesco di attrezzature sportive Adidas ha annunciato per il primo trimestre 2019 un aumento del 17% dell'utile netto che, tra gennaio a marzo, ha raggiunto 632 milioni di euro. Nello stesso periodo è salito il fatturato, che ha beneficiato della buona performance del mercato cinese,

portandosi a 5,9 miliardi di euro, con un incremento del 4% sullo steso periodo del 2018. Alla luce dei risultati del primo trimestre Adidas ha confermato i target di bilancio annunciati per il 2019.

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Bayer	61,57	3,76	4,60	4,43	
Volkswagen	160,74	3,68	1,07	1,16	
Crh	30,34	1,37	1,51	1,34	
Axa	22,63	-4,70	6,81	6,36	
Muenchener Rueckver	212,80	-4,57	0,64	0,57	
Amadeus It Group	67,94	-4,20	1,35	1,18	

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

### USA – Dow Jones (-0,46% a 26.308)

#### Nasdaq (-0,16% a 8.037)

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

Titolo	Prezzo	Volumi medi			
		Var 1g %	5g (M)	Var % 5-30g *	
Home Depot	201,01	1,11	0,80	0,82	
Merck & Co.	79,52	1,02	3,22	3,49	
Verizon Communications	56,99	0,83	3,42	3,40	
Dow	52,70	-6,11	1,44	1,45	
Caterpillar	135,17	-2,16	0,84	0,82	
Exxon Mobil	77,29	-1,75	4,64	3,42	

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 *	
Advanced Micro Devices	28,29	5,52	16,01	13,95	
Tesla	244,10	4,31	4,06	2,84	
Idexx Laboratories	242,34	3,54	0,21	0,18	
Cognizant Tech Solutions-A	66,61	-7,72	1,94	1,24	
Fox Corp - Class A	37,28	-5,38	1,38	1,45	
Fox Corp - Class B	36,84	-4,90	0,78	0,82	

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

### Giappone – Nikkei 225

Mercato chiuso

## Calendario Macroeconomico

Calendario dati macro (ieri)		
Paese	Indicatore	Eff. Cons.
Area euro	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	47,9 47,8
Italia	(●●) PMI manifattura di aprile	49,1 47,8
Germania	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	44,4 44,5
	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-0,2 -0,5
	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-2,1 2,9
Francia	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	50,0 49,6
Regno Unito	PMI Costruzioni di aprile	50,5 50,3
	(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75 0,75
	(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di aprile	435 435
USA	(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	3,6 2,2
	(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trim., prel.	-0,9 1,5
	(●●) Nuovi sussidi di disocc. (migliaia di unità), sett.le	230 220
	(●●) Sussidi di disocc. continuativi (migliaia di unità), sett.le	1671 1668
	(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di marzo	1,9 1,4
	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, finale	2,6 -
	(●●) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) di marzo, fin.	0,3 -

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-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 [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  
Andrea Volpi

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi