

**Flash Azioni**
**Notizie sui mercati**

Chiusura nuovamente in ribasso per Wall Street che registra così un calo per il secondo giorno consecutivo; situazione che non accadeva dallo scorso mese. Gli elevati livelli raggiunti dal mercato hanno inevitabilmente accentuato le prese di profitto, scaturite anche dai nuovi timori riguardo all'aumento dei contagi in alcuni Paesi. Circostanza che ha messo in secondo piano le nuove indicazioni positive arrivate dai risultati societari che stanno configurando l'attuale reporting season come la migliore degli ultimi anni. L'attenzione degli investitori si concentra però sugli outlook forniti dalle società per comprendere quale potrà essere lo scenario per i prossimi trimestri e capire anche l'impatto di un possibile aumento dell'inflazione sui conti aziendali. I listini europei sembrano mostrare una reazione in avvio di seduta, dopo le pesanti flessioni di ieri e nonostante la debolezza di Wall Street e della maggior parte delle Piazze asiatiche in mattinata, con il Nikkei che registra un nuovo minimo dell'ultimo mese: l'indice incontra ora un'importante area tecnica supportiva posta a 28.400-28.300 punti.

**Notizie societarie**

CREVAL: Crédit Agricole Italia fissa il prezzo d'OPA a 12,50 euro per azione Creval e posticipa il termine di adesione all'offerta	2
ENAV: risultati 2020 in contrazione in linea con le attese; la Società non distribuirà dividendo	2
ENI: ipotesi di spin-off di alcune attività negli idrocarburi in Africa e Medio Oriente	2
LEONARDO: acquisto di una quota in società elettronica italiana specializzata nei radar	2
ASML HOLDING: trimestrale sopra le attese, outlook rivisto al rialzo	3
BBVA: investimento della liquidità derivante dalla cessione delle attività in USA per ridurre costi e migliorare la redditività	3
AMAZON: si prepara a lanciare satelliti in orbita per ampliamento dei collegamenti internet	3
BOEING: commessa per 15 737 MAX-8 da Dubai Aerospace Enterprise	4
JOHNSON & JOHNSON risultati superiori alle attese; aumenta il dividendo e outlook in linea con precedenti stime	4
JOHNSON & JOHNSON: riprende a spedire il suo vaccino all'UE dopo l'autorizzazione dell'EMA	4

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	23.411	0,44	5,30
FTSE 100	6.590	0,94	2,00
Xetra DAX	14.050	0,06	2,41
CAC 40	5.704	0,60	2,74
Ibex 35	8.055	0,22	-0,23
Dow Jones	31.458	0,09	2,78
Nasdaq	14.095	0,50	9,37
Nikkei 225	30.084	1,91	9,62

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

**21 aprile 2021 - 10:17 CET**

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

**Direzione Studi e Ricerche**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Ester Brizzolara**

Analista Finanziario

**Laura Carozza**

Analista Finanziario

**Piero Toia**

Analista Finanziario

**21 aprile 2021 - 10:21 CET**

Data e ora di circolazione

**Temi del giorno – Risultati societari**

ASML Holding, Halliburton, Verizon

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.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

## Notizie societarie

### Italia

#### **CREVAL: Crédit Agricole Italia fissa il prezzo d'OPA a 12,50 euro per azione Creval e posticipa il termine di adesione all'offerta**

Crédit Agricole Italia (CAI), in un comunicato diffuso ieri in serata, ha modificato le condizioni dell'OPA su Creval offrendo 12,50 euro per azione, a prescindere dal superamento della soglia del 90% del capitale. In seguito della modifica, il periodo di adesione dell'OPA è stato prorogato al 23 aprile, rispetto all'iniziale scadenza di oggi. Crédit Agricole Italia ha spiegato di avere ricevuto, da parte di alcuni azionisti di Creval, tra cui la DGFD di Dumont, impegni di adesioni all'OPA per il 22,2% del capitale. Allo stesso modo altri azionisti, per un ulteriore 5% del capitale, hanno confermato l'intenzione di aderire alle stesse condizioni. A ieri, secondo le comunicazioni di Borsa, le adesioni avevano raggiunto il 22,1% del capitale di Creval. CAI ha posto come condizione di soglia minima il raggiungimento del 66,7% del capitale di Creval ma si è riservata il diritto di poter perfezionare l'OPA se avrà almeno il 50% più una azione.

#### **ENAV: risultati 2020 in contrazione in linea con le attese; la Società non distribuirà dividendo**

La Società ha chiuso il 2020 con un utile netto in calo del 54,4% a causa dell'impatto del COVID-19 e non distribuirà dividendo sull'esercizio, ma conferma la precedente dividend policy per i prossimi anni, a partire già dal 2021. Il 2020 è stato caratterizzato dal forte calo del traffico aereo dovuto alla pandemia: a fronte dell'aumento di quasi il 10% registrato nei primi due mesi del 2020, in quelli immediatamente successivi il traffico è crollato con punte del 90% rispetto al 2019 per poi risalire in estate e chiudere l'anno con un calo intorno al 60%. Tuttavia, la parziale protezione fornita dal sistema regolatorio e le azioni di contenimento dei costi messe in atto dalla Società hanno consentito di limitare gli effetti economici negativi, con un EBITDA di gruppo pari a 210,8 milioni di euro (-30,4%), un risultato di esercizio pari a 54 milioni e ricavi in calo del 14,6% a 771,3 milioni di euro.

#### **ENI: ipotesi di spin-off di alcune attività negli idrocarburi in Africa e Medio Oriente**

Secondo fonti di stampa (Reuters) Eni starebbe valutando la possibilità di scorporare le attività di petrolio e gas in Africa occidentale e Medio Oriente in nuove joint venture per ridurre i livelli di debito e finanziare il passaggio all'energia a basse emissioni di CO<sub>2</sub>. L'operazione farebbe parte dell'importante revisione lanciata dalla Società lo scorso anno nel quadro della transizione verso le energie rinnovabili e della graduale riduzione della produzione di petrolio e gas. Eni mira a replicare il successo dello spin-off del 2019 in Norvegia dove ha costituito, con la società di private equity HitecVision, la joint venture di petrolio e gas Var Energi, in cui detiene una quota del 69,6%. La creazione di una entità separata consentirebbe a Eni di rimuovere parte del debito dal suo bilancio, dato che non sarà più consolidato a livello di gruppo.

#### **LEONARDO: acquisto di una quota in società elettronica italiana specializzata nei radar**

Leonardo ha acquisito una quota del 30% di GEM elettronica per 5 mln di euro, società italiana specializzata nella produzione di radar 3D di piccole e medie dimensioni, per il settore marittimo, avionico e terrestre. L'accordo prevede un meccanismo di opzioni che permetterebbe a Leonardo di acquisire il controllo della società entro il 2024. GEM ha un fatturato annuo di circa 20 mln.

**I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
A2A	1,51	2,86	16,48	15,99
Amplifon	37,49	2,29	0,48	0,49
Nexi	16,21	1,98	2,80	2,07
Recordati Industria Chimica	44,63	-1,46	0,26	0,35
Moncler	51,24	-1,42	0,59	0,70
Unicredit	8,40	-0,44	27,44	24,82

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

**Europa****ASML HOLDING: trimestrale sopra le attese, outlook rivisto al rialzo**

Il Gruppo olandese, produttore di macchinari per semiconduttori, ha chiuso il 1° trimestre fiscale con ricavi superiori alle attese e ha rivisto al rialzo la guidance per il secondo trimestre grazie al sostegno dell'aumento della domanda di apparecchiature per via dei problemi di fornitura dei semiconduttori. In particolare, i ricavi dei primi tre mesi dell'anno si sono attestati a 4,36 mld di euro, in miglioramento su base annua del 2,6% e al di sopra dei 4,03 mld indicati dal consenso. Gli ordinativi sono cresciuti su base annua del 12% a 4,74 mld di euro, anch'essi meglio delle stime di mercato (3,34 mld). In miglioramento anche il margine operativo lordo, attestatosi al 53,9% dal 52% del precedente trimestre e contro il 50,6% atteso dagli analisti. In tal modo, l'utile netto è stato pari a 1,33 mld di euro contro 1,08 mld stimati dal consenso. Per il 2021 il Gruppo stima un aumento delle vendite pari al 30%, rispetto a un obiettivo a doppia cifra stimato in precedenza e si aspetta che il margine lordo per l'intero anno sia compreso tra il 51% e il 52%. In particolare per il secondo trimestre i ricavi sono stimati crescere in una forchetta tra 4 e 4,1 mld di euro, con un margine lordo sui ricavi pari al 49% circa, rispetto a stime di consenso pari a 3,95 mld e un'incidenza del margine lordo sul fatturato del 50,2%.

**BBVA: investimento della liquidità derivante dalla cessione delle attività in USA per ridurre costi e migliorare la redditività**

Il presidente del Gruppo, Carlos Torres, ha annunciato l'intenzione di investire i proventi derivanti dalla cessione delle attività statunitensi del 2020 per ridurre la struttura dei costi e migliorare la redditività, con l'obiettivo di rafforzare la propria posizione di mercato. Lo scorso novembre, BBVA aveva ceduto la controllata statunitense a PNC, incassando circa 8,5 mld di euro.

**I 3 migliori & peggiori dell'Area Euro**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Ing Groep	8,35	6,71	20,21	19,81
Essilorluxottica	136,90	3,56	0,61	0,60
Schneider Electric	129,00	3,20	1,12	1,08
Volkswagen	161,20	-1,92	0,86	1,41
Vinci	85,66	-1,15	1,01	1,21
Danone	53,92	-1,14	1,65	1,95

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

**USA****AMAZON: si prepara a lanciare satelliti in orbita per ampliamento dei collegamenti internet**

Amazon ha annunciato di voler ampliare l'offerta e le potenzialità di collegamenti internet attraverso il progetto Kuipper, in modo tale da arrivare a coprire anche gli angoli più remoti della Terra, dove è tecnicamente impossibile realizzare infrastrutture terrestri o i costi per realizzarle

risultano troppo elevati. Il progetto prevede il lancio di circa 3.500 satelliti in orbita, di cui il 50% entro il 2026 per arrivare al completamento entro il 30 luglio 2029. I primi nove lanci verranno effettuati con Atlas V, il razzo della ULA (United Launch Alliance), la joint venture tra Lockheed Martin e Boeing. Non sono stati annunciati i dettagli finanziari dell'accordo. Con tale servizio, i futuri abbonati potranno utilizzare un terminale (antenna) di dimensioni piuttosto ridotte (30 centimetri di diametro) che riceve e trasmette il segnale nella banda di frequenza Ka. Il progetto, nato nel 2019, può contare sul via libera della FCC statunitense (Federal Communications Commission) oltre che su ingenti investimenti che ad oggi hanno raggiunto e superato 10 mld di dollari. La rete Kuiper dovrà affrontare la concorrenza di Starlink della SpaceX, di Elon Musk, che ha oltre 1.300 satelliti attivi in orbita, quella della banda larga OneWeb con 146 satelliti lanciati dei 648 previsti, e della rete Lightspeed di Telesat, che per il prossimo anno ha programmato di lanciarne circa 300.

### **BOEING: commessa per 15 737 MAX-8 da Dubai Aerospace Enterprise**

Boeing ha annunciato di aver ricevuto dalla società di leasing Dubai Aerospace Enterprise la commessa per la fornitura di 15 velivoli 737 MAX-8 per un controvalore complessivo pari a 1,8 mld di dollari. Il modello in questione risulta in grado di ridurre significativamente le emissioni inquinanti rispetto ai precedenti, utilizzando, nel contempo, anche circa il 16% in meno del carburante. Nel frattempo, Boeing ha evidenziato segnali di ripresa del settore, stimando prospettive in miglioramento per i prossimi esercizi.

### **JOHNSON & JOHNSON risultati superiori alle attese; aumenta il dividendo e outlook in linea con precedenti stime**

Il Gruppo ha chiuso il primo trimestre con un utile per azione rettificato pari a 2,59 dollari rispetto ai 2,3 dello scorso periodo del 2020. I ricavi si sono attestati a 22,32 mld, in aumento del 7,9% su base annua contro una stima di 21,98 mld. Il calo delle vendite operative di Consumer Health è dovuto principalmente ai confronti negativi dell'anno precedente rispetto ai prodotti da banco. La flessione delle vendite operative di Consumer Health è stato parzialmente compensato dalla crescita di alcuni prodotti. Il Dividendo indicato su base annuale sarà pari a 4,24 dollari per azione e quello trimestrale a 1,06 rispetto a 1,01 precedente. Per l'intero anno il Gruppo stima ricavi pari a 91,6 mld dai precedenti 90,6 mld di dollari rispetto a stime di consenso pari a 92,19 mld e l'utile per azione rettificato 9,42 a 9,57 dollari, rispetto a una stima di 9,50 dollari.

### **JOHNSON & JOHNSON: riprende a spedire il suo vaccino all'UE dopo l'autorizzazione dell'EMA**

Il Gruppo riprenderà le spedizioni del suo vaccino COVID-19 all'Unione Europea dopo che l'EMA ne ha dato autorizzazione, valutando che i benefici di tale vaccino superano di gran lunga i rischi di un possibile collegamento con i casi di trombosi manifestatisi in persone under 60. Per tale motivo in Italia l'AIFA ha raccomandato tale vaccino solo per le persone over 60.

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

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Intel	61,81	1,90	8,33	12,61
Jpmorgan Chase	141,25	1,42	2,46	4,03
Exxon Mobil	50,52	1,36	5,46	6,58
Walt Disney	187,67	-1,70	2,52	2,22
Unitedhealth	328,24	-1,45	0,90	1,07
Nike -CI B	142,12	-0,99	1,43	1,60

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

<b>Titolo</b>	<b>Prezzo</b>	<b>Var 1g %</b>	<b>Volumi 5g (M)</b>	<b>Vol. medi Var % 5-30g *</b>
Illumina	504,76	11,87	0,41	0,44
Paypal Holdings	298,37	4,68	3,37	2,71
Applied Materials	116,70	3,27	2,40	2,71
Seagen	165,84	-3,59	0,50	0,41
Ross Stores	119,09	-2,29	0,47	0,70
Expedia Group	146,51	-2,27	0,97	1,02

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

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).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, 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.

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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persona-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasnpaolo <https://twitter.com/intesasnpaolo>.

## 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.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) 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 Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente raccomandazione non riceve 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 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 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 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:** Raffaella Caravaggi