

Notizie sui mercati

Chiusura contrastata con variazioni contenute per Wall Street con gli investitori che hanno già incorporato nei prezzi la conclusione dello shutdown, avvenuta ufficialmente a mercati chiusi con la firma della norma per il finanziamento ponte delle attività federali da parte del presidente Trump. L'indice Nasdaq ha continuato a sottoperformare anche ieri per via delle prese di profitto sui titoli Tecnologici; in attesa degli importanti dati di bilancio di Nvidia in calendario la prossima settimana, gli investitori continuano a domandarsi se le attuali valutazioni rispecchino pienamente le attese di crescita, ancora sostenute, degli utili aziendali e se gli ingenti investimenti si tradurranno in aumenti dei valori di bilancio. Intanto, con la stagione delle trimestrali ormai alla conclusione, il mercato sembra tornare a focalizzarsi sulle prossime mosse della Fed: l'assenza di importanti dati macroeconomici, come quelli occupazionali di inflazione di ottobre, ha generato un contesto di incertezza riguardo alla politica monetaria. Intanto, le Borse asiatiche registrano generalizzati guadagni nelle contrattazioni mattutine a cui fa seguito un avvio di seduta positiva anche per i listini europei, che mostrano una sovraperformance da inizio mese rispetto a Wall Street.

Notizie societarie

GENERALI: risultati in crescita in linea con le attese	2
MFE-MEDIAFOREUROPE: la controllata tedesca lina al ribasso la guidance 2025	2
POSTE ITALIANE: risultati in crescita e acconto sul dividendo	2
UNICREDIT: dichiarazioni dell'AD Orcel	2
AIRBUS: possibile contratto per la fornitura di elicotteri alla Germania	2
AIR FRANCE-KLM: trimestrale inferiore alle attese	3
SIEMENS: trimestrale contrastata; riduzione della partecipazione in Healthineers e outlook positivo	3
NVIDIA-SOFTBANK: Softbank ha venduto l'intera partecipazione in Nvidia	4

13 novembre 2025 - 09:47 CET

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Ester Brizzolara

Analista Finanziario

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

13 novembre 2025 - 09:52 CET

Data e ora di circolazione

Temi del giorno – Risultati societari

Generali, Enel, Terna, Alstom, Burberry,
Deutsche Telekom, Walt Disney

Fonte: Bloomberg

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	44.793	0,80	31,03
FTSE 100	9.911	0,12	21,27
Xetra DAX	24.381	1,22	22,46
CAC 40	8.241	1,04	11,66
Ibex 35	16.616	1,39	43,30
Dow Jones	48.255	0,68	13,42
Nasdaq	23.406	-0,26	21,21
Nikkei 225	51.282	0,43	28,54

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

GENERALI: risultati in crescita in linea con le attese

La Società ha registrato nei primi 9 mesi dell'anno una crescita a doppia cifra dell'utile, grazie al contributo del ramo danni che ha beneficiato di minori sinistri legati alle catastrofi naturali. Il CdA ha nominato Giulio Terzariol, attualmente Responsabile della Divisione assicurativa, Direttore Generale e Deputy Ceo del Gruppo. Generali ha chiuso il periodo gennaio-settembre con un utile netto normalizzato a 3,3 miliardi (+14,0%), grazie alla buona performance operativa. Il risultato operativo, infatti, è stato in forte crescita a 5,9 miliardi (+10,1%), Confermata anche la solida posizione di capitale, con il Solvency Ratio in crescita al 214% (210% a fine 2024).

MFE-MEDIAFOREUROPE: la controllata tedesca lima al ribasso la guidance 2025

Il gruppo media tedesco ProSiebenSat.1, controllato da MFE, ha tagliato la parte alta della guidance sull'EBITDA 2025, sceso nel terzo trimestre a causa della debolezza delle vendite di pubblicità televisiva.

POSTE ITALIANE: risultati in crescita e acconto sul dividendo

Poste ha registrato un aumento dell'8,5% dell'utile operativo nel 3° trimestre, superando le attese di consenso grazie alla solida performance della divisione Servizi Finanziari. La Società ha chiuso i primi 9 mesi del 2025 con ricavi in crescita del 4%, a 9,6 miliardi, un risultato operativo di 2,5 miliardi, in crescita del 10%, e un utile netto di 1,8 miliardi (+6,1%). I positivi risultati raggiunti hanno consentito al management di annunciare il pagamento di un acconto del dividendo pari a 0,4 euro per azione in aumento del 21% a/a.

UNICREDIT: dichiarazioni dell'AD Orcel

L'AD di Unicredit, Orcel, ha dichiarato di considerare chiuso il capitolo Banco BPM dopo il fallito tentativo di acquisizione della scorsa estate. Sul ricorso della Banca al Consiglio di Stato contro il Golden Power esercitato dal Governo italiano nell'offerta per Banco BPM, Orcel ha precisato che si tratta di un dovere da parte del CdA anche per avere una chiarezza di tipo legale.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Mediobanca	18,00	3,01	2,39	1,92
Recordati Industria Chimica	53,45	2,39	0,31	0,24
Lottomatica Group	20,70	2,37	1,95	1,08
A2A	2,46	-9,30	18,82	11,45
Infrastrutture Wireless Italiane	8,01	-3,84	4,67	1,82
Amplifon	14,31	-1,24	1,27	1,75

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

Europa

AIRBUS: possibile contratto per la fornitura di elicotteri alla Germania

Secondo indiscrezioni di mercato riportate anche da Bloomberg, il Parlamento tedesco sarebbe pronto ad approvare l'acquisto di attrezzature di difesa per un valore complessivo di oltre 3 mld di euro, tra cui 20 elicotteri da combattimento leggeri di Airbus. In quest'ultimo caso, il valore della commessa ammonterebbe a circa 1 mld di euro.

AIR FRANCE-KLM: trimestrale inferiore alle attese

Air France-KLM ha chiuso il terzo trimestre con dati inferiori alle attese: i ricavi si sono attestati a 9,21 mld di euro (+2,6%), l'utile operativo a 1,20 mld e l'utile netto a 768 mln, entrambi sotto le stime degli analisti. A pesare sui risultati sono stati gli scioperi dei controllori del traffico aereo in Francia, le agitazioni del personale di terra nei Paesi Bassi e l'aumento delle tasse aeroportuali e sui biglietti, che hanno ridotto i ricavi per passeggero e il margine operativo di KLM. Il traffico passeggeri è cresciuto del 4,7% a 29,2 milioni di persone, con un tasso di occupazione dell'88,8%. Il segmento premium, grazie al rinnovamento di business e first class, ha rappresentato un punto di forza, compensando parzialmente la debolezza dei voli economici e del cargo. In termini di outlook, il Gruppo conferma una crescita della capacità del 4-5% rispetto al 2024, una spesa in conto capitale di 3,4 mld e un indebitamento tra 1,5 e 2 volte gli utili.

SIEMENS: trimestrale contrastata; riduzione della partecipazione in Healthineers e outlook positivo

