



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Ancora azioni!

Alessandro Tentori

CIO Europe

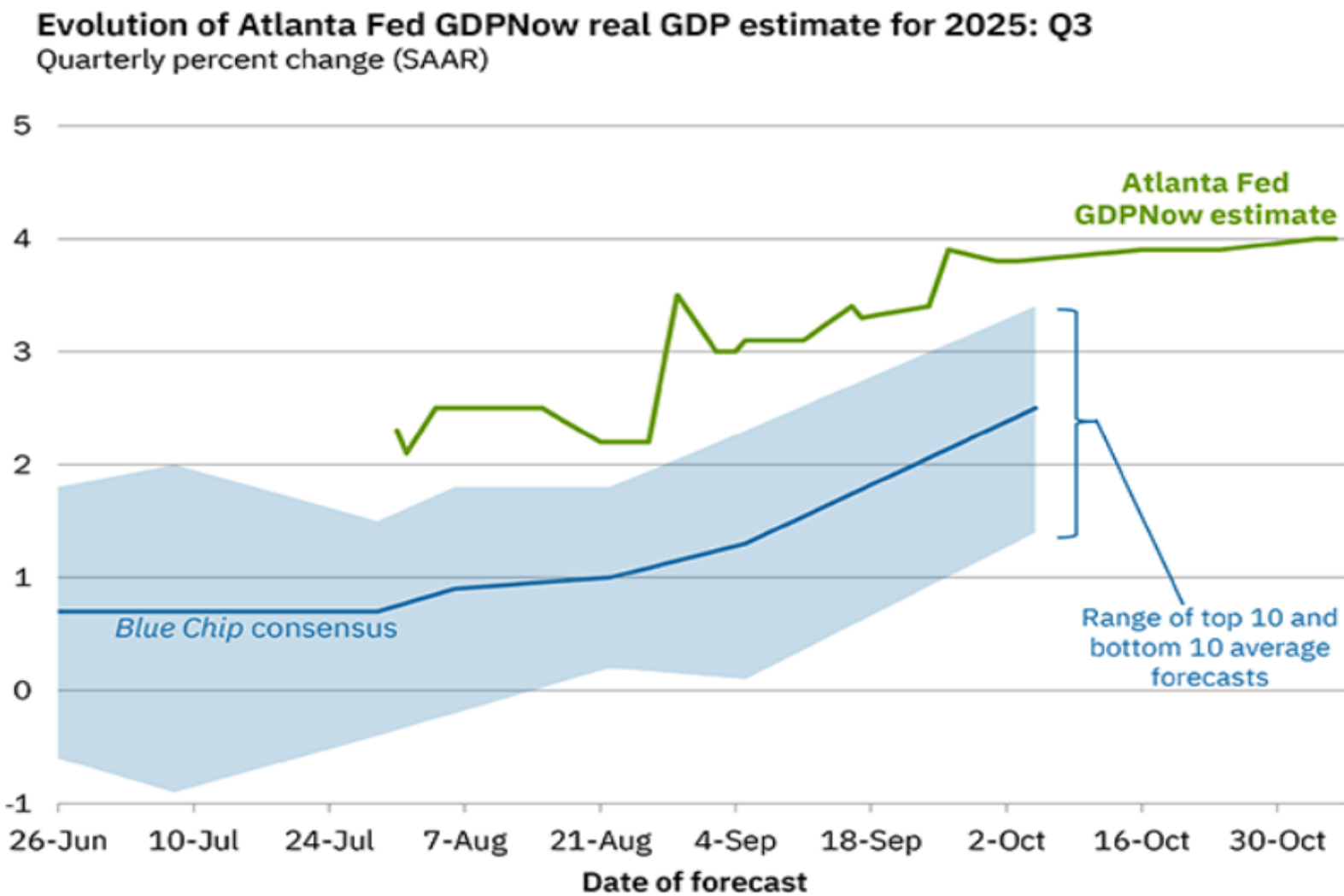
Novembre 2025

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.

