



**BANCA  
GENERALI**  
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

SOTTO I RIFLETTORI  
TRIMESTRALI 1Q2026 USA ED EUROZONA 10

# INVESTMENT WEEKLY

14 APRILE 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

**Una rinnovata distensione geopolitica ha favorito una fase di maggiore tranquillità sui mercati finanziari. I risultati positivi registrati nel corso della settimana sono infatti attribuibili al raggiungimento di un cessate il fuoco, seppur momentaneo, tra Iran e Stati Uniti, che ha innescato un rinnovato ottimismo nel mercato azionario.**

Negli **Stati Uniti**, i principali indici azionari hanno chiuso in territorio positivo per la seconda settimana consecutiva. Il Nasdaq ha registrato la performance migliore, con un incremento del 4,7%, mentre anche gli altri indici hanno evidenziato rialzi superiori al 3%, con l'S&P 500 e il Dow Jones in aumento rispettivamente del 3,5% e del 3,1%. Dopo un inizio di settimana cauto, caratterizzato dall'attenzione del mercato alla retorica tra Stati Uniti e Iran — in particolare per quanto riguarda le minacce allo Stretto di Hormuz e alle infrastrutture energetiche — il sentiment è decisamente migliorato a seguito della firma di una tregua temporanea di due settimane, mentre sono proseguite le negoziazioni per un accordo più duraturo. A complicare il quadro sono intervenuti i dati sull'inflazione, con il CPI in aumento del 3,3% su base annua a marzo, al ritmo più elevato dal 2024. Il dato si è rivelato sostanzialmente in linea con le attese di mercato, con l'incremento principalmente attribuibile al marcato aumento dei prezzi del gasolio. Il dato preliminare sul consumer sentiment dell'università del Michigan è invece sceso a 47,6, segnando una riduzione di 5,7 punti rispetto al mese precedente. Tutti i componenti dell'indice risultano in peggioramento, con un deterioramento del sentiment trasversale a tutti i gruppi demografici, in particolare per le crescenti preoccupazioni legate all'aumento dei prezzi e all'indebolimento dei valori degli asset. Nell'**Eurozona**, lo STOXX 600 ha archiviato un'ulteriore settimana positiva, segnando la terza consecutiva con un rialzo del 3,0%. In linea con quanto osservato negli Stati Uniti, i mercati europei sono stati sostenuti dalla firma della tregua di due settimane tra USA e Iran. Particolarmente positivi i listini azionari in Italia (FTSE MIB +4,3%) e in Francia (CAC +3,7%). Tuttavia, la Commissione Europea ha annunciato di essere pronta a rivedere al ribasso le proprie stime di crescita per il 2026, a fronte di crescenti preoccupazioni legate a potenziali shock stagflazionistici — derivanti da un contesto di inflazione in rialzo e crescita economica contenuta — con un impatto negativo stimato fino a -0,4% in caso di conflitto breve e fino a -0,6% in presenza di disturbi più sostanziali. Il settore manifatturiero tedesco ha mostrato una crescita più debole del previsto, con segnali positivi nei comparti automotive, tessile e metallurgico, dove l'aumento degli ordini internazionali ha parzialmente compensato la contrazione degli ordini domestici. In contrazione anche il comparto dei servizi sia in Francia sia in Italia, penalizzato dalle incertezze internazionali e da una domanda leggermente più debole. In **Asia**, il Nikkei 225 ha registrato una settimana particolarmente positiva, chiudendo con un rialzo del 7,2%, mentre i mercati hanno iniziato a considerare superato lo scenario peggiore legato alle tensioni in Medio Oriente. Il rally si è concentrato soprattutto nel settore tecnologico e tra gli esportatori maggiormente penalizzati nelle fasi precedenti del conflitto. In Cina, lo Shanghai Composite ha terminato la settimana in aumento del 2,7%, sostenuto dal rafforzamento dei prezzi alla produzione e dal miglioramento del sentiment geopolitico.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.668	20,7%	32,1%	0,1%	<b>0,2%</b>	3,7%
MSCI ACWI	USD	1.035	20,6%	32,8%	2,0%	<b>2,1%</b>	4,1%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	607	16,1%	32,4%	<b>-0,2%</b>	<b>0,0%</b>	3,6%
S&P 500 INDEX	USD	6.817	16,4%	29,4%	<b>-0,4%</b>	<b>-0,3%</b>	3,6%
NASDAQ COMPOSITE	USD	22.903	20,4%	39,8%	<b>-1,5%</b>	<b>-1,3%</b>	4,7%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	33.696	28,2%	46,4%	6,3%	<b>5,5%</b>	1,8%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.961	6,8%	16,2%	2,8%	<b>9,1%</b>	4,4%
NIKKEI 225	JPY	56.924	26,2%	64,5%	13,1%	<b>11,3%</b>	7,2%
MSCI Europe ESG Index	EUR	129	10,5%	24,7%	4,8%	<b>4,8%</b>	3,0%
MSCI EUROPE	EUR	205	16,3%	25,7%	3,8%	<b>3,8%</b>	3,0%
DAX INDEX	EUR	23.804	23,0%	15,8%	<b>-2,8%</b>	<b>-2,8%</b>	2,7%
CAC 40 INDEX	EUR	8.260	10,4%	15,9%	1,4%	<b>1,4%</b>	3,7%
FTSE MIB INDEX	EUR	47.609	31,5%	38,9%	5,9%	<b>5,9%</b>	4,3%
IBEX 35 INDEX	EUR	18.204	49,3%	47,9%	5,2%	<b>5,2%</b>	3,7%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.601	21,5%	34,0%	6,7%	<b>6,9%</b>	1,6%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.929	32,0%	46,7%	6,4%	<b>6,5%</b>	6,6%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.547	30,6%	50,4%	10,2%	<b>10,3%</b>	7,4%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.239	30,9%	46,1%	5,4%	<b>5,6%</b>	6,7%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	999	29,7%	50,8%	9,4%	<b>9,5%</b>	7,5%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.986	18,4%	23,7%	0,4%	<b>2,9%</b>	2,7%
HANG SENG INDEX	HKD	25.894	27,8%	25,2%	1,0%	<b>0,5%</b>	3,1%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	77.550	9,1%	5,0%	<b>-9,0%</b>	<b>-11,8%</b>	5,8%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.333	46,2%	70,7%	23,0%	<b>23,2%</b>	6,2%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	197.324	34,0%	56,2%	22,5%	<b>34,1%</b>	4,9%
S&P/BMV IPC	MXN	70.023	29,9%	35,9%	8,9%	<b>13,5%</b>	0,5%
MSCI BRIC	USD	324	19,5%	17,1%	<b>-3,3%</b>	<b>-3,2%</b>	4,8%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	201	49,3%	50,1%	13,6%	<b>13,7%</b>	9,1%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	111.211	43,2%	40,6%	3,0%	<b>3,8%</b>	2,7%

\* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 10/04/2026

Negli **Stati Uniti**, l'andamento settimanale dei settori dell'S&P 500 ha evidenziato un mercato complessivamente positivo nella quasi totalità dei segmenti. Il rialzo più marcato è stato registrato dal settore Communication Services (+5,9%), sostenuto da performance particolarmente solide di aziende quali Alphabet (+7,22%) e Meta (+8,96%). Performance molto positive anche per il segmento Consumer Discretionary (+5,8%), trainato soprattutto dall'ottima performance di Amazon (+10,4%), così come per il settore Tech (+4,8%), che ha beneficiato dei risultati eccellenti di Micron (+12,9%) e Broadcom (+13,6%). Tali rialzi sono stati supportati dall'entusiasmo del mercato verso le aziende legate all'intelligenza artificiale, alimentato dall'ottimismo riguardante il fabbisogno di potenza di calcolo, il lancio di nuovi modelli e il continuo investimento in infrastrutture. In territorio positivo anche il settore Industrials, con rialzi significativi per società come Caterpillar (+8,81%) e General Electric (+6,92%), anch'essi riconducibili alle prospettive legate allo sviluppo delle infrastrutture. L'unico settore in controtendenza è risultato il comparto Energy, che ha registrato un calo settimanale del 4,1%, dovuto a un riprezzamento del prezzo del petrolio e a un riassetto delle valutazioni azionarie verso livelli pre-conflitto.

Nell'**Eurozona**, l'andamento settimanale dei settori è stato nel complesso positivo, con performance in rialzo per quasi tutti i comparti. A guidare il movimento è stato il settore bancario (+6,46%), seguito dai settori Construction e Materials, insieme al Retail, con rialzi rispettivamente del 5,84% e del 4,95%. Incrementi più contenuti sono stati registrati nel settore Food & Beverage (+0,96%), nelle Utilities (+0,88%) e nel comparto Healthcare, che ha chiuso in progresso dello 0,28%. In linea con quanto osservato negli Stati Uniti, l'unico segmento a riportare una performance negativa è stato anche in Europa il settore Energy, penalizzato principalmente dalla volatilità dei prezzi del gas e del petrolio legata al conflitto in Medio Oriente.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	61	3,6%	3,8%	4,2%	<b>4,2%</b>	0,8%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	184	-0,1%	-2,1%	-13,7%	<b>-13,7%</b>	3,1%
MSCI Europe Consumer St	EUR	268	3,7%	1,9%	-1,0%	<b>-1,0%</b>	1,0%
MSCI Europe Energy	EUR	209	6,6%	60,9%	34,2%	<b>34,2%</b>	-3,1%
MSCI Europe Financials	EUR	122	41,0%	34,6%	-0,3%	<b>-0,3%</b>	4,4%
MSCI Europe Health Care	EUR	280	5,3%	19,2%	-0,3%	<b>-0,3%</b>	0,2%
MSCI Europe Industrials	EUR	527	22,6%	33,0%	6,3%	<b>6,3%</b>	5,1%
MSCI Europe Info Tech	EUR	251	9,3%	38,9%	12,5%	<b>12,5%</b>	6,4%
MSCI Europe Materials	EUR	392	9,4%	33,0%	11,6%	<b>11,6%</b>	4,6%
MSCI Europe Real Estate	EUR	595	0,4%	9,5%	-0,9%	<b>-0,9%</b>	2,7%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	210	29,4%	44,9%	18,1%	<b>18,1%</b>	0,9%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	451	32,4%	46,9%	-0,2%	<b>-0,1%</b>	5,8%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.839	5,3%	22,3%	-4,6%	<b>-4,5%</b>	5,8%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	931	1,3%	6,4%	7,6%	<b>7,7%</b>	0,5%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	874	5,0%	47,8%	27,1%	<b>27,3%</b>	-4,1%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	845	13,3%	10,6%	-7,3%	<b>-7,2%</b>	2,4%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.719	12,5%	9,2%	-4,8%	<b>-4,7%</b>	0,4%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.452	17,7%	38,8%	10,6%	<b>10,7%</b>	4,7%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	5.507	23,3%	44,7%	-3,1%	<b>-3,0%</b>	4,8%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	657	8,4%	32,9%	14,4%	<b>14,6%</b>	3,5%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	273	-0,3%	13,0%	6,9%	<b>7,0%</b>	2,9%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	477	12,7%	24,4%	10,0%	<b>10,1%</b>	1,3%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.551	4,3%	22,1%	4,9%	<b>4,9%</b>	1,2%
MSCI World GROWTH	EUR	6.746	6,2%	26,8%	-2,8%	<b>-2,8%</b>	2,7%
MSCI World SMALL CAP	EUR	708	4,0%	34,3%	6,8%	<b>6,8%</b>	2,1%

TEMI	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
GLOBAL FINTECH	EUR	49	-12,3%	-6,7%	-16,1%	<b>-16,1%</b>	-1,6%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	8	-6,6%	-4,0%	-13,3%	<b>-13,3%</b>	-1,0%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	26	10,4%	54,1%	6,7%	<b>6,7%</b>	5,6%
CYBER SECURITY	EUR	25	-3,5%	6,0%	-7,4%	<b>-7,4%</b>	-7,9%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	152	15,2%	37,1%	-2,2%	<b>-2,2%</b>	2,8%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.683	5,2%	24,6%	1,6%	<b>1,6%</b>	2,1%
CLEAN ENERGY	EUR	9	28,5%	66,8%	14,6%	<b>14,6%</b>	2,8%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	4,3%	4,1%	<b>4,1%</b>	2,5%
E. COMMERCE	EUR	15	-0,8%	11,5%	-5,3%	<b>-5,3%</b>	1,3%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	24,9%	-2,8%	<b>-2,8%</b>	-1,6%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	52	17,9%	51,3%	3,2%	<b>3,2%</b>	-1,0%

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +4.34%, meglio dell'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in verde del +2.83%. A guidare la performance il comparto industriale e quello bancario, in calo invece la parte energy.

In Europa, **REPSOL** ha riportato alcuni dati preliminari sul 1Q26, con volumi upstream leggermente in calo su base annua e al di sotto delle attese (540 Kboed vs 558 Kboed attesi) e margini di raffinazione anch'essi sotto le attese a \$10.9 al barile vs \$12.0 al barile attesi. Si ricorda che per il 2026 il Gruppo prevede una produzione upstream nel range 560-570 Kboed, un Free Cash Flow a circa 6.3 miliardi riflettendo uno scenario con Brent a \$70 al barile ed un CapEx di circa 3.3 miliardi.

Per quanto riguarda il comparto Healthcare, **SIEMENS HEALTINEERS** riporterà i risultati del 2Q25/26 il prossimo 7 maggio da cui ci si aspetta una crescita del +2.6% su base annua, al di sotto delle attese (+5%), a causa principalmente di un calo nella divisione Diagnostic gravata dalla difficoltà nel mercato cinese (10% della divisione) in calo annuo del -50%, negativamente impattato da diversi cambi regolamentari. In linea con le attese, invece, le performance delle altre due divisioni del Gruppo, Imaging (+5%) e Precision Therapy (+5%). Sul margine, le attese sono per un calo di 110 punti base al 15.5%, negativamente impattato dalla svalutazione del dollaro e di altre valute asiatiche rispetto all'euro.

In Italia, **BRUNELLO CUCINELLI** ha pubblicato i risultati del 1Q26 che hanno evidenziato una prosecuzione dell'eccellente momentum del brand, in un anno complesso per il mercato del lusso. Il fatturato trimestrale si è attestato a Eu369.1mn, in crescita del 14.0% YoY prima dell'impatto dei cambi. Più nel dettaglio, la sorpresa positiva è derivata dai ricavi retail, cresciuti del 20.3% YoY a Eu238.2mn, un tasso di crescita molto robusto, persino superiore alla performance del 4Q25. La performance del retail è stata commentata come una crescita a doppia cifra in tutte le regioni, con America e Cina quali aree più forti. La guidance FY (ricavi in crescita del 10%) è stata confermata con fiducia. La crescita dei ricavi a marzo è rimasta in linea con gennaio e febbraio, nonostante le difficoltà in Medio Oriente, che rappresenta il 5% dei ricavi del gruppo, poiché la debolezza in tale area è stata compensata in altre regioni.

Per quanto riguarda il comparto industriale, su **LEONARDO** il MEF, che detiene il 30.2% del Gruppo, ha depositato la lista per la nomina del nuovo CdA (assemblea convocata per il prossimo 7 maggio) che indica Francesco Macri come nuovo presidente del gruppo e Lorenzo Mariani come nuovo AD. Quest'ultimo ha una profonda conoscenza del gruppo Leonardo di cui è stato co-General Manager fino al 2025. Secondo la stampa (Corriere), la scelta di sostituire l'attuale CEO riguarda l'eccessiva autonomia di Cingolani su temi strategici come la piattaforma di difesa aerea multi-dominio Michelangelo Dome. Nel breve termine, si ritiene possibile una fase di incertezza sul titolo legata ad eventuali cambiamenti nella strategia di Leonardo, che il 12 marzo aveva presentato un piano industriale a 5 anni.

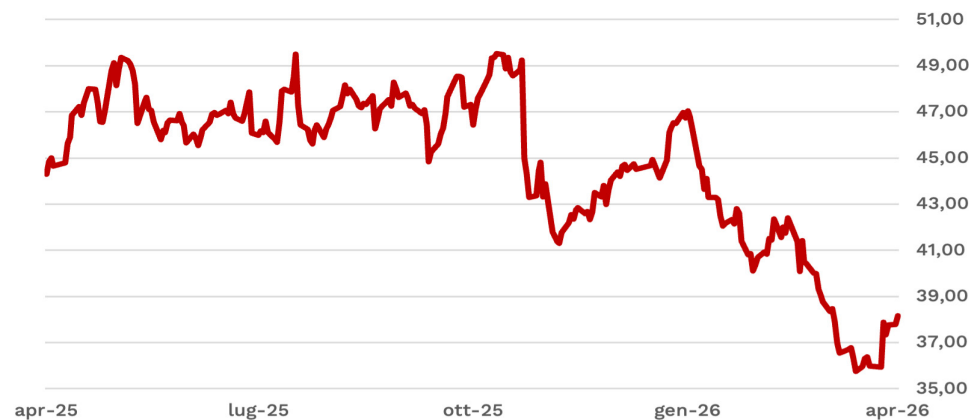
### REPSOL

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 14 aprile 2026



### SIEMENS HEALTINEERS

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 14 aprile 2026



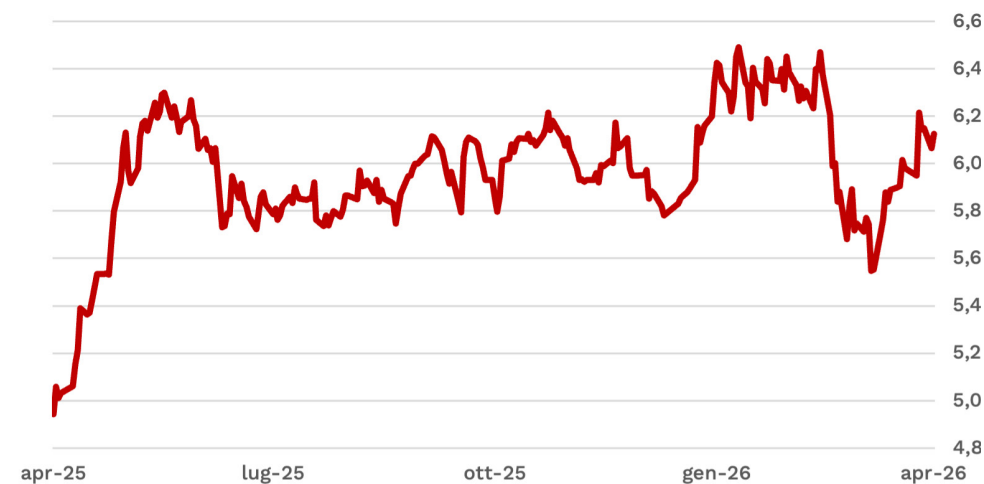
Nel corso del weekend è giunta la decisione del Governo italiano in merito all'applicazione del Golden Power su **PIRELLI**, che ridimensiona ulteriormente l'influenza di Sinochem, con il socio cinese che potrà nominare al massimo 3 consiglieri (di cui 2 indipendenti). Tali membri non potranno ricoprire i ruoli di Presidente, CEO o Vicepresidente. Inoltre, eventuali cessioni di azioni da parte di Sinochem devono essere preventivamente comunicate al Ministero e non possono essere effettuate a favore di altre società controllate dallo Stato cinese. Si ritiene che la misura risolva le criticità legate alla gestione interna, ma potrebbe non essere ancora sufficiente per garantire il pieno rispetto delle normative americane necessarie allo sviluppo del Cyber Tyre negli USA, dato che Sinochem rimane un azionista con una quota rilevante.

Per quanto riguarda il comparto asset management, dati di raccolta positivi per **FINECO** che ha riportato una raccolta netta di marzo che ha raggiunto 1.88mld (+70% YoY), segnando un nuovo massimo storico mensile e portando, dunque, la raccolta netta del 1Q26 a 4.36mld. I nuovi clienti sono stati oltre 20K (+26% YoY), portando le nuove acquisizioni del 1Q26 a circa 65K (+18% YoY). Il totale delle masse ha raggiunto 162mld. I dati di marzo confermano, quindi, un'ulteriore accelerazione del momentum commerciale di Fineco, con il terzo record di raccolta negli ultimi quattro mesi ed un avvio del 2026 molto forte, pienamente coerente con il profilo di crescita delineato al Capital Market Day di inizio marzo. Il mix è maggiormente guidato dall'attività di trading, riflettendo un'elevata attività di utilizzo della piattaforma e riallocazioni tattiche in un contesto di forte volatilità.

Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, **WEBUILD** ha annunciato che la controllata statunitense Lane si è aggiudicata il contratto "Moving I-4 Forward" che riguarda un tratto chiave del più ampio programma di ammodernamento della Interstate 4. Il contratto ha un valore complessivo di \$582mn. A livello di gruppo, il contratto rappresenta circa il 4% dell'order intake atteso, per l'anno. Si ricorda che, nel FY25, il mercato americano ha contribuito al 9% dei ricavi consolidati.

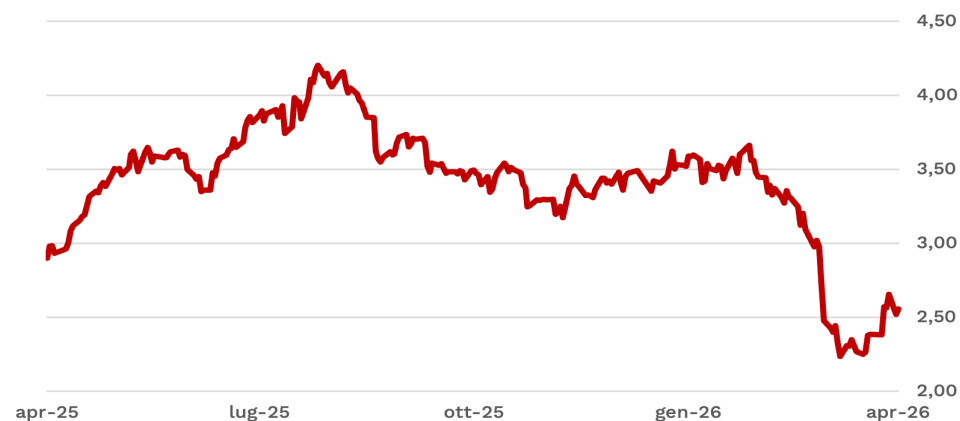
## PIRELLI

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 14 aprile 2026



## WEBUILD

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 14 aprile 2026



## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Nel corso della settimana gli **Stati Uniti** sono rimasti al centro della crisi mediorientale. Dopo una prima fase di forte escalation con minacce dirette a Teheran e pressioni per la riapertura dello Stretto di Hormuz, Washington ha sostenuto una tregua temporanea di due settimane, poi rapidamente deterioratasi. Il quadro è tornato a peggiorare con l'annuncio del blocco navale dello Stretto da parte americana dopo il fallimento dei colloqui in Pakistan. Questa dinamica ha accresciuto nelle ultime oltre l'avversione al rischio, alimentando timori di ulteriori shock energetici e commerciali globali. Sul fronte macro, i dati statunitensi hanno evidenziato un'economia meno solida del previsto ma più esposta a pressioni inflazionistiche. La crescita del Pil del quarto trimestre è stata rivista al ribasso allo 0,5% annualizzato, segnalando un rallentamento della dinamica economica. Al tempo stesso, l'attenzione del mercato si è concentrata sull'inflazione di marzo, risultata in forte accelerazione per effetto almeno parziale del rincaro energetico legato al conflitto. Ne emerge quindi una combinazione delicata: attività in rallentamento ma prezzi in risalita, scenario che complica il quadro per investitori e autorità monetarie. Coerentemente, il mercato ha quasi azzerato le attese di allentamento monetarie entro fine anno. In tale contesto il treasury a due anni ha raggiunto il 3,80% (-4 bps) mentre il decennale è sceso a 4,32% (-2 bps).

In **Europa** la settimana è stata dominata dalle ricadute economiche e politiche della guerra tra Stati Uniti, Israele e Iran. In Italia il governo ha intensificato l'azione diplomatica verso i Paesi del Golfo per rafforzare la sicurezza degli approvvigionamenti, mentre a livello europeo è emersa la richiesta di valutare misure straordinarie, inclusa una possibile sospensione temporanea delle regole fiscali se la crisi dovesse protrarsi. Anche sul piano politico, l'Europa ha mostrato crescente fragilità, tra tensioni interne alla Nato e il cambio di scenario in Ungheria. I dati macro europei hanno restituito un quadro misto ma fragile. Nei PMI si è assistito ad un rallentamento in Italia mentre hanno retto le altre principali economie. Intanto Bankitalia ha rivisto al ribasso le stime di crescita, segnalando che, in uno scenario avverso, l'economia potrebbe scivolare in recessione nel 2027; anche il governo si prepara a limare ulteriormente le previsioni. Sul fronte monetario, il messaggio prevalente in Europa è stato di crescente cautela sull'inflazione. Alcuni esponenti della Bce hanno sottolineato che un eventuale shock energetico persistente richiederebbe una risposta rapida sui tassi. In tale contesto il decennale italiano è sceso al 3,84% (-1 bps) mentre il decennale tedesco ha raggiunto il 3,05% (+6 bps).

Sul **mercato valutario** il dollaro ha perso terreno nei confronti dell'euro (-1,8%) e di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati (-1,4%). In calo anche nei confronti dei Paesi emergenti (-2,1%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è salito a quota 4.750 USD/oncia (+1,6%). In discesa i prezzi del petrolio (-13,4%), mentre sono saliti quelli dei metalli industriali (+2,5%).




Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
<b>REDDITO FISSO</b>							
CASH INDEX	EUR	152	0,0	2,3%	2,1%	<b>0,6%</b>	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	702	6,3	3,2%	2,5%	<b>-0,9%</b>	0,2%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	376	7,1	<b>-1,6%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,3%</b>
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	226	7,1	0,6%	0,6%	<b>-0,5%</b>	<b>-0,1%</b>
CORPORATE EURO	EUR	241	4,5	3,0%	2,8%	<b>-0,2%</b>	0,4%
HIGH YIELD EURO	EUR	241	2,7	4,8%	5,3%	<b>-0,4%</b>	0,9%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	200	4,0	8,7%	11,3%	<b>0,8%</b>	1,6%
GREEN BOND EURO	EUR	113	6,5	1,0%	1,4%	<b>-0,3%</b>	0,1%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	170	4,6	3,0%	2,7%	<b>-0,3%</b>	0,4%
GOVERNATIVI USA	USD	427	5,9	6,3%	4,5%	<b>0,1%</b>	0,2%
CORPORATE USA	USD	344	7,9	8,0%	8,8%	<b>0,1%</b>	0,3%
HIGH YIELD USA	USD	397	2,9	8,8%	11,2%	<b>0,8%</b>	0,8%
GREEN BOND USA	USD	136	5,1	7,4%	6,6%	<b>0,2%</b>	0,5%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	220	6,8	7,7%	7,7%	<b>0,0%</b>	0,4%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.027	n.a.	13,5%	14,6%	<b>0,9%</b>	1,6%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	157	5,8	22,1%	20,4%	<b>2,0%</b>	3,1%
GOVERNATIVI USA	EUR	427	5,9	<b>-5,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-1,5%</b>
CORPORATE USA	EUR	344	7,9	<b>-3,8%</b>	4,3%	<b>0,3%</b>	<b>-1,5%</b>
HIGH YIELD USA	EUR	397	2,9	<b>-3,0%</b>	6,7%	<b>1,0%</b>	<b>-0,9%</b>
GREEN BOND USA	EUR	136	5,1	<b>-5,3%</b>	1,6%	<b>0,3%</b>	<b>-1,0%</b>
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	220	6,8	<b>-5,1%</b>	2,7%	<b>0,2%</b>	<b>-1,1%</b>
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.027	n.a.	1,6%	10,2%	<b>1,1%</b>	<b>-0,1%</b>
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	157	5,8	10,2%	15,9%	<b>2,1%</b>	1,3%
<b>DIVISE</b>							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,172		<b>-11,9%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-1,8%</b>
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		98,65		<b>-9,4%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-1,4%</b>
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		<b>-11,5%</b>	<b>-13,4%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1,5%</b>
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,08		0,9%	<b>-0,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-0,4%</b>
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,15		<b>-5,1%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,1%</b>	0,2%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		<b>-7,9%</b>	2,4%	<b>2,4%</b>	<b>-1,1%</b>
USD vs paniere EME		47,32		<b>-8,1%</b>	7,1%	<b>-1,6%</b>	<b>-2,1%</b>
<b>COMMODITY</b>							
GOLD	USD	4.750		64,6%	49,5%	<b>10,0%</b>	1,6%
PETROLIO (WTI)	USD	96,57		<b>-19,9%</b>	60,8%	<b>68,2%</b>	<b>-13,4%</b>
METALLI INDUSTRIALI	USD	441,90		21,4%	32,9%	<b>7,4%</b>	2,5%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 10/04/2026  
 \*\*\* Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)


## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 10/04/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,46	2,60	2,63	2,69	2,74	2,78	2,87	2,94	3,00	<b>3,06</b>	3,41	3,52	3,59	AAA
OLANDA		2,64	2,66	2,74	2,80	2,91	2,99	3,06	3,12	3,18			3,62	AAA
IRLANDA	2,54	2,62	2,71	2,78	2,79	2,87	3,00		3,13	3,29	3,58	3,65	3,80	AA+
AUSTRIA	2,57	2,65	2,70	2,80	2,88	2,98	3,06	3,17	3,26	3,33	3,66	3,81	3,93	AA+
FINLANDIA	2,55	2,64	2,69	2,80	2,87	2,97	3,08	3,17	3,27	3,36	3,74		3,98	AA+
PORTOGALLO	2,56	2,67	2,68	2,74	2,92	3,02	3,18	3,24	3,35	3,46	3,77	3,94	4,11	A+
BELGIO	2,51	2,71	2,81	2,92	3,04	3,17	3,26	3,38	3,52	3,62	3,98	4,16	4,45	AA
SPAGNA	2,57	2,72	2,80	2,87	2,99	3,01	3,19	3,26	3,37	3,52	3,90		4,25	A+
FRANCIA	2,60	2,77	2,87	2,98	3,10	3,20	3,34	3,47	3,59	3,71	4,11	4,31	4,56	A+
GRECIA	2,34	2,78	2,88	3,04	3,15	3,30	3,43	3,56	3,70	3,81	4,00	4,21	4,53	BBB
ITALIA	2,65	<b>2,81</b>	2,95	3,12	3,21	3,41	3,50	3,62	3,73	<b>3,84</b>	4,29	4,44	4,66	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,09	0,14	0,19	0,22	0,27	0,32	0,34	0,39	0,43	0,45	0,63	0,66	0,66	AAA
GIAPPONE	1,14	1,41	1,61	1,81	1,86	2,09	2,23	2,33	2,43	2,44	3,62	3,33	3,64	A+
CINA	1,22	1,32	1,36	1,50	1,54	1,60	1,67	1,73	1,77	1,81			2,31	A+
SVEZIA		2,32		2,43	2,53		2,59	2,69		2,86	2,96			AAA
DANIMARCA		2,27	2,38	2,45		2,61		2,78		2,94			3,32	AAA
CANADA	2,56	2,79	2,91	3,01	3,08		3,24			3,47		3,79	3,91	AAA
NORVEGIA		4,50	4,48	4,45	4,42	4,40	4,38	4,39	4,40	4,42				AAA
AUSTRALIA	4,64	4,67	4,65	4,65	4,70	4,76	4,81	4,88	4,95	4,97	5,15	5,31	5,35	AAA
GRAN BRETAGNA	4,23	4,26	4,28	4,30	4,36	4,42	4,56	4,71		4,84	5,23	5,44	5,50	AA
NUOVA ZELANDA		3,60	3,86	4,06	4,24		4,45			4,71	5,07	5,30		AAA
POLONIA	3,71	4,16	4,47	4,65	4,87	5,06		5,26	5,37	5,51				A
INDIA		6,09	6,35	6,44	6,52		6,93	6,94	6,78	6,91	7,24	7,50	7,55	BBB
UNGHERIA			6,54		6,50					6,55	6,57	6,60		BBB-
MESSICO	7,06	7,60	7,95	8,31	8,73			8,81		9,02	9,35	9,60	9,63	BBB+
SUDAFRICA		7,37			7,95	8,10	8,19			8,57	9,05	9,15	9,03	BB+
BRASILE	13,79	13,45	13,47	13,46	13,60		13,64			13,65				BB
TURCHIA	40,91	40,01	38,83	37,93	36,55			32,72		31,87				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,67	<b>3,80</b>	3,82		3,94		4,12			<b>4,32</b>		4,90	4,91	AA+
MESSICO	4,14	4,40	4,58	4,91	5,14	5,36	5,61	5,80	5,87	5,95	6,40	6,61	6,86	BBB+
BRASILE	4,56	4,55	4,65		5,00	5,55				5,93	6,47	7,07	7,34	BB
TURCHIA	5,01	5,36	5,77	5,99	6,29	6,57	6,69	6,76		7,04	7,45	7,76		BB-


Ultima settimana **DAL 6 AL 10 APRILE****USA**

		Attuale	Precedente	Segnale
	06/04	54	56,1	↓
L'indice <b>PMI dei servizi a cura di ISM è sceso a 54,9</b> a marzo, restando in area espansiva ma segnalando un rallentamento dell'attività, sostenuta principalmente dalla forza dei nuovi ordini. Il dato più critico arriva dal lato dei costi, con l'indice dei prezzi in crescita a 70,7, al massimo da oltre un decennio, riflettendo forti pressioni soprattutto su energia e componenti elettroniche. L'indice delle consegne dei fornitori ha indicato un rallentamento rispetto a febbraio (56,2 contro 53,9), a causa dei problemi di spedizione e delle interruzioni dei voli dovuti al conflitto in Medio Oriente e alle condizioni meteorologiche invernali.				
	10/04	3,30% a/a	2,40% a/a	↑
Il <b>CPI è aumentato ad un ritmo del 3,3%</b> a/a a marzo, registrando un forte incremento rispetto al 2,4% di febbraio e gennaio. Il dato è stato guidato principalmente dai maggiori costi energetici (+12,5%), soprattutto benzina (+18,9%) e combustibile (+44,2%), a causa della guerra con l'Iran. Il CPI core è aumentato ad un ritmo più moderato, dal 2,5% al 2,6% su base annua.				
	10/04	47,6	53,3	↓
Ad aprile l' <b>indice dell'Università del Michigan è sceso da 53,3 a 47,6</b> . Il calo è stato guidato dal peggioramento sia delle condizioni correnti (a 50,1 da 55,8) sia delle aspettative (a 46,1 da 51,7). A pesare è soprattutto l'impennata delle aspettative di inflazione a un anno, salite al 4,8% dal 3,8%, riflesso dell'aumento dei prezzi della benzina.				

**GERMANIA**

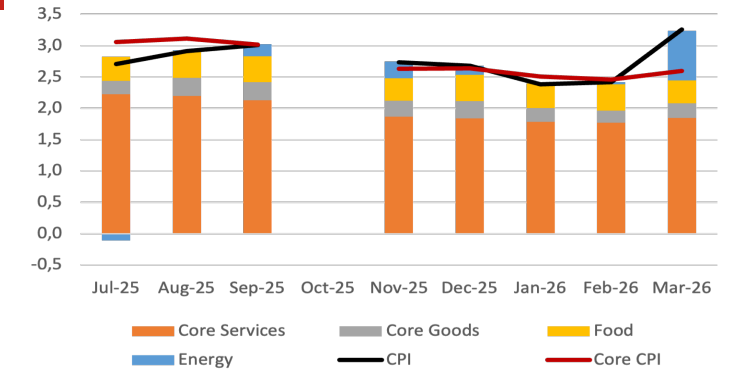
	09/04	-0,30% m/m	0,0% m/m	↓
La <b>produzione industriale tedesca è diminuita dello 0,3%</b> su base mensile a febbraio, mancando le aspettative di mercato per un aumento dello 0,9%. Il calo è stato guidato da una minore attività nel settore delle costruzioni (-1,2%), nei prodotti informatici, elettronici e ottici (-3,9%) e nei farmaceutici (-4,4%), mentre il settore automobilistico ha fornito un certo supporto con un aumento dell'1,7%. Su base annua, la produzione è rimasta piatta, dopo una contrazione dello 0,9% a gennaio.				

**CINA**

	10/04	1,0% a/a	1,30% a/a	↑
A marzo il <b>CPI è rallentato dall'1,30% all'1,0% a/a</b> di febbraio, mentre il CPI core è sceso all'1,1%, segnalando una domanda interna ancora debole. Al contrario, i PPI sono tornati in territorio positivo, trainati dall'aumento dei costi energetici e delle materie prime. Il dato conferma che lo shock inflattivo resta concentrato a monte della catena produttiva, con una trasmissione ai prezzi al consumo ancora limitata.				

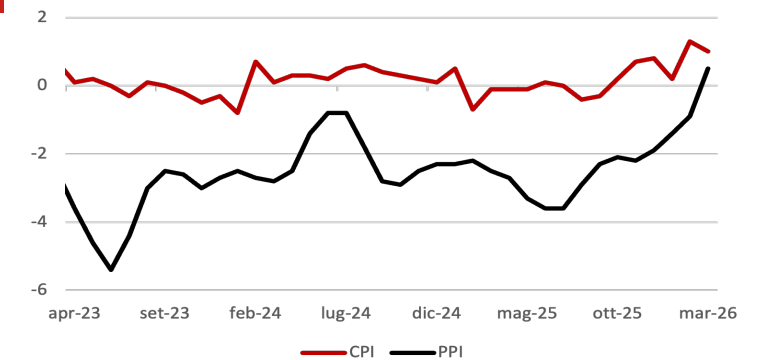
## USA: CPI

Fonte: Markets Strategy



## CINA: CPI, PPI

Fonte: Markets Strategy



Settimana in corso **DAL 13 AL 17 APRILE**

				Attuale	Consensus	Precedente
<b>CINA</b>						
	14/04	04:00	Bilancia commerciale	<b>\$51.13b</b>	\$107.55b	\$90.98b
	16/04	04:00	PIL 1Q		4,80% a/a	4,50% a/a
<b>USA</b>						
	16/04	15:15	Produzione industriale		+0,10% m/m	+0,20% m/m
<b>EUROZONA</b>						
	16/04	11:00	CPI (lettura finale)		2,50% a/a	1,90% a/a

**CINA**

**Il surplus commerciale cinese è sceso a 51,13 miliardi** di dollari a marzo, in calo rispetto ai 101,93 miliardi di dollari dello stesso periodo dell'anno precedente e ben al di sotto delle aspettative del mercato di 107,5 miliardi di dollari, segnando il surplus più basso da febbraio 2025. La crescita delle esportazioni cinesi è rallentata bruscamente al +2,5% a/a, al di sotto del +21,8% registrato nei primi due mesi dell'anno e delle attese di mercato (+8,6% a/a). Al contrario, le importazioni hanno accelerato al +27,8% a/a, dal +19,8% di gennaio-febbraio, superando nettamente aspettative e segnalando una domanda interna ancora sostenuta. Nel complesso del 1° trimestre 2026, l'export è cresciuto del 14,7%, confermando una dinamica più solida rispetto al ritmo medio atteso per il 2025. Il quadro suggerisce che il rallentamento delle esportazioni riflette soprattutto fattori temporanei, mentre la tenuta delle importazioni sembra attenuare l'impatto immediato sulla crescita.

**Nel 1Q26 la crescita del PIL cinese dovrebbe attestarsi al 4,80% a/a, in accelerazione dal 4Q25** (4,50% a/a), trainata soprattutto dall'offerta e dalla forte produzione industriale. La produzione industriale è rimasta solida nel trimestre, pur rallentando a 5,9% a marzo dal 6,3% dei primi due mesi, mentre gli effetti della guerra con l'Iran sull'attività appaiono limitati. Più debole il lato della domanda, con investimenti fissi in lieve miglioramento (+1,9%) ma vendite al dettaglio in rallentamento (2,5% a/a a marzo). Nel complesso, i dati evidenziano squilibri strutturali e una crescita ancora fortemente dipendente dalle esportazioni.

**USA**

**La produzione industriale americana dovrebbe crescere ad un ritmo dello 0,10% m/m a marzo**, in lieve calo rispetto al mese precedente. L'attività manifatturiera nazionale è probabilmente aumentata a marzo, nonostante le catene di approvvigionamento globali siano state influenzate dalla guerra in Iran e dalla chiusura dello Stretto di Hormuz. La produzione di energia elettrica sarà probabilmente un fattore determinante nel rapporto sulla produzione industriale di marzo. La produzione di energia elettrica dovrebbe diminuire dell'11% con la normalizzazione delle condizioni meteorologiche, ma è rimasta comunque quasi il 10% al di sopra della media stagionale di lungo periodo. L'estrazione di energia e minerali ha probabilmente contribuito a sostenere la produzione industriale complessiva durante il mese.

**EUROZONA**

La lettura finale del CPI dell'Eurozona dovrebbe confermare quanto riportato dalla stima preliminare: **a marzo l'inflazione dovrebbe crescere ad un ritmo del 2,50% a/a**, in aumento rispetto all'1,90% a/a del mese precedente. Tale effetto è stato probabilmente causato dall'incremento dei prezzi delle materie prime a seguito dello scoppio della guerra in Iran. Il trasferimento dell'aumento dei prezzi del gas naturale sulle bollette delle utenze domestiche richiederà probabilmente più tempo per manifestarsi, dati i sistemi di tariffazione regolamentati e i contratti plurimensili in vigore in diverse economie europee. L'inflazione core dovrebbe rallentare al 2,3% a/a a marzo, rispetto al 2,4% di febbraio, mentre l'inflazione dei servizi dovrebbe scendere dal 3,4% al 3,2% a/a.

## Q1 '26: I PRIMI RISULTATI DELLE BANCHE

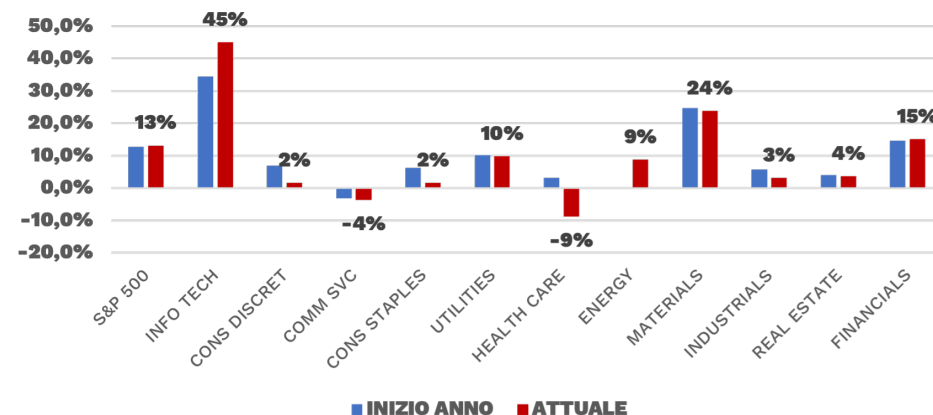
- La stagione delle trimestrali di Q1 '26 è entrata nel vivo il 13 aprile con la pubblicazione dei risultati di Goldman Sachs, a cui hanno fatto seguito oggi JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup, e Blackrock.
- Goldman Sachs** ha registrato ricavi per USD 17,22 miliardi, un incremento del 14% a/a e superiore alle stime di consensus a USD 16,95 mld. I ricavi della divisione Equity trading sono aumentati del 27% a USD 5,3 mld e nell'investment banking del 48% a USD 2,8 mld. Unico punto negativo è stato il calo dei ricavi della divisione FICC (-13%, -17,6% rispetto al consensus). L'EPS è stato di USD 17,55 contro stime di consensus a USD 16,5.

## USA: ENERGY E IT SOSTENGONO LE ATTESE DEGLI ANALISTI

- Nonostante gli indici azionari abbiano chiuso il primo trimestre in ribasso, appesantiti dalle forti preoccupazioni geopolitiche legate al conflitto in Iran, **le stime degli analisti sull'andamento degli utili hanno mostrato una sorprendente resilienza, non subendo revisioni negative.**
- Per questo motivo, si ritiene che il principale catalizzatore della stagione delle trimestrali sarà rappresentato dalle guidance societarie. **Sarà fondamentale monitorare la reazione degli analisti per capire se l'attuale tenuta delle stime rifletta un reale ottimismo sulle prospettive di business o se, al contrario, evidenzia un ritardo nell'adeguamento delle proiezioni al mutato scenario macroeconomico globale.**
- Negli USA, il sentiment rimane marcatamente positivo: gli analisti hanno persino rivisto al rialzo le stime **sull'EPS** sia per il Q1 che per l'intero 2026 nel corso delle ultime settimane. Gli analisti hanno ricalibrato il peso dei singoli settori che sosterranno la crescita degli utili nell'anno in corso, migliorando le attese sui comparti più reattivi all'attuale contesto inflattivo e tecnologico.
- Per il primo trimestre del 2026, la crescita dell'EPS per le società dello **S&P 500** è stimata al **13,2%**, segnando il sesto incremento trimestrale consecutivo superiore alla soglia del 10%. Si tratta di un dato in miglioramento rispetto al 12,8% ipotizzato lo scorso 31 dicembre 2025.
- Le revisioni al rialzo più consistenti hanno interessato il settore **Energy** (balzato da una stima dello 0,3% all'8,9%) e **l'Information Technology** (passato dal 34,4% al 45,1%), confermandosi i due veri motori della redditività americana.

## US: CRESCITA DEGLI UTILI A/A PER Q1 2026

Fonte: elaborazione BG Markets Strategy



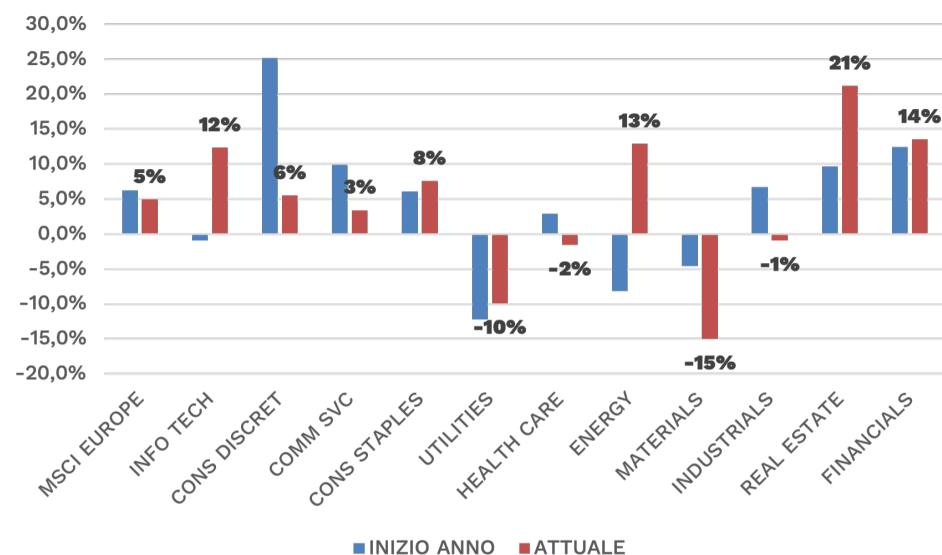
- Nel comparto Energy, che ha beneficiato dell'impennata del prezzo del greggio dovuta alle tensioni in Medio Oriente, il contributo principale è arrivato da **Exxon Mobil**, il cui EPS stimato è salito da 1,67 a 1,84 USD.
- Nell'Info Tech, la corsa all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori continua a spingere i target: hanno registrato forti revisioni al rialzo **Nvidia** (a USD 1,76 da USD 1,66), **Apple** (a USD 1,95 da USD 1,83), **Microsoft** (a USD 4,05 da USD 3,97) e **Broadcom** (a USD 2,38 da USD 2,14), a dimostrazione di una domanda strutturale che non sembra risentire del rallentamento economico generale.
- Leggermente positiva anche la revisione per il settore **Financials** (da 14,6% a 15,1%).
- Tutti gli altri settori hanno, invece, registrato una revisione al ribasso guidati dall'**health care** (da 3,2% a -8,7%). Sul settore ha pesato la contabilizzazione da parte di Merck di oneri legati alle acquisizioni effettuate negli ultimi trimestri (da USD -1,49 a USD 1,5).
- Sul settore **consumer discretionary** (da +6,3% a +1,6%) hanno pesato i timori sul potere d'acquisto delle famiglie.

## EUROPA: REVISIONE AL RIBASSO ANCORA CONTENUTA

- Nonostante il rialzo del prezzo del petrolio eserciti un impatto negativo più marcato sulla crescita economica europea — essendo l'Europa un'importatrice netta di energia a differenza degli Stati Uniti — **le revisioni sulle stime degli utili delle principali società del Vecchio Continente sono apparse, per il momento, relativamente contenute.**
- Il sentiment degli esperti rimane improntato alla prudenza: gli analisti prevedono ora per le società europee una **crescita media degli utili del 4,7%, in calo rispetto al +6,3%** stimato alla fine del 2025. Questa correzione riflette il timore che l'inflazione energetica possa erodere i margini operativi.
- La revisione al rialzo più significativa ha interessato, prevedibilmente, il settore **Energy**, passato da una contrazione stimata dell'8,1% a una crescita del **+9,8%** (uno swing positivo del 18%).
- Segue a ruota il comparto **Information Technology**, che balza dal -0,9% al **+12%** (+13% di revisione). Questo ottimismo tecnologico è stato trainato quasi interamente dal miglioramento delle stime su **ASML**, che ha comunicato una guidance per il 2026 superiore alle aspettative del mercato al momento della pubblicazione dei risultati di Q4 '25 a gennaio.
- Sul fronte opposto, la revisione al ribasso più drastica ha colpito il settore dei **Consumer Discretionary**, le cui stime di crescita sono crollate dal 25,2% a un modesto 3,3%. A pesare è lo stato di salute critico del comparto **automotive**: se a inizio anno si scommetteva su un forte rimbalzo degli utili grazie a una normalizzazione produttiva e a un favorevole effetto confronto, nelle ultime settimane i profit warning lanciati da **Stellantis** e **Volkswagen** hanno costretto gli analisti a tagliare pesantemente i target.
- Infine, i crescenti timori sul rallentamento della crescita economica globale e della domanda industriale hanno zavorrato il settore **Materials**. Gli utili di questo comparto sono ora stimati in contrazione del **15,2%** (rispetto al -4,6% di inizio anno), segnalando una fase di debolezza ciclica che preoccupa gli investitori per la tenuta della produzione manifatturiera europea.

## EUROPA: CRESCITA DEGLI UTILI A/A PER Q1 2026

Fonte: elaborazione BG Markets Strategy



## OTTIMISMO ANCHE PER IL RESTO DELL'ANNO

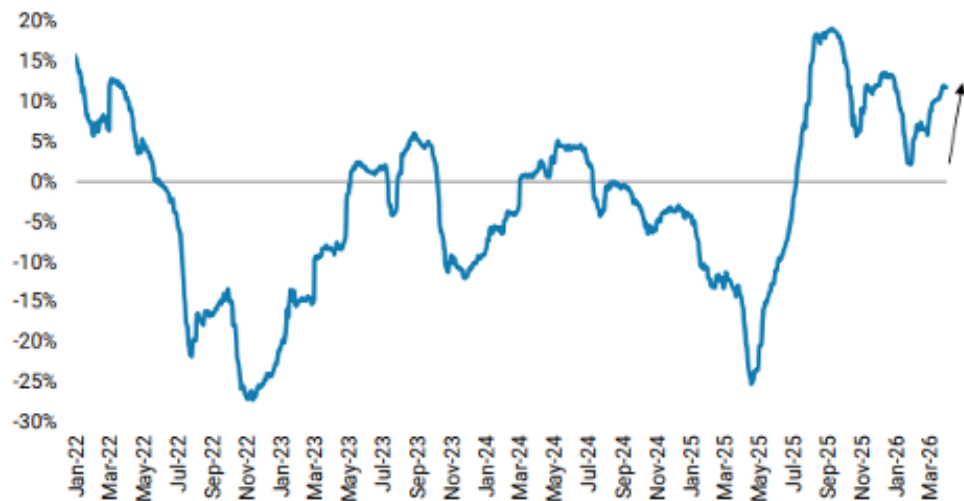
- Se la revisione contenuta delle stime in Q1 '26 può riflettere il fatto che la guerra è iniziata a trimestre già ben avviato e quindi l'impatto sui conti sarà limitata, **più sorprendente è stata la revisione al rialzo delle stime sul 2026 e 2027 in USA e la sostanziale stabilità di quelle in Europa.**
- Come evidenziato dal grafico seguente, la revisione al rialzo riflette il maggiore ottimismo sulla dinamica degli utili per la maggior parte delle società.

## MERCATI AZIONARI - TRIMESTRALI 1Q2026 USA ED EUROZONA

- **Per il 2026**, così come avvenuto nel caso di Q1, **sono state le stime di info tech ed energy ad essere riviste al rialzo in maniera consistente**. Al contrario, le stime sui settori più legati al ciclo economico, quali i consumer discretionary, gli industrial, il real estate e financials hanno visto una leggera revisione al ribasso.
- **Per il 2027**, invece, si nota la forte revisione al ribasso delle stime sul settore energy (da +16% a 0%), a dimostrazione di come gli analisti reputino l'attuale impennata dei prezzi del petrolio transitoria.
- In Europa, la stima per il 2026 è scesa solo leggermente – dal 12% all'11% – mentre quella per il 2027 è rimasta invariata. A livello settoriale, si evidenzia una dinamica simile, con energy e info tech rivisti al rialzo per il 2026 a scapito delle società più esposte all'andamento del ciclo economico, mentre per l'anno successivo c'è un ribaltamento di ruoli, con una maggiore crescita attesa per i ciclici.

### USA: AMPIEZZA DELLA REVISIONE DEGLI UTILI

Fonte: Factset, Morgan Stanley Research



### CRESCITA DEGLI UTILI PER IL 2026 E 2027

Fonte: elaborazione BG Markets Strategy

	2026		2027	
	INIZIO ANNO	ATTUALE	INIZIO ANNO	ATTUALE
<b>S&amp;P 500</b>	14%	17%	14%	15%
INFO TECH	28%	39%	19%	24%
CONS DISCRET	11%	7%	17%	16%
COMM SVC	10%	11%	13%	13%
CONS STAPLES	6%	5%	8%	8%
UTILITIES	11%	11%	10%	11%
HEALTH CARE	7%	5%	12%	13%
ENERGY	6%	31%	16%	0%
MATERIALS	19%	29%	12%	14%
INDUSTRIALS	14%	5%	14%	17%
REAL ESTATE	6%	3%	7%	7%
FINANCIALS	7%	6%	8%	8%

	2026		2027	
	INIZIO ANNO	ATTUALE	INIZIO ANNO	ATTUALE
<b>MSCI EUROPE</b>	12%	11%	11%	11%
INFO TECH	11%	18%	25%	24%
CONS DISCRET	49%	27%	17%	20%
COMM SVC	16%	22%	9%	11%
CONS STAPLES	11%	11%	8%	8%
UTILITIES	1%	2%	7%	4%
HEALTH CARE	9%	3%	12%	12%
ENERGY	-4%	27%	9%	-5%
MATERIALS	17%	4%	13%	16%
INDUSTRIALS	16%	12%	14%	16%
REAL ESTATE	2%	8%	2%	2%
FINANCIALS	7%	7%	7%	9%

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.