Nel quarto trimestre fiscale, Siemens ha registrato un aumento dei ricavi a 21,43 mld di euro, in aumento del 3% a/a e in linea con le attese, ma un utile netto in calo a 1,62 mld, inferiore alle previsioni di consenso (1,86 mld). Gli ordini, pari a 21,94 mld, sono diminuiti dell'1% su base comparabile ma hanno comunque superato le stime di mercato. L'utile delle attività industriali è salito leggermente a 3,19 mld, con un margine operativo in lieve contrazione (15,3% dal 15,5%). Il forte flusso di cassa libero (5,3 mld) e l'aumento del dividendo a 5,35 euro confermano la solidità finanziaria. Nel contempo, il Gruppo ha annunciato l'intenzione di ridurre la propria quota in Siemens Healthineers trasferendone il 30% agli azionisti, per rimanere con una posizione di minoranza, nell'ottica di semplificare la struttura e liberare risorse per nuovi investimenti, ed ha comunicato la futura nomina di Veronika Bienert come CFO al posto di Ralf Thomas. Secondo l'AD Busch, la cessione parziale di Healthineers rappresenta "un passo logico per semplificare il gruppo e concentrarsi sul core business tecnologico". Busch ha sottolineato che Siemens è "pronta a sfruttare nuove opportunità nei mercati in cui opera", puntando a rafforzare la crescita nei segmenti ad alto margine, come quello dei software industriali e delle piattaforme basate su dati. In termini di outlook per l'anno fiscale 2026, Siemens stima una crescita del fatturato tra il 6% e l'8%, ipotizzando una stabilizzazione del contesto economico globale. L'utile per azione (EPS) pre-PPA (escludendo gli ammortamenti contabili legati alle acquisizioni) è atteso tra 10,40 e 11,00 euro, superiore ai livelli attuali. Le divisioni chiave dovrebbero mantenere una buona dinamica: Digital Industries è prevista in crescita tra il +5% e il +10%, con un margine fino al 19%, mentre Smart Infrastructure dovrebbe aumentare i ricavi tra il +6% e il +9%. La divisione Mobility, pur mostrando un rallentamento temporaneo (-2,3% dei ricavi nel trimestre), dovrebbe tornare a crescere dell'8-10% nel 2026. Siemens continuerà a sostenere una politica di dividendi progressivi, confermando sia la solidità finanziaria sia la volontà di restare un punto di riferimento nell'industria digitale europea.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Infineon Technologies	36,23	6,92	5,05	3,78
Bayer	29,06	5,94	2,70	2,08
Banco Santander	9,56	2,74	29,42	27,34
Wolters Kluwer	93,56	-2,36	1,18	0,80
Deutsche Boerse	209,30	-0,76	0,40	0,33
Adyen	1458,20	-0,61	0,07	0,07

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

USA

NVIDIA-SOFTBANK: Softbank ha venduto l'intera partecipazione in Nvidia

SoftBank ha venduto l'intera partecipazione in Nvidia per 5,8 mld di dollari, destinando i proventi a nuovi investimenti nell'intelligenza artificiale. La vendita non riflette un giudizio negativo su Nvidia, ma una strategia per finanziare progetti come il mega data center "Stargate" con OpenAI e Oracle, e la costruzione di un polo produttivo di robotica e IA da 1 trilione di dollari in Arizona. L'operazione arriva dopo che SoftBank ha registrato un utile netto record di 16,2 mld di dollari nel secondo trimestre fiscale, grazie all'aumento del valore delle sue partecipazioni in OpenAI e Nvidia. Il titolo Softbank è salito del 78% in tre mesi, e la Società ha annunciato uno split azionario 4x1 per ampliare la base di investitori retail. SoftBank prosegue, inoltre, una serie di acquisizioni mirate nel settore IA e dei semiconduttori, tra cui Ampere Computing (6,5 mld di dollari) e il ramo robotico di ABB (5,4 mld di dollari), oltre a un'espansione dei prestiti garantiti dalle azioni Arm Holdings. Gli analisti ritengono che la Società possa registrare il miglior utile annuale dal 2020, ma alcuni osservatori avvertono che lo "sconto" sul titolo si è ormai ridotto, rendendo SoftBank meno attraente come investimento indiretto in IA.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Unitedhealth Group	339,06	3,55	1,67	1,63
Goldman Sachs Group	838,97	3,54	0,50	0,49
Cisco Systems	73,96	3,14	9,36	7,08
Amazon.Com	244,20	-1,97	11,89	14,94
Chevron	153,32	-1,87	2,16	1,83
Home Depot	371,13	-0,83	0,81	0,80

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

I 3 migliori & peggiori del Nasdaq

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Advanced Micro Devices	258,89	9,00	16,66	17,29
Analog Devices	241,44	3,44	1,44	1,32
Cdw	147,39	3,31	0,52	0,49
Zscaler	317,08	-4,29	0,40	0,40
Palo Alto Networks	210,04	-3,77	1,65	1,58
Warner Bros Discovery	22,19	-3,73	7,77	7,61

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 S.p.A., 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, LSEG).

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, LSEG, 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 da Research Department 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.prodottiequotazioni.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persona-e-famiglia/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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

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 Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea