



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Azioni al top: E ora?

Alessandro Tentori

CIO Europe

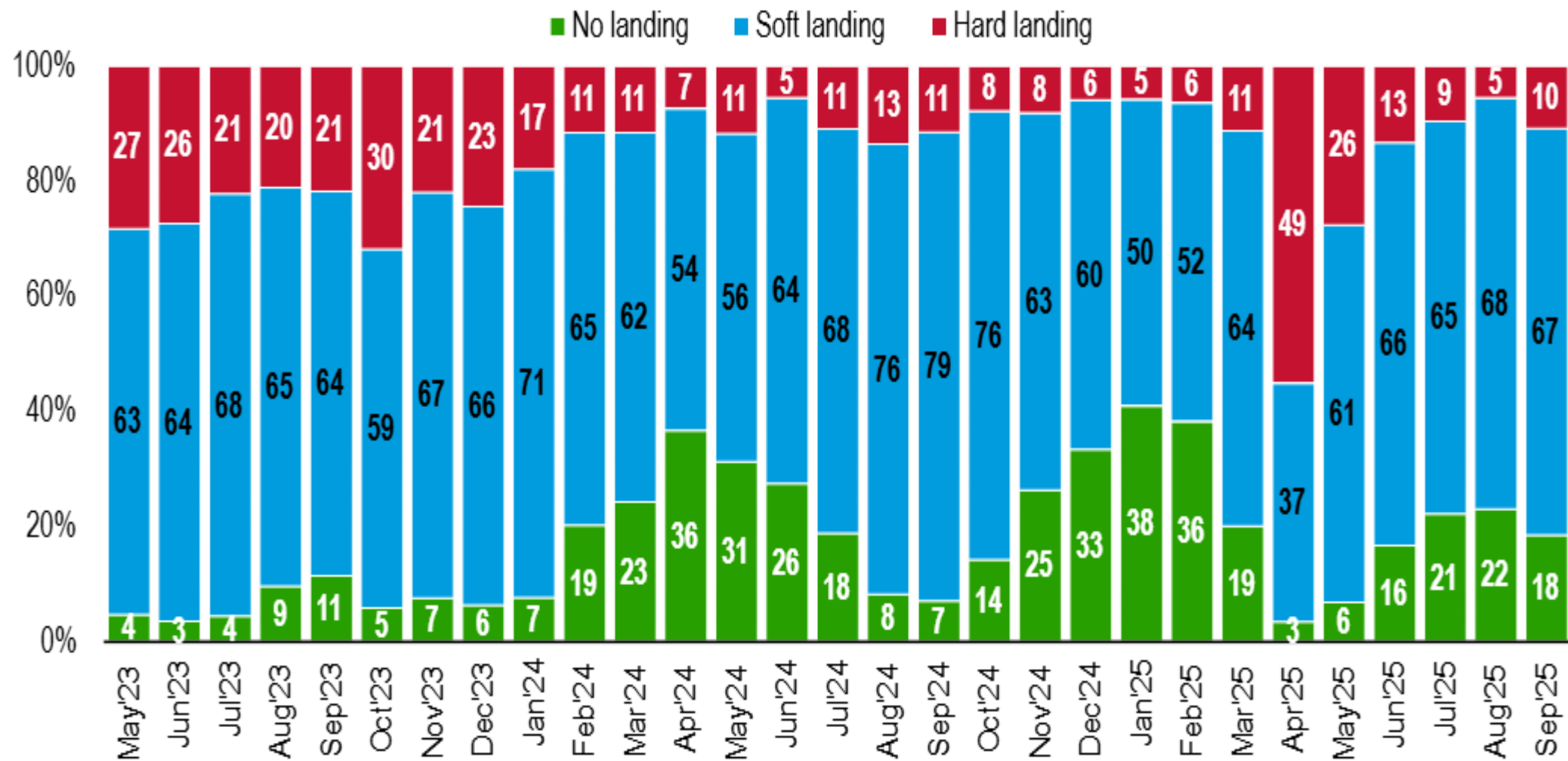
Settembre 2025

THIS DOCUMENT IS CLASSIFIED **CONFIDENTIAL**

The recipient will not divulge any such information to any other party. Any reproduction of this information, in whole or in part, is prohibited without prior written consent of the sender.

Aspettative macro

Il «soft landing» rimane lo scenario più probabile secondo i fund managers



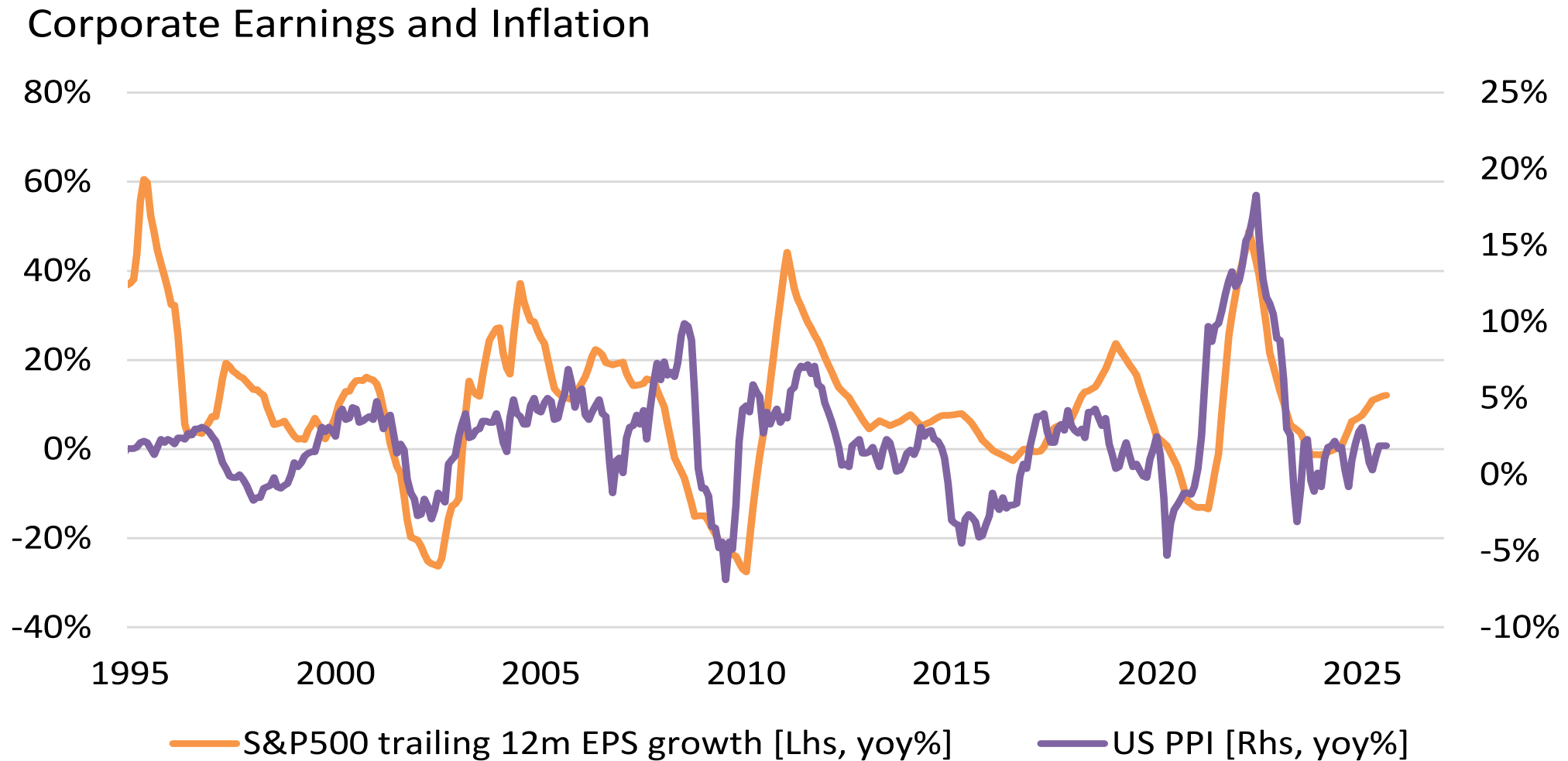
Recessione?

Al momento non ci sono indicatori che suggeriscono una recessione nei prossimi mesi

	Indicator	12m ago	Last	Recession signal	Dec-06 (-12m)	Dec-07 (start)	Jun-09 (end)
NBER	Real disp. pers. income	+2.6%	+2.0%	X	+3.7%	+1.4%	-0.8%
	Real pers. cons. exp.	+2.8%	+2.1%	X	--	+1.4%	-2.3%
	All employees	+1.2%	+0.9%	X	+1.5%	+0.8%	-4.9%
	Employment level	-0.1%	+1.2%	X	+2.2%	+0.2%	-3.9%
	Real industrial sales	+2.9%	+3.1%	X	+2.4%	+0.7%	-12.8%
	Industrial production	-0.5%	+1.4%	X	+2.2%	+2.2%	-15.2%
AT's special	Heavy trucks	-6.3%	-15.7%	X	+11.0%	-42.0%	-38.1%
	UST curve (2/10y)	0bp	+50bp	X	-10bp	+90bp	+270bp
	Sahm rule (trigger=0.5)	0.4	0.2	X	0.0	0.4	3.7

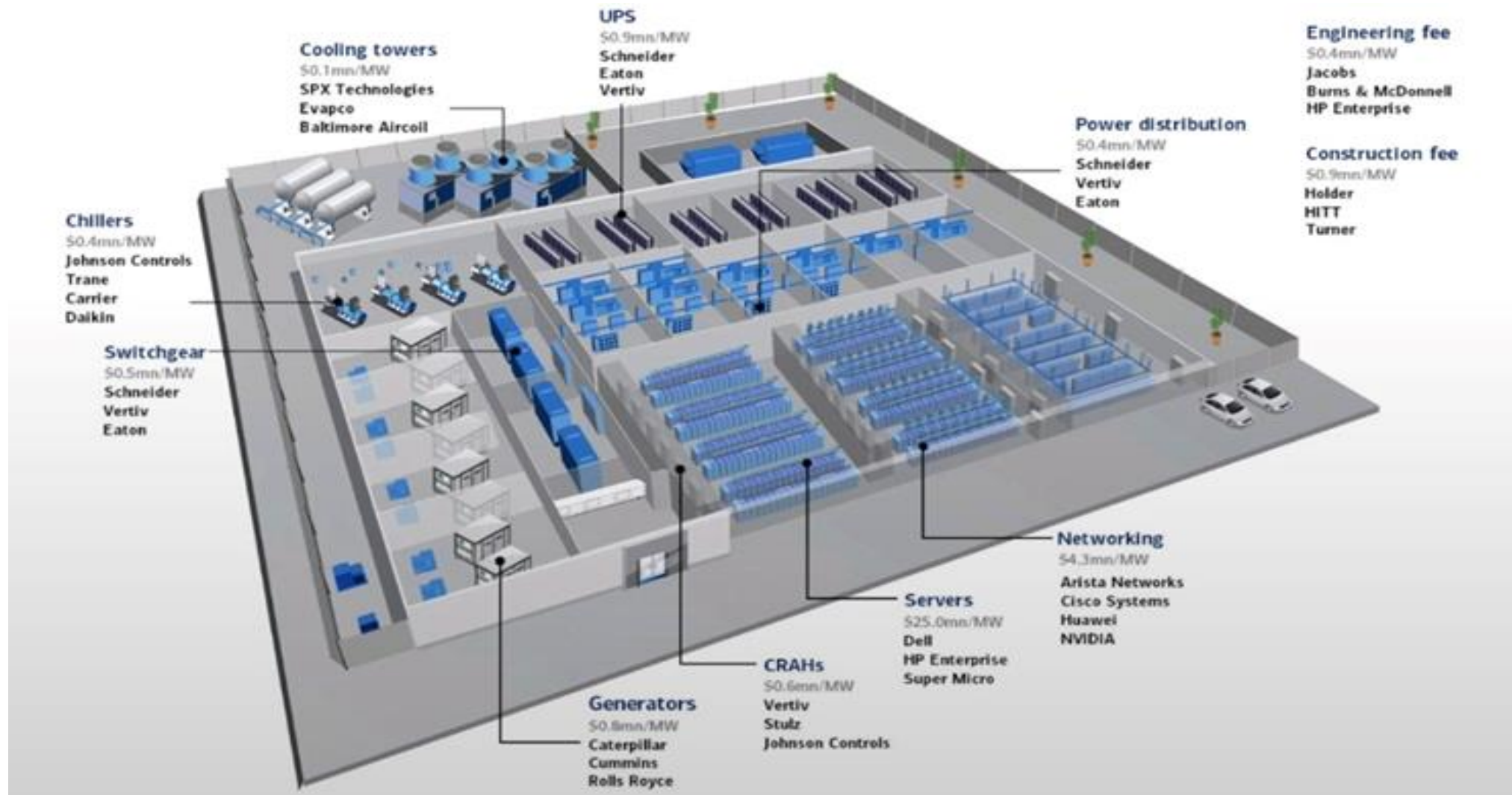
Trimestrale Q2

Il dato interessante riguarda la stabilità dei margini di profitto, nonostante l'aumento dei costi di produzione



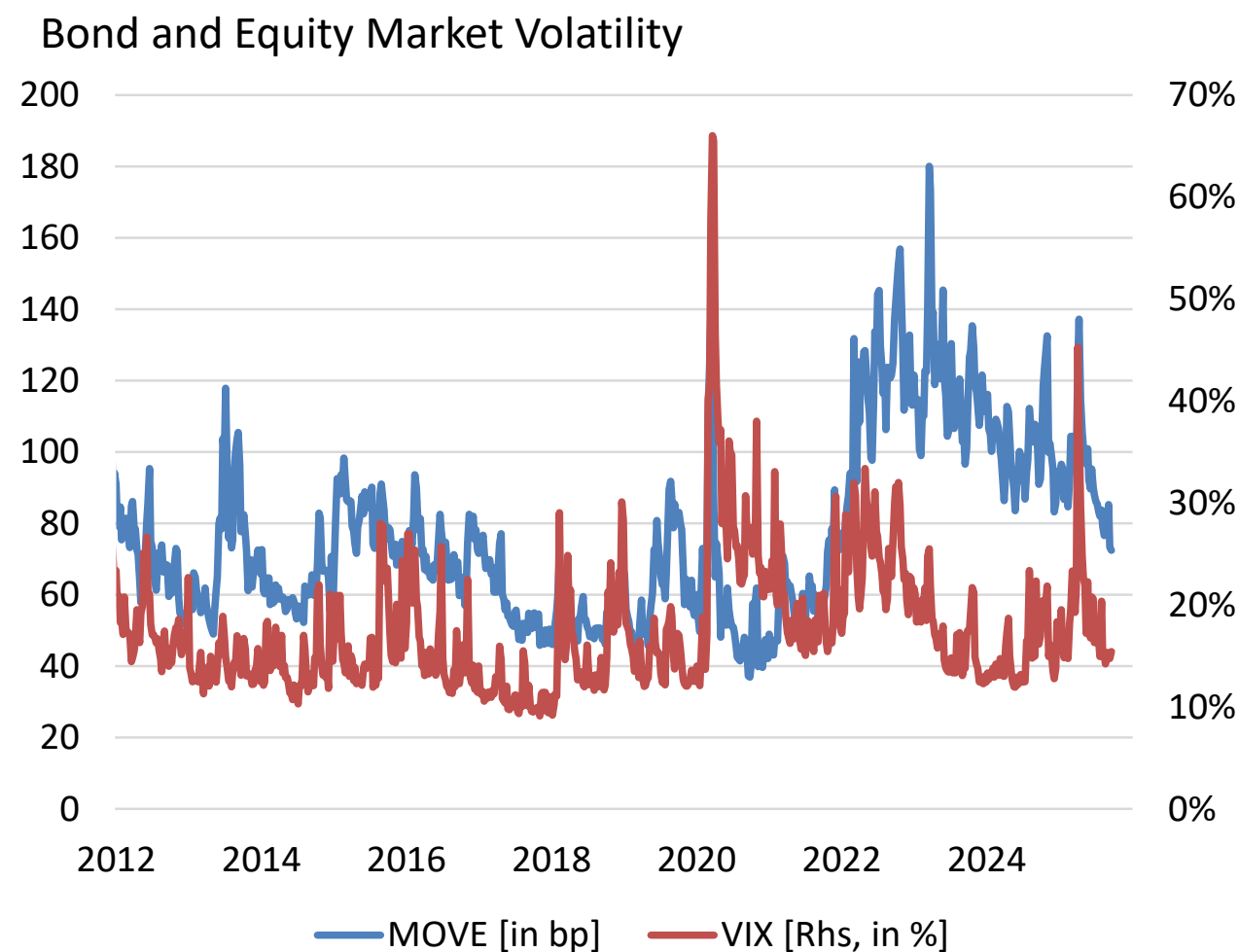
Data center

Chi produce l'infrastruttura più strategica degli ultimi 30 anni?

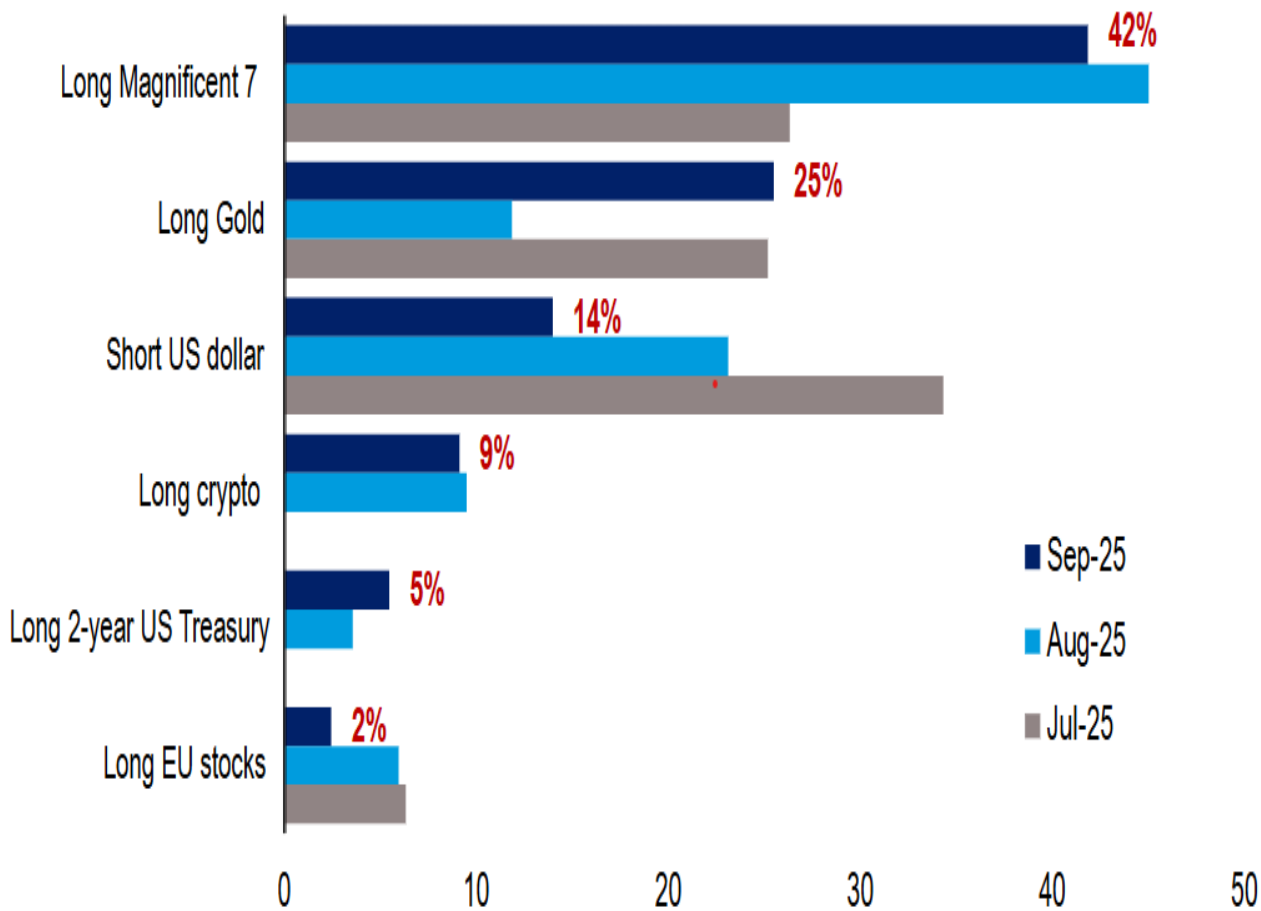


Flows, Sentiment & Positioning

La volatilità dell'azionario rimane a livelli storicamente contenuti

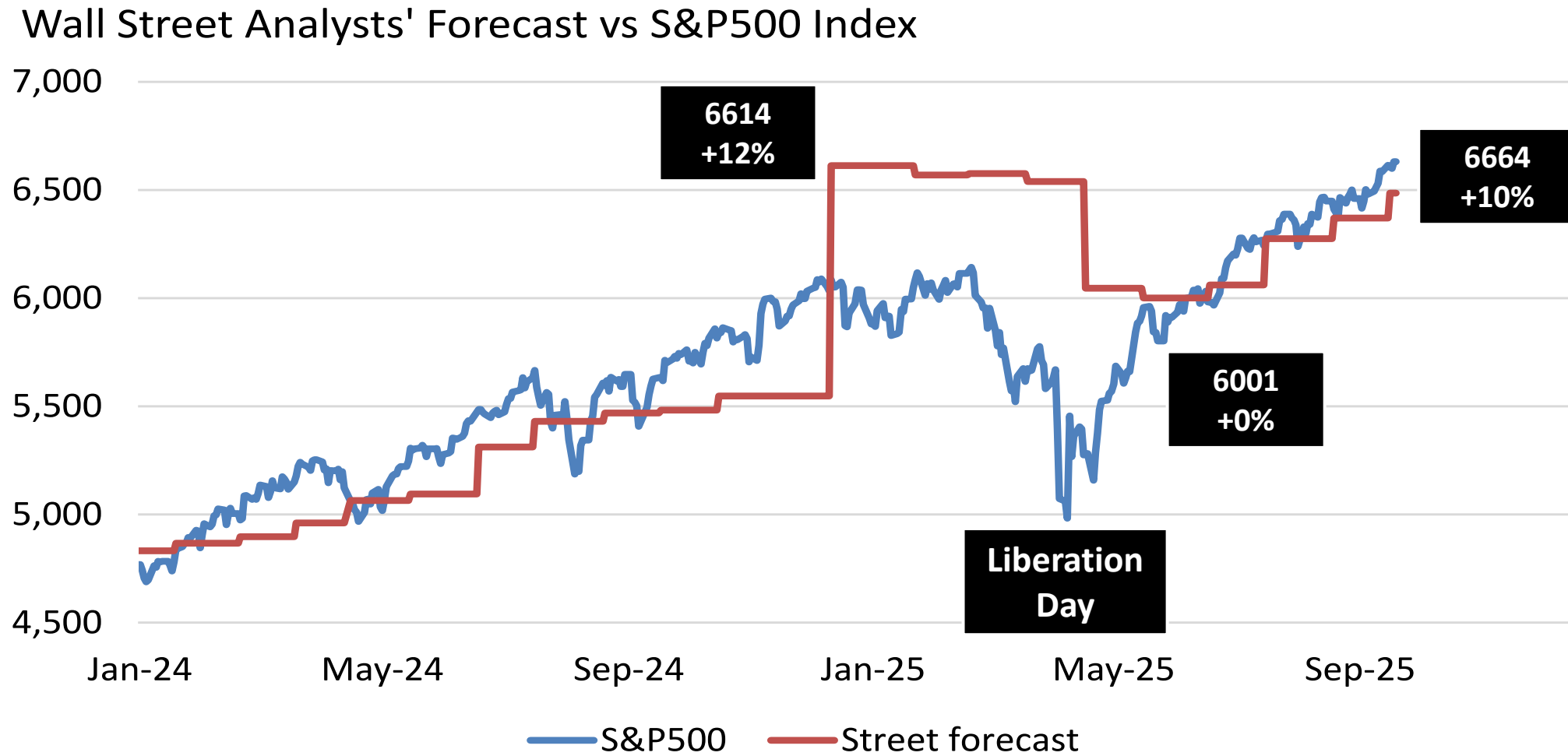


Most Crowded Trades



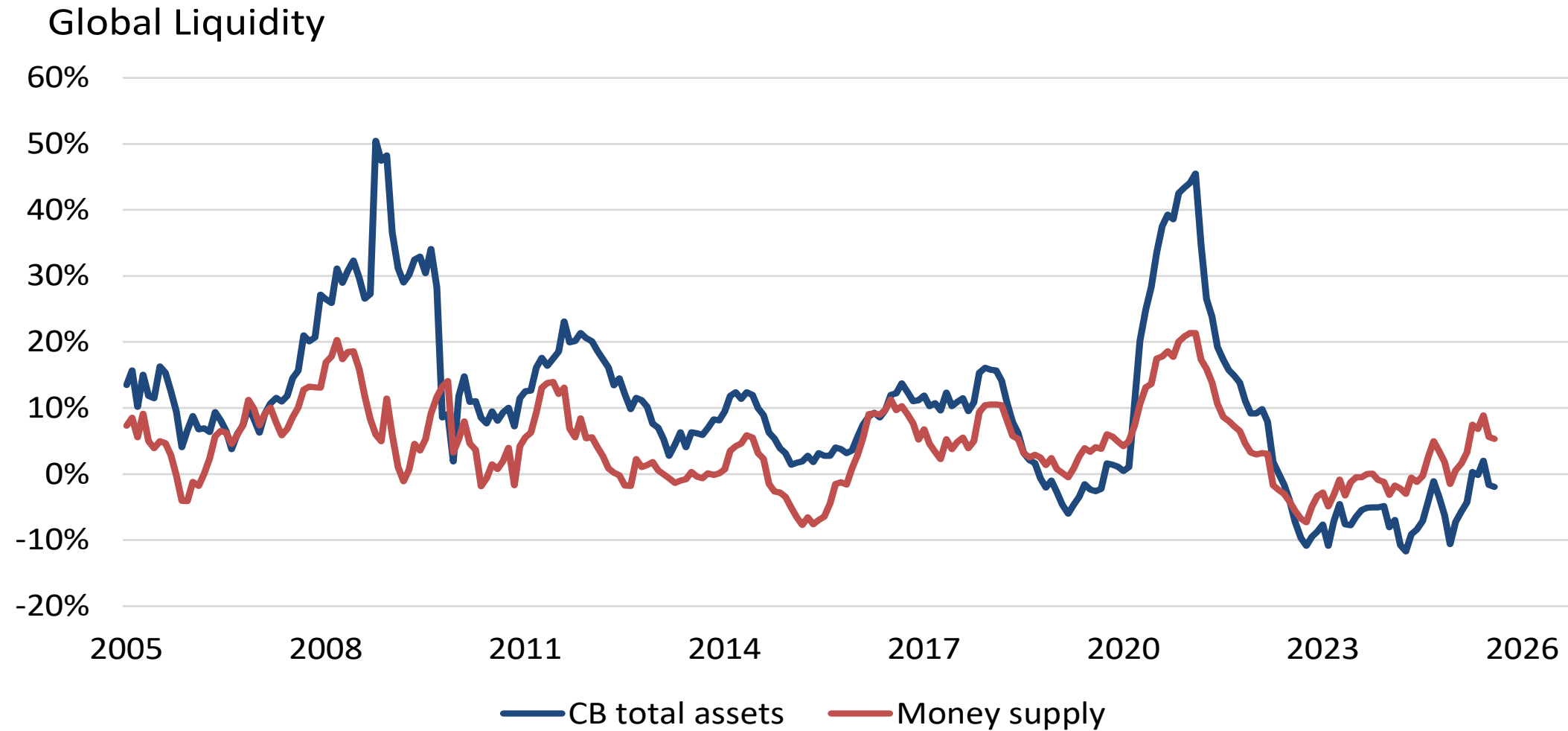
Target di fine anno

Come di dice in Germania «cucinano tutti con l'acqua»



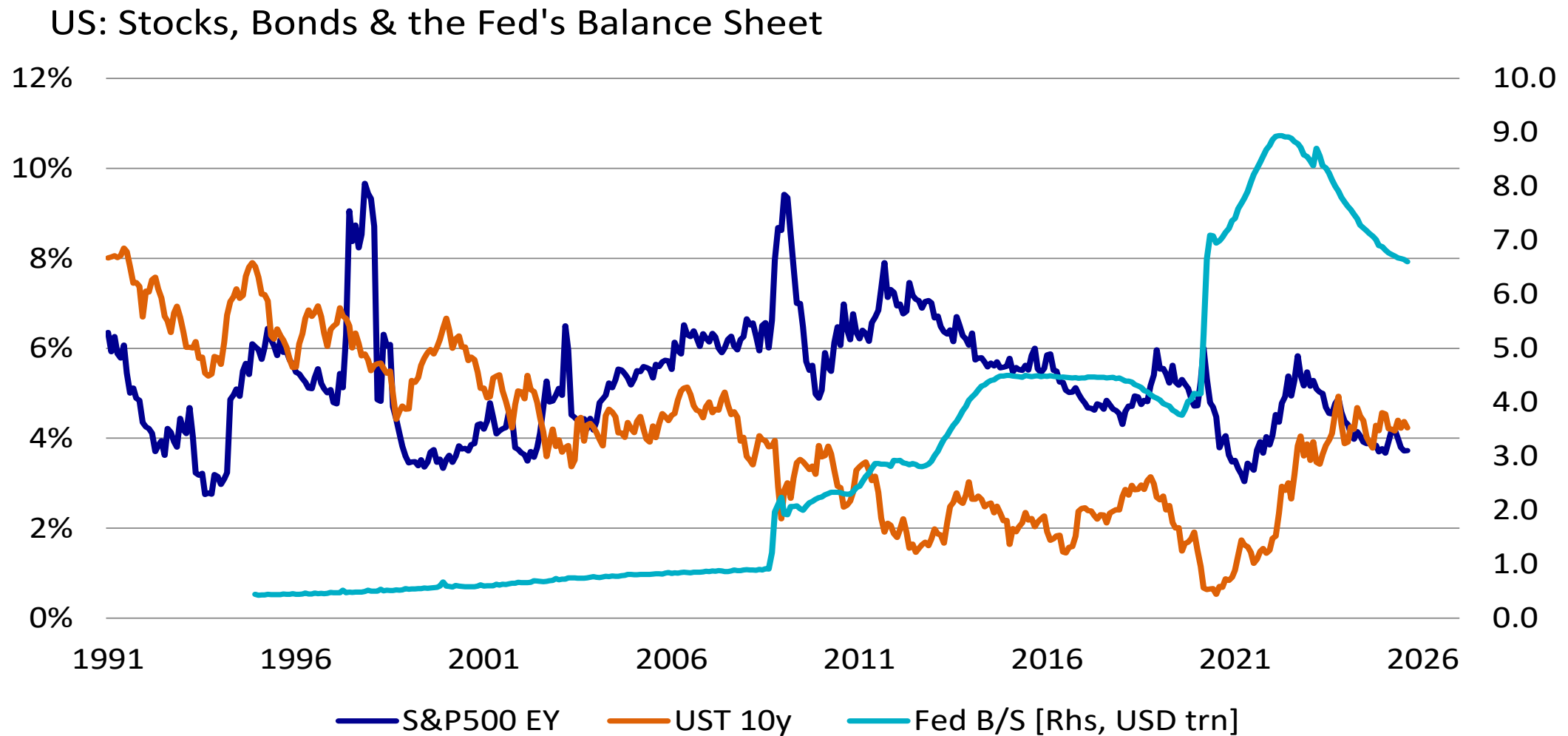
Liquidità

In leggero aumento dal 2023, nonostante la riduzione dei bilanci delle banche centrali



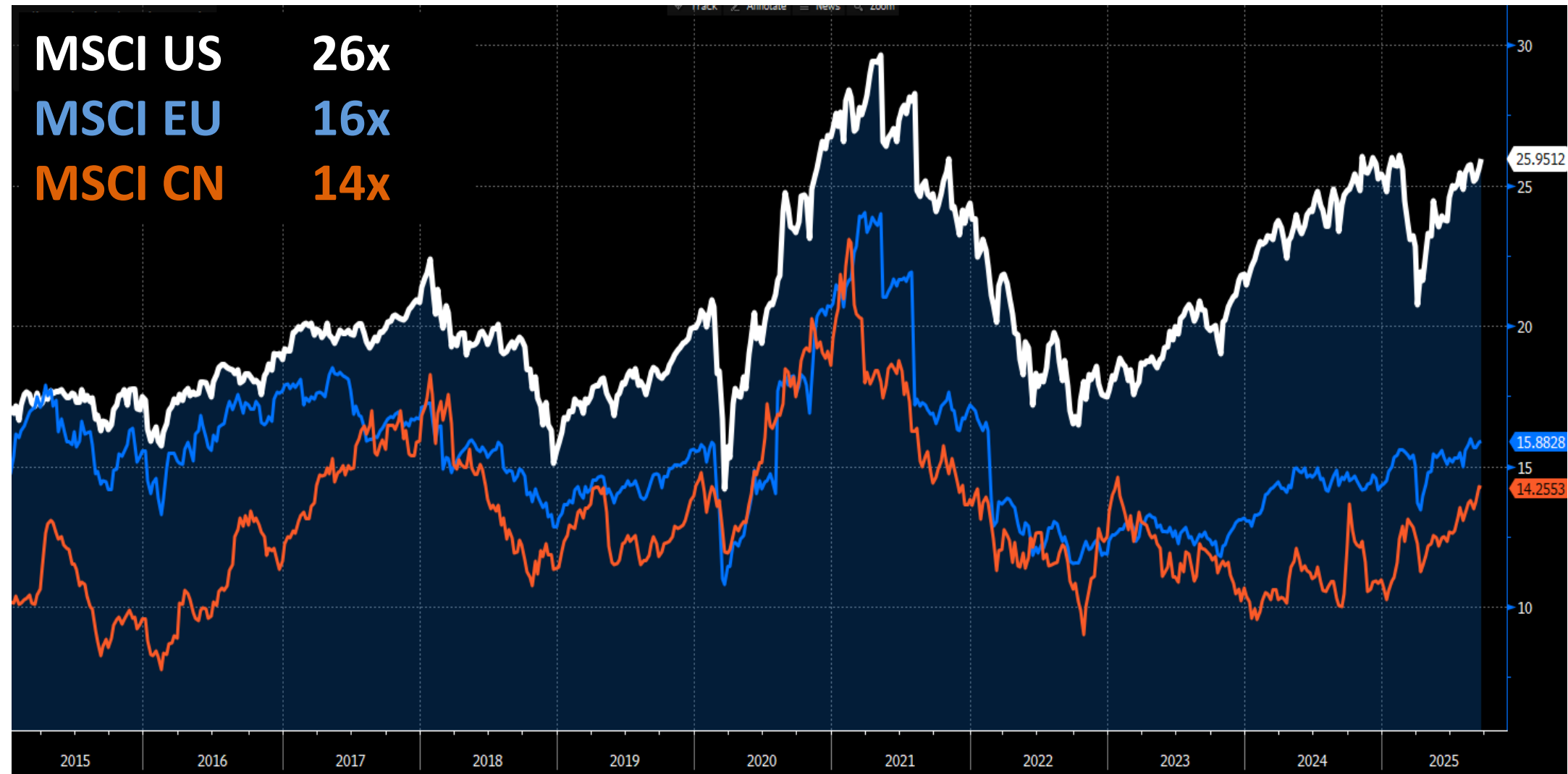
Valutazioni (1)

Lo yield del Treasury è simile a quello degli utili dell'S&P500, ma...



Valutazioni (2)

In ripresa la Cina, dopo aver brevemente scambiato sotto 10x a inizio 2024



Disclaimer

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA IM Paris – Sede Secondaria Italiana., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano

© AXA Investment Managers 2025. Tutti i diritti riservati