Ciclo congiunturale USA

Il modello della Fed di Atlanta è stabilmente sopra il 4% di crescita per il Q4 (dopo un >3% per il Q3)



Consensus – US GDP	
3Q25	1.9%
4Q25	1.7%
FY2025	1.9%

Dati macro

Facciamo il punto della situazione (nonostante lo shutdown)

Indicatore	Attuale	Previsto	Precedente	Sorpresa
ISM manufacturing	48.7	49.5	49.1	Neg
ISMm prices	58.0	62.5	61.9	Neg
ISM services	52.4	50.8	50.0	Pos
ISMs prices	70.0	68.0	69.4	Pos
US composite PMI	54.6	54.9	54.8	Neg
UoM sentiment	50.3	53.0	53.6	Neg
UoM 1y inflation	4.7%	4.6%	4.6%	Pos
ADP employment	42k	30k	-29k	Pos

Trimestrale S&P500

Continua la striscia di trimestrali sopra le attese

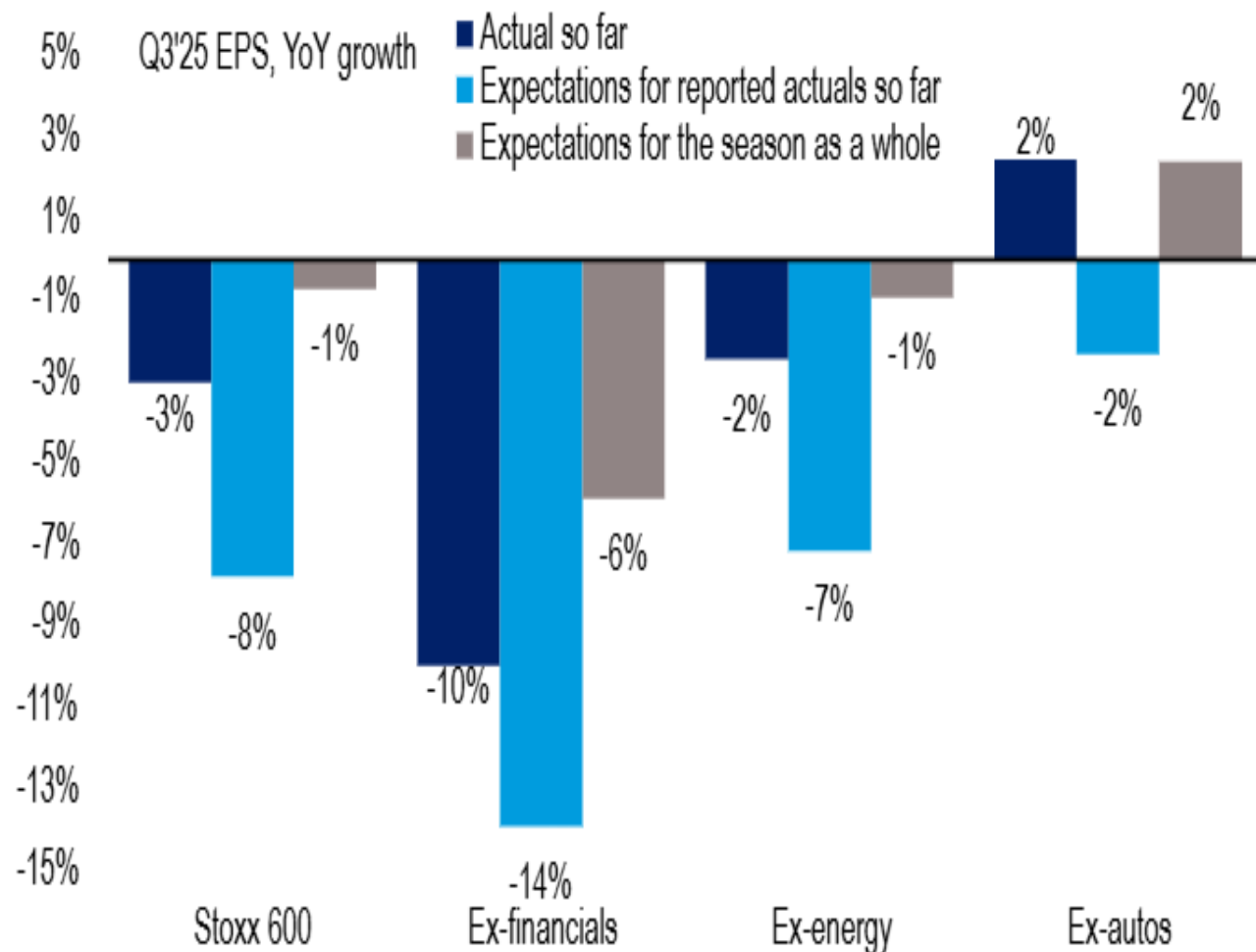
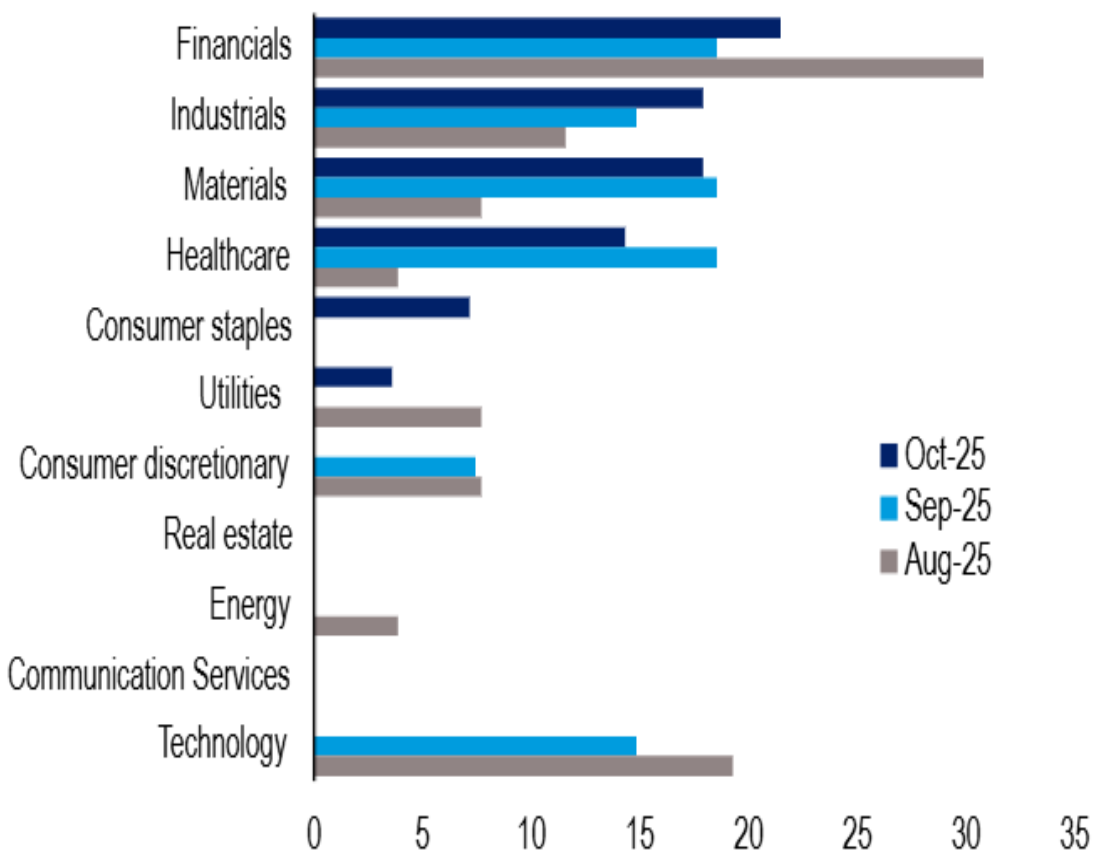


S&P500 – Q3 Reports	
Exp EPS%	7.4
Latest EPS%	14.6
Latest EPS% ex-fin	8.0
Positive surprises (%)	81.7
Pos/neg ratio	2x
Mkt cap reported (%)	83.0

Banche in Europa

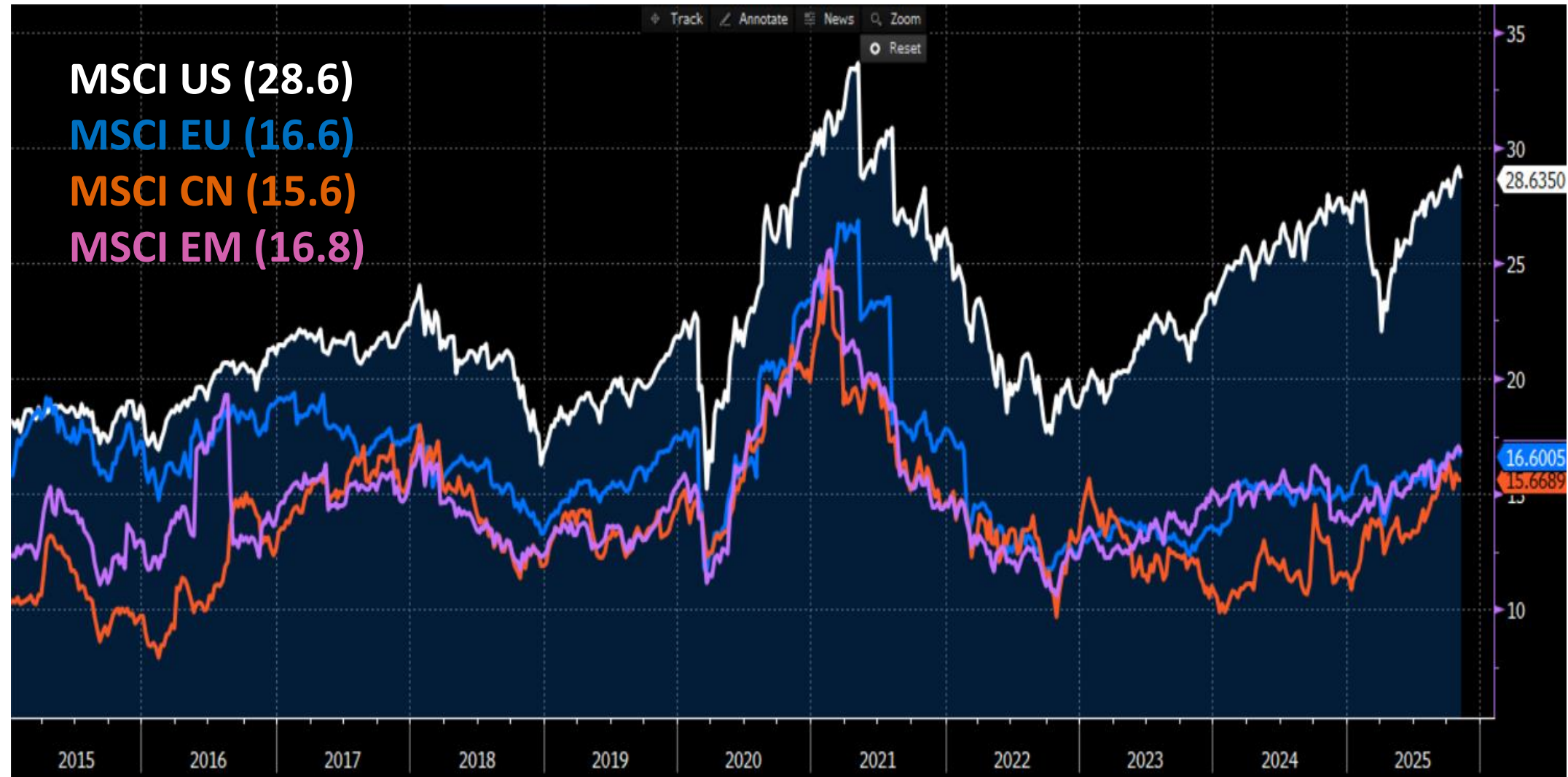
Banche positive, automotive negativo...non pagano l'esposizione domestica e il costo di hedging del dollaro

A plurality of FMS participants expect European financials to be the best performing sector over the next twelve-months, followed by industrials and materials



Differenze regionali

Cina in ripresa vs EU e EM...mentre le large cap USA continuano a sostenere valutazioni «care, ma non carissime»

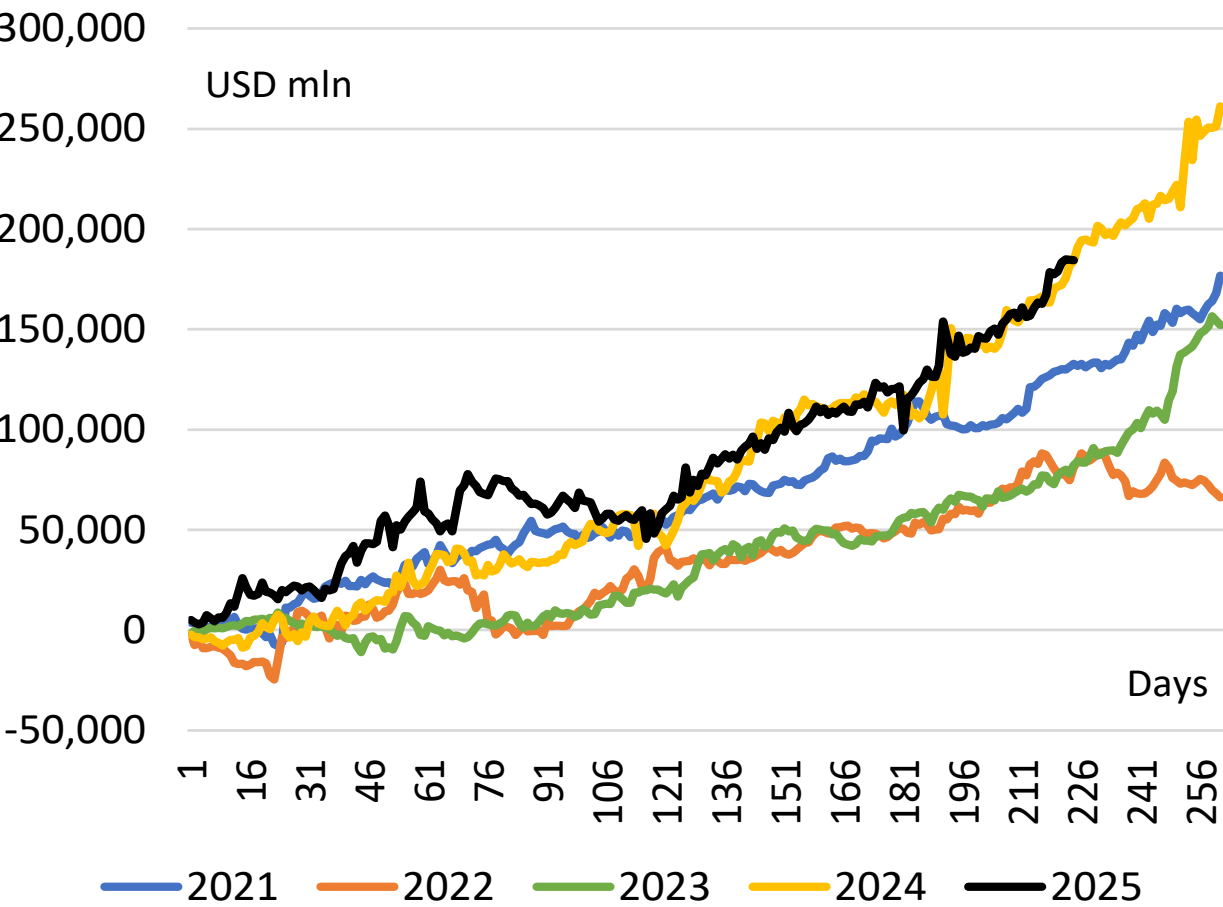


Flows, Sentiment & Positioning

Continua la divergenza tra mercato e posizioni speculative su S&P500

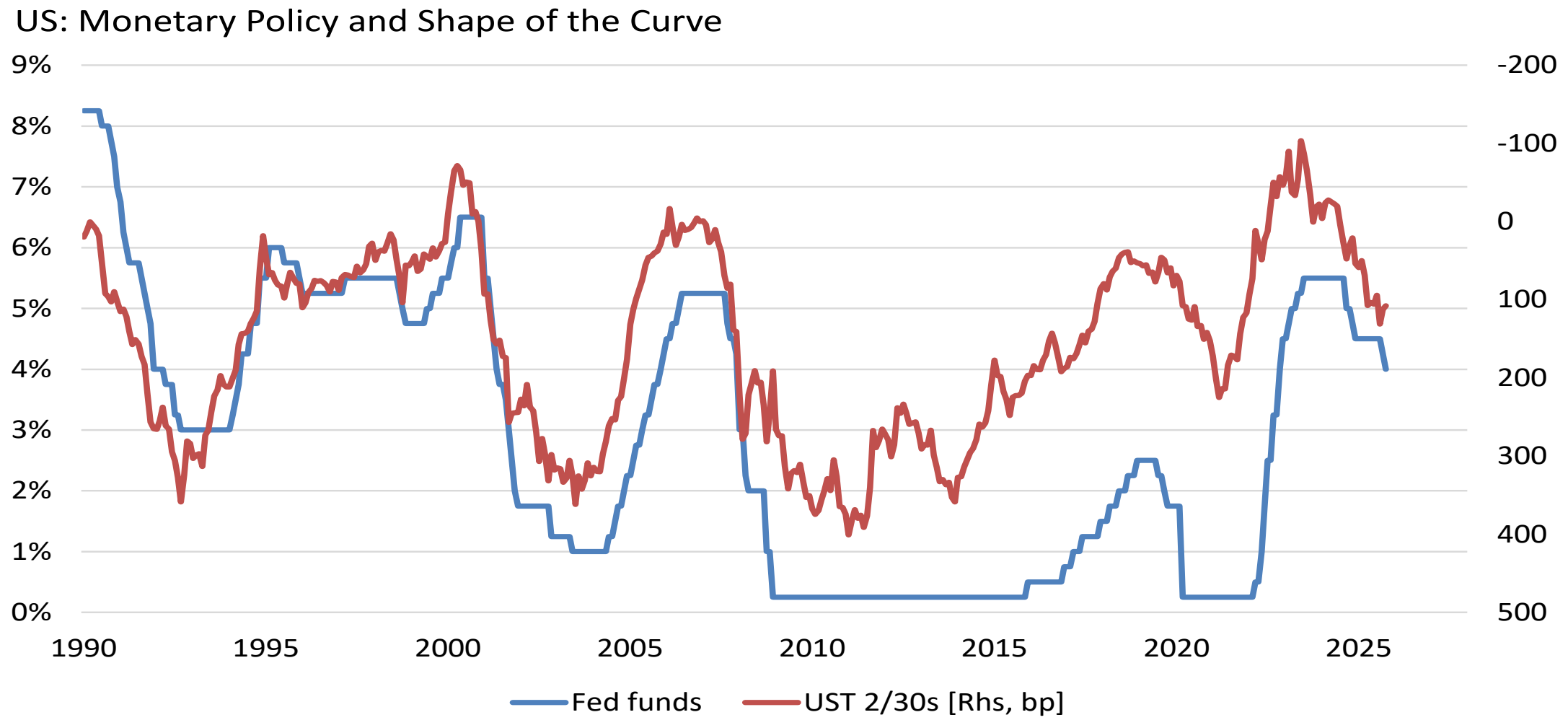


US Equity ETF Flows



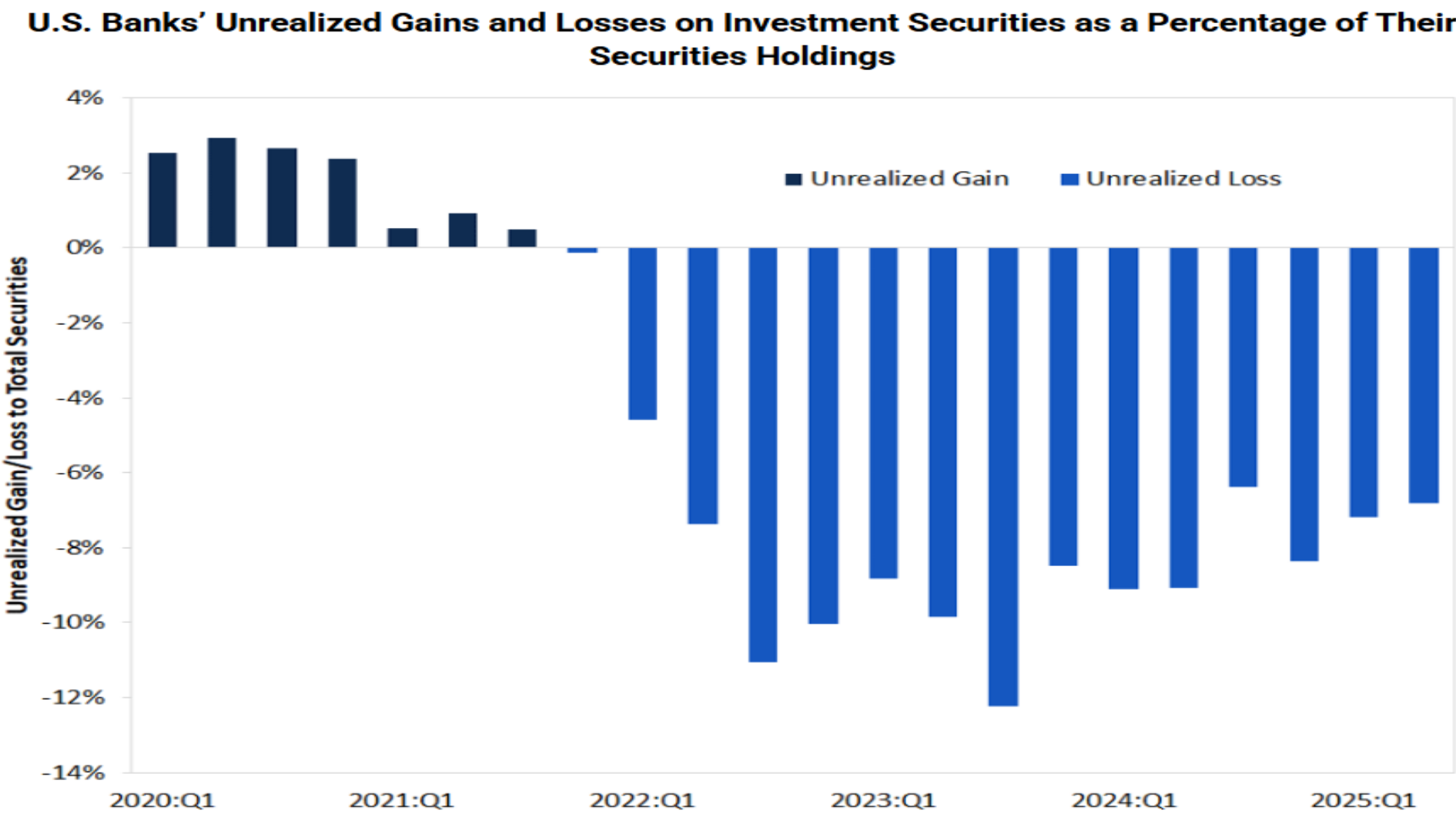
Politica monetaria

La curva dei Treasury dovrebbe essere ancora più ripida per attrarre gli investimenti sulla parte lunga



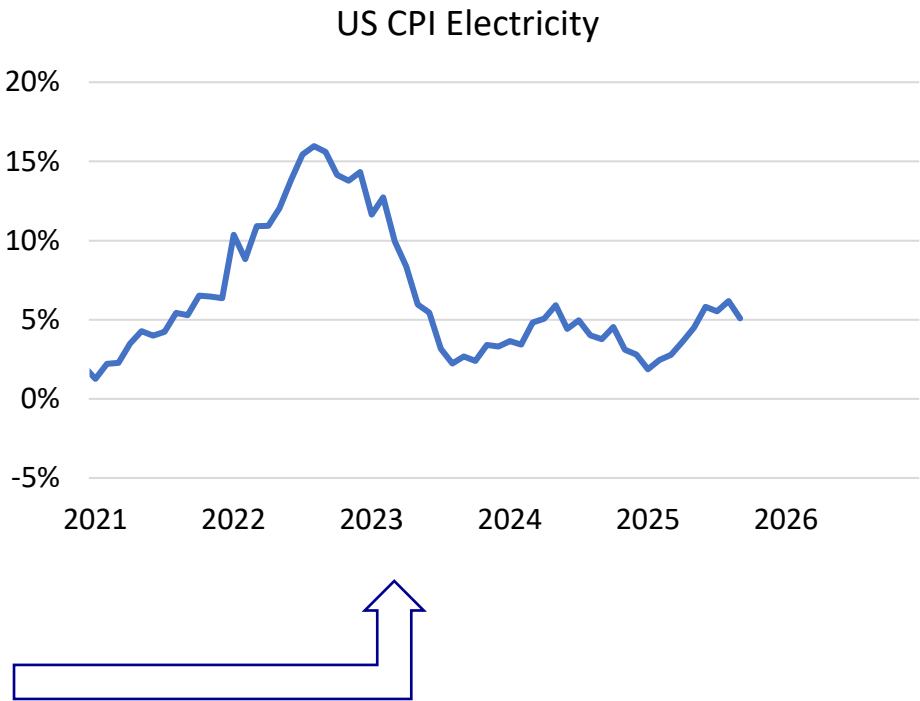
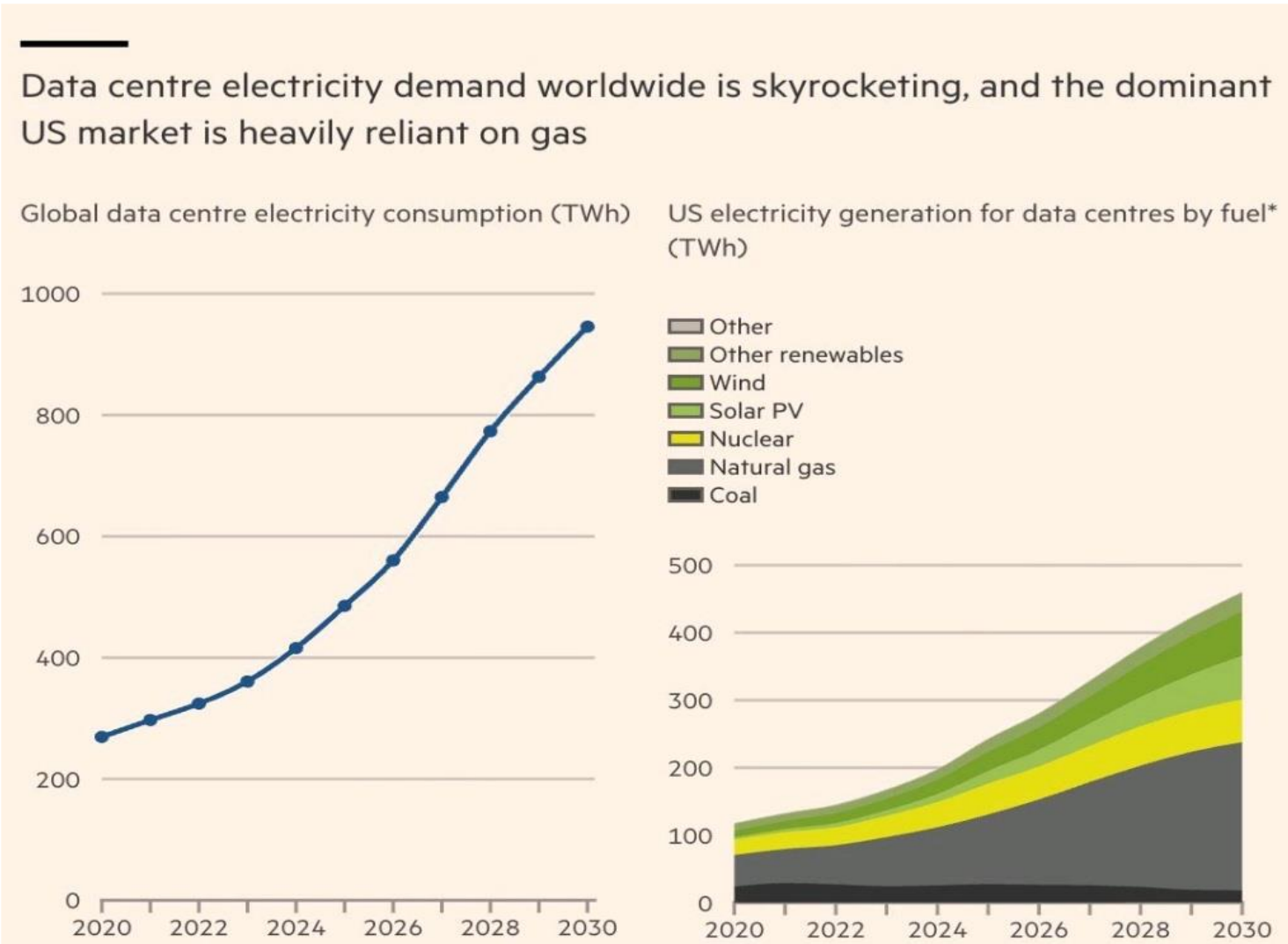
Banche USA

Scendono ancora le perdite «non realizzate»



Data centers

Nonostante l'aumento della domanda per energia elettrica, non siamo di fronte a un «collo di bottiglia»



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