

Notizie sui mercati

Seduta, quella di ieri, particolarmente debole per i mercati azionari, con le prese di profitto sul comparto Tecnologico che ne hanno accentuato l'andamento negativo. Wall Street ha proseguito i cali delle ultime giornate con l'S&P500 e il Nasdaq che hanno archiviato la terza seduta consecutiva in ribasso nell'ambito, però, di un ritracciamento che, al momento, sembra fisiologico visti gli elevati guadagni realizzati fino ad ora. Continuano le preoccupazioni riguardo agli ingenti investimenti in intelligenza artificiale e alla possibilità che questi ultimi si traducano poi in un deciso miglioramento di ricavi e utili, mentre i segnali incoraggianti sul fronte congiunturale stanno premiando titoli e comparti tradizionali legati maggiormente al ciclo economico. Intanto, le Borse asiatiche registrano, stamani, un andamento contrastato in un clima di prudenza ma con minori pressioni in vendita in scia anche a un marginale recupero dei future sugli indici americani. In vista del weekend elettorale, il benchmark giapponese Nikkei archivia la seduta odierna in rialzo, sostenuto ancora dalla debolezza dello yen e dall'attesa che la nuova Premier possa ottenere il sostegno per le proprie misure di stimolo alla crescita economica.

Notizie societarie

BANCO BPM: risultati 2025, evoluzione del modello di business e della governance	2
ENEL: dati preliminari 2025 in crescita	2
STELLANTIS: profit warning con oneri straordinari per circa 22 miliardi di euro	2
BNP PARIBAS: utile e ricavi sopra le attese e rivisti in miglioramento alcuni target 2028	3
SHELL: utile trimestrale in calo ma confermato il piano di buyback	3
RWE -AMAZON: rafforzano la partnership con un nuovo accordo per l'energia eolica offshore in Germania	3
AMAZON: trimestrale solida, ma pesano investimenti decisamente ingenti in IA e guidance di breve	4

Principali indici azionari

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	45.820	-1,75	1,95
FTSE 100	10.309	-0,90	3,80
Xetra DAX	24.491	-0,46	0,00
CAC 40	8.238	-0,29	1,09
Ibex 35	17.746	-1,97	2,53
Dow Jones	48.909	-1,20	1,76
Nasdaq	22.541	-1,59	-3,02
Nikkei 225	54.254	0,81	7,78

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

6 febbraio 2026- 10:11 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

6 febbraio 2026- 10:16 CET

Data e ora di circolazione

Notizie societarie

Italia

BANCO BPM: risultati 2025, evoluzione del modello di business e della governance

Nel 2025 Banco BPM registra un utile netto di 2,08 miliardi di euro, in aumento dell'8,4% a/a e superiore alla guidance. La banca accelera la trasformazione del modello di business verso i ricavi da commissioni, che ora rappresentano il 51% del totale, riducendo la dipendenza dal margine d'interesse. Il CET1 ratio pro forma si attesta al 13,76%, confermando la solidità patrimoniale. Viene proposta una politica di dividendi generosa, con 1 euro per azione anche per il 2026, dopo aver distribuito 3 miliardi di euro in due anni. Sul fronte governance, si avvicina il rinnovo del board con modifiche statutarie in linea con la Legge Capitali e spazio per la rappresentanza dei soci di minoranza.

ENEL: dati preliminari 2025 in crescita

Nel corso del 2025, Enel ha registrato una crescita significativa dei margini e della redditività, sostenuta principalmente dalle attività internazionali e dal segmento delle reti. In Italia, la produzione di energia è rimasta debole a causa delle scarse precipitazioni, che hanno determinato una flessione nella generazione idroelettrica. Nonostante questa difficoltà interna, i risultati conseguiti all'estero hanno ampiamente compensato la riduzione dei margini sul territorio nazionale. I ricavi hanno raggiunto quota 80,4 miliardi di euro, segnando un incremento dell'1,9% rispetto all'anno precedente. L'EBITDA ordinario, al netto delle operazioni straordinarie, è cresciuto del 2,2%, attestandosi a 22,9 miliardi di euro. Sul fronte finanziario, l'indebitamento netto è salito a 57,2 miliardi di euro, con un aumento del 2,5%. Tuttavia, il rapporto tra debito e EBITDA si mantiene su livelli competitivi per il settore utility, pari a 2,5 volte. Enel ha inoltre confermato il proprio obiettivo di utile netto per la fine del 2025, stimato in una fascia compresa tra 6,7 e 6,9 miliardi di euro, valore che supera le precedenti previsioni.

STELLANTIS: profit warning con oneri straordinari per circa 22 miliardi di euro

Stellantis ha annunciato, in vista dei risultati dell'intero esercizio, oneri straordinari pari a circa 22,2 miliardi di euro nel 2025. È il costo del riposizionamento dell'azienda sull'elettrico: la nuova strategia ha portato, infatti, alla cancellazione di modelli e programmi che non hanno prospettive di redditività. Per fronteggiare tali oneri la società prevede uscite di cassa per circa 6,5 mld nei prossimi quattro anni. I risultati finanziari preliminari per il secondo semestre 2025 evidenziano un miglioramento dei ricavi netti e del free cash flow industriale ma una perdita netta preliminare compresa tra 19 e 21 mld che non permetterà a Stellantis di distribuire dividendi nel 2026. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato l'emissione di obbligazioni ibride perpetue subordinate non convertibili, fino a un importo massimo di 5 miliardi. Queste misure contribuiranno a preservare una struttura patrimoniale e di liquidità mentre il management è al lavoro per riportare il business a una generazione di free cash flow industriale positiva.

I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Amplifon	13,79	2,95	2,97	1,96
Infrastrutture Wireless Ital.	8,01	2,69	3,91	2,54
Brunello Cucinelli	83,00	1,27	0,40	0,41
Stellantis	8,17	-5,71	24,84	20,49
UniCredit	73,01	-4,20	5,69	4,06
Intesa Sanpaolo	5,90	-3,72	74,16	44,21

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

Europa

BNP PARIBAS: utile e ricavi sopra le attese e rivisti in miglioramento alcuni target 2028

Utile netto superiore alle attese per BNP Paribas nel 4° trimestre 2025 con il Gruppo che ha così rivisto in miglioramento alcuni target di bilancio. Nel dettaglio, il risultato netto si è attestato a 2,97 mld di euro, in miglioramento su base annua del 28% e al di sopra delle stime di mercato ferme a 2,86 mld a fronte di ricavi complessivi pari a 13,11 mld di euro (+8% a/a) battendo anch'essi quanto atteso dal consenso (12,85 mld di euro). Riguardo alle singole divisioni, le attività di Global Markets hanno generato ricavi in aumento del 2,8%, a 2,08 mld di euro, in linea con le attese degli analisti, su cui ha inciso soprattutto il risultato da trading sull'azionario con ricavi in miglioramento del 5,5%, a 908 mln di euro (vs 946 mln del consenso) mentre il trading su reddito fisso, valute e commodity ha prodotto ricavi pari a 1,17 mld di euro (+0,8% a/a vs 1,13 mld del consenso). L'apporto migliore a sostegno dei ricavi è arrivato dal segmento Investment & Protection Services, che comprende la parte assicurativa, Wealth e Asset Management; in questo caso, i ricavi sono aumentati del 40%, raggiungendo il livello di 2 mld di euro e battendo le stime di consenso (1,88 mld). BNP Paribas ha migliorato l'obiettivo di redditività al 2028 con il coefficiente RoTe che dovrebbe superare il precedente livello stimato del 13%, a cui si aggiunge un coefficiente di cost/income al di sotto del 56% rispetto al 58% indicato in precedenza.

SHELL: utile trimestrale in calo ma confermato il piano di buyback

Shell ha archiviato il 4° trimestre 2025 con un utile netto in calo e al di sotto delle attese su cui hanno pesato ancora le flessioni dei prezzi petroliferi, la debolezza delle attività di trading e la performance sottotono del segmento chimico. Il risultato rettificato si è, così, attestato a 3,26 mld di dollari, in contrazione su base annua dell'11% e al di sotto dei 3,51 mld di dollari indicati dal consenso. Una maggiore tenuta è stata mostrata dall'upstream, il cui utile si è comunque contratto del 6,7% a 1,57 mld di dollari ma meno di quanto atteso dal consenso (1,45 mld). Le attività di marketing hanno, invece, generato un utile rettificato in calo del 31% a 578 mln di dollari, ben al di sotto di quanto stimato dal mercato, pari a 904 mln. La produzione complessiva di idrocarburi è aumentata dell'1,6% a 2,86 milioni di barili di olio equivalente al giorno (vs 2,84 milioni del consenso) mentre il flusso di cassa operativo è calato del 28% a 9,44 mld di dollari a un livello, però, migliore delle aspettative degli analisti (9,24 mld). Shell ha confermato il piano di riacquisto di azioni proprie trimestrale da 3,5 mld di dollari e annunciato un aumento del dividendo del 4%, con l'obiettivo di aumentare i rendimenti per gli investitori fino al 2030.

RWE - AMAZON: rafforzano la partnership con un nuovo accordo per l'energia eolica offshore in Germania

Amazon e RWE hanno firmato un Power Purchase Agreement (PPA) in base al quale Amazon acquisterà energia elettrica prodotta dal parco eolico offshore tedesco Nordseecluster B, destinata a fornire elettricità a centinaia di migliaia di famiglie. L'accordo rafforza la collaborazione avviata nel 2025, con RWE che supporta gli obiettivi di energia carbon-free di Amazon e Amazon Web Services che contribuisce alla trasformazione digitale di RWE. Il progetto Nordseecluster B, situato nel Mare del Nord tedesco, sarà sviluppato in due fasi, entrambe cruciali per la decarbonizzazione del sistema elettrico tedesco. L'iniziativa sostiene gli obiettivi net-zero 2040 di Amazon: in Germania, l'azienda ha già diversi progetti solari e PPA eolici offshore che dovranno diventare operativi. La partnership con RWE, la prima al di fuori degli Stati Uniti, consolida un rapporto strategico globale e l'impegno verso un'energia più pulita e sostenibile.

I 3 migliori & peggiori dell'area euro

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Deutsche Boerse	213,10	3,50	0,55	0,47
Infineon Technologies	41,41	2,73	5,40	4,06
Wolters Kluwer	69,96	2,04	2,10	0,92
Banco Bilbao Vizcaya Argentia	19,98	-8,81	11,51	8,30
Rheinmetall	1571,00	-6,46	0,24	0,22
Unicredit	73,01	-4,20	5,69	4,06

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

USA**AMAZON: trimestrale solida, ma pesano investimenti decisamente ingenti in IA e guidance di breve**

Amazon ha chiuso il quarto trimestre 2024 con risultati operativi in crescita e sopra le attese, confermando una domanda molto forte per cloud e IA e una base operativa solida, anche se ha fornito una guidance molto aggressiva sugli investimenti e prospettive di redditività di breve inferiore alle attese. La società ha deciso di accelerare in modo deciso sugli investimenti, sacrificando visibilità su margini e cassa nel breve periodo: per il 2025 Amazon prevede investimenti intorno ai 200 mld di dollari, nettamente sopra il consenso di circa 146 mld. La spesa è destinata soprattutto a intelligenza artificiale, cloud, chip e robotica. Il management sottolinea il forte potenziale di ritorno nel lungo periodo, ma analisti e investitori temono tempi di rientro lunghi, pressioni sul free cash flow e un profilo finanziario più sbilanciato rispetto agli altri hyperscaler (ovvero chi gestisce infrastrutture IT e cloud di dimensioni enormi). Anche la guidance sul primo trimestre ha pesato sul sentimento: l'azienda prevede un reddito operativo tra 16,5 e 21,5 mld di dollari, sotto il consenso di 22,2 mld, mentre le vendite nette, attese tra 173,5 e 178,5 mld, risultano sostanzialmente in linea con le stime. I dati del quarto trimestre 2024, invece, mostrano una dinamica migliore del previsto. Le vendite nette hanno raggiunto 213,4 mld di dollari, sopra le attese, con AWS a 35,6 mld e una crescita del 24% a/a, superiore alle stime e considerata il principale segnale positivo del trimestre. Il reddito operativo si è attestato a 25 mld di dollari, il margine operativo all'11,7% e l'EPS a 1,95 dollari, tutti sostanzialmente in linea. Il Nord America ha mostrato un miglioramento dei margini, mentre il segmento internazionale resta più debole.

I 3 migliori & peggiori del Dow Jones

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Travelers Cos	300,31	1,72	0,65	0,52
Coca-Cola	78,51	1,50	7,08	5,15
Cisco Systems	82,36	1,48	11,42	7,30
Microsoft	393,67	-4,95	16,13	10,77
Salesforce	189,97	-4,75	3,03	2,08
Amazon.Com	222,69	-4,42	18,81	12,74

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 *
Arm Holdings -Adr	110,88	5,70	3,05	1,97
Gilead Sciences	149,37	2,15	3,09	2,59
Applied Materials	303,99	2,15	3,83	2,63
Strategy	106,99	-17,12	8,38	5,35
CrowdStrike Holdings - A	377,16	-9,20	1,13	0,81
Zscaler	169,39	-8,83	0,80	0,56

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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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.intesasanpaolo.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 separatezza 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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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 Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi