BANCA GENERALI PRIVATE

Buy & Sell *Equity*

18 NOVEMBRE 2026

2 ASSET ALLOCATION TATTICA

3 TITOLI IN BUY FTSEMIB

13 TITOLI IN BUY STOXX50

25 TITOLI IN BUY S&P100



ASSET ALLOCATION TATTICA NOVEMBRE 2026

QUADRO STRATEGICO DI RIFERIMENTO PER L'ASSET CLASS AZIONARIA

NEUTRAL

- La crescita economica continua a mostrare una buona resilienza nonostante tassi elevati, tensioni geopolitiche e pressioni inflazionistiche, sostenendo la dinamica degli utili e offrendo un importante supporto ai mercati.
- Il quadro è però diventato più esigente: in un mondo caratterizzato da inflazione strutturalmente più elevata, i rendimenti obbligazionari sono tornati competitivi e hanno ripristinato una reale alternativa all'azionario.
- Il costo del capitale più elevato impone maggiore disciplina sulle valutazioni e riduce lo spazio per una rivalutazione indiscriminata del mercato. Diventa quindi centrale la selettività, con attenzione alla qualità dei bilanci, alla capacità di generare cassa e alla sostenibilità della crescita. Anche sull'AI il focus si sta spostando dalla dimensione degli investimenti alla loro capacità di produrre risultati: la promessa tecnologica deve diventare un risultato economico.
- Supporti fondamentali e rischi appaiono quindi complessivamente bilanciati, rafforzando l'importanza della diversificazione geografica.
- **Si conferma il peso neutrale sull'azionario.**

= AZIONARIO USA

La stagione delle trimestrali statunitensi di Q3 '26 sta confermando l'ottimo stato di salute delle società dello S&P500. La crescita dell'EPS ha, infatti, toccato la soglia del 29,5%, superando le attese del 30 settembre al 29,2%. Si tratterebbe del terzo trimestre consecutivo di crescita degli utili maggiore del 25%. Il buon andamento dei risultati ha portato gli analisti a rivedere al rialzo le proprie stime sia per il Q4 (da 27% a 29,2%) che per il 2027 (da 15,4% al 16%), evidenziando come tra gli analisti non ci sia traccia dei timori di un rallentamento della crescita nel caso di minori investimenti nello sviluppo dell'IA paventati da alcuni investitori. A provocare un atteggiamento più cauto sul fronte degli investimenti potrebbe essere una prosecuzione della fase al rialzo dei rendimenti sul mercato obbligazionario, favorita dal persistere delle pressioni inflazionistiche per le elevate quotazioni del prezzo del petrolio. La Fed, inoltre, potrebbe alzare i tassi in dicembre. In tale scenario, per quanto il P/e forward dello S&P500 sia sceso sotto la media degli ultimi anni (18,7x contro una media a 5 anni di 19,8x e a 10 anni di 19,1x), si ritiene che non ci sia una chiara occasione d'acquisto.

= AZIONARIO EUROPA

Anche le trimestrali europee stanno mostrando risultati molto forti nel corso del terzo trimestre dell'anno, guidate da energetici e tecnologici. Sulla base degli ultimi dati disponibili, la crescita dell'EPS si dovrebbe attestare a circa il 22%. Il buon andamento dei risultati del trimestre ha portato a una revisione al rialzo del dato sia per il 2026 (ora visto a +21,6%) che per il 2027 (al 17,5%). L'ampiezza delle revisioni positive degli utili è trainata da semiconduttori, energia, banche e tecnologici. Rimangono, invece, negative le revisioni dei settori più esposti all'andamento della domanda dei consumatori, quali auto e lusso. Nonostante il buon andamento degli utili, sull'andamento delle borse europee potrebbero farsi sentire due elementi di incertezza. Il primo sono le tensioni sui governativi francesi, che potrebbero pesare sul mercato obbligazionario almeno sino alle elezioni presidenziali in calendario ad aprile 2027. Il secondo è il rialzo delle pressioni inflazionistiche a seguito del balzo del prezzo del petrolio, che potrebbe spingere la BCE a mantenere un orientamento restrittivo di politica monetaria a lungo.

= AZIONARIO GIAPPONE

Nonostante la forte correzione registrata nel mese di ottobre, il mercato azionario giapponese è rimasto all'interno del trading range entro cui si nuove dallo scorso fine di luglio. La BoJ, pur mantenendo un approccio improntato alla cautela e fermandosi temporaneamente nell'ultimo meeting di ottobre, ha chiarito che il percorso di normalizzazione monetaria non si è interrotto. Al contrario, la dinamica inflazionistica interna ha registrato una nuova accelerazione a settembre, toccando il +2,1% su anno (rispetto al +1,9% di agosto), spinta sia dal rincaro dei costi energetici sia dal trasferimento dei prezzi alla produzione (PPI). Questo scenario macroeconomico mantiene l'allerta sui mercati per un possibile e imminente ritocco all'insù dei tassi già entro il mese di dicembre. Qualora il rialzo dei tassi avesse l'effetto di rafforzare lo JPY, la pressione sulle società esportatrici aumenterebbe, amplificando le incertezze provocate dalla correzione sulle azioni più legate allo sviluppo dell'IA. Tali effetti sul mercato sarebbero però compensati da un miglioramento dello scenario per le società esposte alla domanda interna.

= AZIONARIO EMERGENTI

L'elemento di maggiore interesse per i mercati emergenti nelle ultime settimane è stato l'esito delle elezioni presidenziali in Brasile, con la vittoria di Lula e la fuga in USA dell'avversario Bolsonaro. Le incertezze politiche e la vittoria del candidato considerato meno favorevole ai mercati, hanno aumentato i timori che il Brasile si possa trovare di fronte a un quadro macroeconomico complesso, caratterizzato da valuta debole, tassi d'interesse elevati e rallentamento economico. Il focus è ora sulla sostenibilità della politica fiscale e sulla necessità di un riequilibrio dei conti. Nonostante il de-risking possa pesare sui multipli di mercato e sulle valutazioni complessive, il solido profilo delle esportazioni e la resilienza del comparto bancario possono offrire una protezione. Sui mercati asiatici ex-Cina resta da valutare l'impatto del rialzo dei rendimenti dei governativi statunitensi e l'andamento degli investimenti in IA. Il mercato azionario cinese sembra essere quello più fragile, penalizzato dalla debolezza della crescita economica. Tuttavia, le possibilità di interventi da parte delle autorità potrebbero sostenere le quotazioni.

TITOLI IN BUY FTSEMIB

Titolo	Settore	Isin	Valuta	Paese	PE ratio	PB ratio	Freq Div	Div. Yield ultimi 12M	Performance						
									Ultimo Prezzo	Var % 1 sett	Var % 1 mese	Var % YTD	Var % 1 anno	Min. 12 mesi	Max 12 mesi
AMPLIFON SPA	Healthcare-Products	IT0004056880	EUR	IT	36,1	2,0	Annual	**2,45%**	**11,85**	-3,74%	-5,7%	-11,5%	-10,9%	7,8	14,4
BPER BANCA SPA	Banks	IT0000066123	EUR	IT	12,1	1,7	Semi-Anl	**4,96%**	**13,30**	4,00%	-1,1%	20,2%	36,0%	9,9	15,1
DAVIDE CAMPARI	Beverages	NL0015435975	EUR	IT	30,3	2,1	Annual	**1,46%**	**6,87**	2,71%	3,8%	26,0%	21,5%	5,3	6,9
ENEL SPA	Electric	IT0003128367	EUR	IT	21,2	3,8	Semi-Anl	**4,96%**	**9,89**	2,70%	7,6%	17,2%	15,9%	8,6	10,3
ENI SPA	Oil&Gas	IT0003132476	EUR	IT	18,6	1,4	Quarter	**4,07%**	**26,06**	3,69%	0,4%	67,0%	66,4%	15,6	27,8
FERRARI NV	Auto Manufacturers	NL0011585146	EUR	IT	39,0	16,6	Annual	**0,98%**	**369,45**	-0,55%	3,7%	17,3%	3,8%	269,0	390,7
INTESA SANPAOLO (*)	Banks	IT0000072618	EUR	IT	10,9	1,8	Semi-Anl	**6,02%**	**6,25**	1,39%	1,7%	9,2%	15,3%	4,8	6,9
MONCLER SPA	Retail	IT0004965148	EUR	IT	18,8	3,3	Annual	**3,16%**	**44,31**	-2,23%	2,5%	-17,0%	-20,2%	41,9	59,3
POSTE ITALIANE SPA	Transportation	IT0003796171	EUR	IT	8,3	1,8	Semi-Anl	**4,89%**	**25,55**	4,77%	5,0%	22,6%	26,5%	19,3	29,5

Nel corso dell'ultima settimana, sei azioni della Buy & Sell del FTSE MIB hanno chiuso in rialzo e tre hanno sovraperformando il benchmark, salito del 3,6%.

La migliore performance è stata quella di **Poste Italiane** (+4,8%). L'azione ha beneficiato dei risultati del terzo trimestre, superiori alle attese. L'EBIT rettificato è stato pari a EUR 910 milioni (+6,3% su base annua), sopra le attese, e la società ha confermato la guidance per l'intero esercizio. Equita SIM ha un giudizio «Buy» con target price a EUR 31,00 e Banca Akros un giudizio «Buy» con target a EUR 32,00, mentre Morgan Stanley ha un giudizio «Overweight» con target a EUR 29,00.

BPER Banca è salita del 4,0%, sostenuta dalla forza del settore bancario italiano. Il comparto è stato favorito dalla fase di consolidamento, con la proposta di fusione presentata da Crédit Agricole a Banco BPM. L'azione ha avuto un ulteriore supporto dal collocamento di un'obbligazione Additional Tier 1 da EUR 500 milioni con cedola al 6,625%. Gli ordini hanno superato di circa otto volte l'offerta. BNP Paribas ha un giudizio «Outperform» con target price a EUR 16,50 e Autonomous Research un giudizio «Outperform» con target a EUR 15,75, mentre Goldman Sachs ha un giudizio «Neutral» con target a EUR 15,20.

Eni ha guadagnato il 3,7%, nonostante il calo delle quotazioni del petrolio. Sul fronte societario, Pemex ha confermato trattative con Eni e BP per l'esplorazione in acque profonde nel Golfo del Messico. RBC ha alzato il target price da EUR 28,00 a EUR 32,00 con giudizio «Sector Perform», mentre Jefferies e UBS hanno un giudizio «Buy» con target a EUR 32,00.

Campari ha guadagnato il 2,7%, in assenza di notizie societarie rilevanti. Un report di Fitch ha evidenziato una crescita contenuta per il settore degli alcolici. UBS ha un giudizio «Buy» con target price a EUR 7,20 e Bernstein un giudizio «Outperform» con target a EUR 10,50, mentre Oddo BHF ha un giudizio «Neutral» con target a EUR 6,60. **Enel** è salita del 2,7%. Nei primi nove mesi l'utile netto rettificato è stato pari a EUR 6,02 miliardi (+5,5% su base annua) e l'EBITDA rettificato a EUR 17,95 miliardi (+4%), entrambi superiori alle attese. La crescita all'estero ha compensato la debolezza in Italia. Goldman Sachs ha un giudizio «Buy» con target price a EUR 11,00 e Barclays un giudizio «Overweight» con target a EUR 11,00.

Intesa Sanpaolo ha chiuso in rialzo dell'1,4%. La Consob ha approvato il documento d'offerta per l'acquisizione di Banca Monte dei Paschi di Siena. Il periodo di adesione andrà dal 24 novembre 2026 al 22 gennaio 2027. JP Morgan ha un giudizio «Overweight» con target price a EUR 6,80 e DZ Bank un giudizio «Buy» con target a EUR 7,20.

La performance più debole della selezione è stata registrata da **Amplifon**, in calo del 3,7%. La società ha collocato un'obbligazione da EUR 600 milioni con cedola al 4,875%. I proventi finanzieranno l'acquisizione della divisione apparecchi acustici di GN Store Nord e il rimborso di un'emissione in scadenza nel 2027. Equita SIM ha un giudizio «Buy» con target price a EUR 14,00, mentre Mediobanca ha un giudizio «Neutral» con target a EUR 13,50.

Moncler ha ceduto il 2,2%, in assenza di notizie societarie negative. Sull'azione hanno pesato le difficoltà del settore del lusso, legate soprattutto al rallentamento dei consumi in Cina. Nella settimana è stato inoltre presentato il nuovo flagship store sulla Fifth Avenue a New York. Berenberg ha un giudizio «Hold» con target price a EUR 55,00.

Ferrari ha chiuso in calo dello 0,6%, dopo il rialzo seguito ai risultati del terzo trimestre. La flessione sembra riflettere prese di profitto. Nella settimana Berenberg ha alzato il target price e le stime, citando la maggiore personalizzazione, volumi leggermente superiori e l'effetto favorevole dei cambi. Deutsche Bank ha un giudizio «Buy» con target price a EUR 465 e JP Morgan un giudizio «Overweight» con target a EUR 460, mentre Mediobanca ha un giudizio «Outperform» con target a EUR 409.

Questa settimana non si effettuano modifiche alla Buy & Sell Equity del FTSE MIB.

(*) *Con riferimento a taluni strumenti finanziari presenti nel documento, si segnala l'esistenza di interessi conflittuali della Banca derivanti da rapporti di affari e/o rapporti rilevanti di Gruppo tra la Banca o le altre società del Gruppo al quale questa appartiene ed il soggetto emittente lo strumento finanziario oggetto dell'operazione.*

FTSEMIB – AMPLIFON – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0004056880	Health care	Italia	EUR 3,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	2.260	2.409	2.396
M.O.L. adj (mln)	542	568	540
Utile Netto adj (mln)	215	204	159
Utile per azione adj	0,95	0,90	0,71
Dividendo	0,29	0,29	0,29
Dividend yield	1,4%	1,4%	2,4%
P/E	34,6	28,6	19,4
P/BV	6,4	4,7	3,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Amplifon SpA è una società che progetta, produce e distribuisce una vasta gamma di apparecchi acustici invisibili e piccoli strumenti elettronici che ricevono, elaborano e amplificano i suoni risolvendo una vasta gamma di problemi derivanti da perdite uditive da quelle più lievi a quelle più gravi. La distribuzione avviene attraverso numerosi negozi diretti, in franchising, punti vendita e punti di contatto. A livello geografico la società opera in Olanda, Francia, Canada, Regno Unito, Svizzera, Spagna, Stati Uniti, Egitto, Australia, Nuova Zelanda, Germania e India.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Amplifon ha pubblicato risultati trimestrali sostanzialmente in linea con le attese, con una crescita organica del 3,6%, equilibrata tra le principali aree geografiche: EMEA +3,5%, Americas +3,3% e APAC +4,2%. La performance delle Americas ha risentito anche dell'impatto di Fit4Growth, mentre sul fronte della redditività si è registrato un miglioramento, con il margine EBITDA in aumento di 90 bps su base annua e il margine EBIT di 150 bps, sostenuti anche dai benefici del programma di efficientamento. Più debole la generazione di cassa, con un free cash flow reported nei nove mesi pari a EUR 56 milioni, penalizzato da maggiori oneri una tantum. **La guidance FY26 è stata confermata, con una crescita organica superiore al 3% e un'espansione del margine EBITDA di circa 100 bps.** Il management si è inoltre mostrato fiducioso sull'accelerazione della crescita organica nel quarto trimestre, favorita da una base di confronto più agevole, dai nuovi lanci di prodotto e dai guadagni di quota in mercati quali Italia, Spagna, Australia/Nuova Zelanda e Cina. **Ulteriore elemento da monitorare è il closing dell'acquisizione di GN Hearing, previsto entro fine anno.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – BPER BANCA – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0000066123	Banks	Italia	EUR 27,3 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	5.494	5.575	6.589
M.O.L. adj (mln)	2.417	2.540	3.576
Utile Netto adj (mln)	1.519	1.403	1.818
Utile per azione adj	1,0	1,05	0,968
Dividendo	0,12	0,3	0,60
Dividend yield	9,9%	9,8%	5,5%
P/E	2,9	6,3	13,2
P/BV	0,5	0,9	1,5

DESCRIZIONE SOCIETÀ

BPER Banca è un gruppo bancario italiano, **che offre un'ampia gamma di servizi finanziari**. Il gruppo opera su tutto il territorio nazionale tramite circa 1.600 filiali (prima dell'integrazione di BPSO) ed è presente anche in Lussemburgo. Banca Popolare dell'Emilia è stata creata nel 1983 attraverso la fusione tra Banca Popolare di Modena e Banca Cooperativa di Bologna. Nel 1992 è diventata Banca Popolare dell'Emilia Romagna, a seguito della fusione con Banca Popolare di Cesena. Negli anni successivi, la banca ha acquisito numerosi piccoli istituti locali. Più recentemente, nel 2019, BPER Banca ha annunciato l'acquisizione di Unipol Banca da Unipol e UnipolSai. Nel febbraio 2022, BPER Banca ha acquisito Banca Carige. **Il 7 febbraio 2025, BPER Banca ha lanciato un'OPA su Banca Popolare di Sondrio: l'offerta ha avuto esito positivo e BPSO è attesa essere pienamente integrata in BPER entro il primo semestre 2026**.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

BPER ha chiuso il Q3 '26 con risultati solidi, registrando il miglior trimestre della sua storia in termini di utile rettificato. L'utile netto si è attestato a EUR 666 milioni, +15,8% a/a, mentre l'utile netto rettificato è stato di EUR 688 milioni. Il margine di interesse è salito a EUR 1,163 miliardi (+3,4% t/t). Le commissioni sono calate del 3,3% t/t per il consueto rallentamento estivo. Quelle legate al risparmio gestito hanno continuato a crescere. Il cost/income ratio si è attestato al 42,0%. Le rettifiche su crediti sono state contenute, con un costo del rischio a 26 bps. Il CET1 è salito al 15,08%. **Il management ha alzato la guidance 2026 su costo del rischio e capitale e ha confermato una remunerazione degli azionisti elevata.** Il costo del rischio è ora atteso sotto i 35 bps (da sotto i 40 bps) e il CET1 sopra il 14,5% (da circa il 14,5%), mentre gli obiettivi sui ricavi sono stati confermati. **Per il 2027 il management si attende una crescita del margine di interesse nell'ordine di una cifra media. Le sinergie con BPSO procedono in anticipo sul piano.** A fine anno dovrebbero essere realizzate per il 33-34%, contro il 25% inizialmente previsto, con ulteriore potenziale nel 2028-29.

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – DAVIDE CAMPARI – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
NL0015435975	Consumer staples	Italia	EUR 8,2 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	2.919	3.070	3.051
M.O.L. adj (mln)	650	520	716
Utile Netto adj (mln)	390	376	386
Utile per azione adj	0,33	0,31	0,31
Dividendo	0,07	0,08	0,10
Dividend yield	1,2%	1,4%	1,7%
P/E	35,2	20,2	19,0
P/BV	3,7	2,1	2,0

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Campari opera nel settore del beverage di marca. Marchio affermato a livello internazionale, è tra i maggior player nell'industria degli spirit. Grazie ad un forte brand building e una strategia molto attenta alla crescita del brand all'estero, **commercializza i propri prodotti su scala globale. A livello geografico, l'azienda ha un network distributivo che raggiunge oltre 190 paesi, con posizioni di primo piano in Europa e America**. Il brand offre una differenziata e ampia gamma di prodotti in principalmente tre categorie: spirits, vino e soft drink**. Il portafoglio prodotti è composto da oltre 50 marchi premium che si estendono fra brand sia conosciuti in tutto il mondo, come Campari e Aperol, sia presenti solamente a livello regionale, come Amaro Averna, che locale, come Crodino**.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Nel Q3 '26 Campari ha registrato una crescita organica del +3,4%, in accelerazione rispetto al +2,7% del primo semestre ma leggermente sotto le attese (+3,8%), con dinamiche disomogenee tra le aree. L'Europa ha sorpreso positivamente (+7,7%), trainata da Italia, Regno Unito e aperitivi, e i Developing Markets si sono confermati solidi (+9,7%). Hanno invece pesato il Nord America (-2,0%) e APAC (-1,3%). Tra i brand, gli Aperitivi hanno segnato +12,7%, a fronte del -17,5% di Whiskey & Rum. Negli USA la debolezza è legata alla domanda e non alle scorte, e si concentra in vodka, whiskey, cognac e rum. Aperitivi e tequila, circa metà del business locale e più redditizi, hanno continuato invece a crescere. L'innovazione resta un supporto: Aperol RTD nel Regno Unito vende 2-3 volte più delle previsioni. **La guidance 2026 è confermata, con crescita organica intorno al +3% ed espansione del margine EBIT.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – ENEL – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0003128367	Utility	Italia	EUR 97,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	95.565	78.947	80.346
M.O.L. adj (mln)	21.969	22.801	22.874
Utile Netto adj (mln)	6.508	7.135	7.011
Utile per azione adj	0,64	0,70	0,69
Dividendo	0,43	0,47	0,49
Dividend yield	7,1%	6,7%	5,4%
P/E	9,5	10,0	13,1
P/BV	1,8	2,0	2,9

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Enel è una multinazionale e, insieme alle sue sussidiarie, è uno dei principali operatori integrati globali nei settori dell'energia elettrica e gas. Istituita come ente pubblico, nel 1999 è stata privatizzata anche se lo Stato Italiano, tramite il Ministero dell'economia e delle finanze, rimane comunque il primo azionista con la detenzione del 23,6% delle azioni. L'attività core aziendale è quella di generare, distribuire e vendere elettricità e gas su scala internazionale. La produzione di elettricità avviene attraverso un parco centrali molto diversificato (idroelettrico, eolico, geotermico, solare e termoelettrico) che l'azienda gestisce. A livello geografico il brand è molto diversificato e l'azienda opera su scala globale in Nord America, Europa, America Latina, Africa, Asia e Oceania.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Enel ha registrato risultati del terzo trimestre solidi, con un EBITDA superiore alle attese grazie soprattutto alla maggiore redditività in America Latina. Il segmento Reti ha continuato a sostenere i conti, mentre i margini più contenuti di Generazione e Trading in Italia e nella Penisola Iberica hanno pesato in parte sul risultato complessivo. L'EBITDA è stato pari a EUR 6,1 mld, in crescita del 5% su base annua e sopra i EUR 5,8 mld attesi, mentre l'utile netto è salito a EUR 2,1 mld (+11% a/a). **Enel ha confermato gli obiettivi per il 2026 presentati con il piano industriale alla fine di febbraio, con un EBITDA ordinario atteso nel range EUR 23,1-23,6 mld e un utile netto ordinario nel range EUR 7,1-7,3 mld (EPS EUR 0,72-0,74); sull'EPS, Enel si dichiara fiduciosa di raggiungere la parte alta del range di guidance.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – ENI – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0003132476	Energy	Italia	EUR 76,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	93.717	88.852	82.151
M.O.L. adj (mln)	21.415	18.275	15.901
Utile Netto adj (mln)	8.298	5.264	4.989
Utile per azione adj	2,46	1,60	1,62
Dividendo	1,00	1,05	1,05
Dividend yield	6,7%	7,1%	7,0%
P/E adj	5,7	7,8	10,2
P/BV	0,9	0,9	1,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Eni è la principale compagnia petrolifera italiana. La società esplora e produce idrocarburi in Italia, Africa, Mare del Nord, Golfo del Messico, Kazakistan e Australia. Produce gas naturale e lo importa per venderlo in Italia ed Europa. Trasporta il gas naturale in gasdotti. La società genera e commercializza elettricità, raffina petrolio e gestisce stazioni di servizio. **Eni è presente in oltre 67 Paesi e ha oltre 30 mila dipendenti.** Il focus per la società è l'integrazione dei diversi settori lungo la catena di valore e una continua attenzione sull'efficienza, una rigorosa disciplina finanziaria e un forte impegno in termini di digitalizzazione e decarbonizzazione.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Eni ha riportato risultati superiori alle attese. In particolare, l'EBIT si è attestato a EUR 3,7 miliardi (+78% YoY, vs EUR 3,35 miliardi attesi) e il net income a EUR 2,80 miliardi (+125% YoY, vs EUR 2,41 miliardi attesi). Eni ha ulteriormente rivisto al rialzo lo scenario di riferimento, aumentando le assunzioni di Brent a USD 95/bl (vs precedente USD 85/bl) e il TTF a EUR 55/MWh. Insieme alla solida performance operativa, ciò ha consentito di aumentare la guidance FY26 sul CFFO a EUR 16,5 miliardi (da EUR 15,0 miliardi). **Grazie alla forte performance operativa e finanziaria registrata nei 9M '26 e al miglioramento della generazione di cassa, ENI ha deciso di aumentare ulteriormente il programma di buyback a EUR 3,8 miliardi (da EUR 3,4 miliardi) e di distribuire un dividendo straordinario di circa EUR 1,3 miliardi, con pagamento a dicembre.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – FERRARI – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
NL0011585146	Auto manuf.	Italia	EUR 66,3 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	5.970	6.677	7.146
M.O.L. adj (mln)	2.279	2.555	2.772
Utile Netto adj (mln)	1.257	1.522	1.597
Utile per azione adj	6,91	8,46	8,96
Dividendo	2,43	2,99	3,59
Dividend yield	0,8%	0,7%	1,0%
P/E	44,4	48,5	35,6
P/BV	18,2	17,4	14,4

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Ferrari S.p.A. è una casa automobilistica italiana fondata da Enzo Ferrari nel 1947 a Maranello in provincia di Modena produttrice di automobili sportive d'alta fascia e da corsa e impegnata nell'automobilismo sportivo. Il portafoglio di auto sportive dell'azienda include, tra gli altri modelli, F12berlinetta, FF, Ferrari 488 GTB, 488 Spider, 458 Speciale, Ferrari California T, F12tdf e LaFerrari. La società offre anche servizi finanziari tramite Ferrari Financial Services. Produce inoltre serie limitate e modelli unici. L'azienda suddivide i suoi mercati regionali in EMEA (Europa, Medio Oriente, India e Africa), Americhe, Greater China e il resto dell'APAC (regione Asia-Pacifico, esclusa la Greater China) ed è attiva in oltre 60 mercati in tutto il mondo attraverso una rete di concessionari autorizzati.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Ferrari ha presentato risultati per il Q3 '26 migliori delle attese, grazie a price/mix e volumi. I ricavi si sono attestati a EUR 1,90 miliardi, +7% a/a (+10% a livello organico), in linea con il consensus. Il ricavo per vettura è salito a EUR 471.000 (+8% a/a), anche se un effetto cambio più penalizzante ne ha frenato la crescita. L'EBIT è cresciuto del 12% a EUR 563 milioni (margine del 29,7%), sopra il consensus di EUR 550 milioni: price/mix e volumi hanno più che compensato l'impatto negativo dei cambi. Molto solido il flusso di cassa, con un FCF di EUR 567 milioni contro i 487 milioni attesi. **La guidance 2026 è stata alzata per la seconda volta nell'anno e i messaggi del management sono stati positivi**: la Ferrari Luce è già sold out per il 2027 e il portafoglio ordini si estende ormai fino al 2028. Il rialzo dell'1-2% del limite inferiore della guidance riflette la maggiore incidenza delle personalizzazioni (circa il 21%). Si prevedono ora ricavi intorno a EUR 7,65 miliardi (+7% a/a), EBIT ad almeno EUR 2,285 miliardi (margine intorno al 29,8%) e FCF ad almeno EUR 1,65 miliardi. **Il management ha confermato che cambi e personalizzazioni stanno andando meglio di quanto previsto nel piano industriale.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – INTESA SANPAOLO – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0000072618	Banks	Italia	EUR 107,8 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	25.140	27.107	27.270
Utile operativo adj (mln)	14.005	15.537	15.770
Utile Netto adj (mln)	7.700	8.666	9.321
Utile per azione adj	0,42	0,48	0,53
Dividendo	0,29	0,34	0,37
Dividend yield	7,0%	8,0%	6,3%
P/E	9,3	8,1	11,2
P/BV	0,9	1,5	1,7

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Intesa Sanpaolo è un istituto bancario italiano attivo dal 1º gennaio 2007, nato dalla fusione tra Sanpaolo IMI e Banca Intesa. Intesa Sanpaolo è la principale banca italiana attiva in tutta la gamma dei servizi finanziari, quali credito al consumo, gestione patrimoniale, internet banking, servizi bancari commerciali, intermediazione di titoli, factoring, leasing finanziario e gestione di fondi comuni. Intesa Sanpaolo opera attraverso succursali principalmente sull'area Europea, con l'Italia che rappresenta l'80% dei ricavi.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Intesa Sanpaolo ha chiuso il Q3 '26 con risultati solidi, sostenuti dalla tenuta dei ricavi core e da costi e accantonamenti contenuti. L'utile netto si è attestato a EUR 2,645 miliardi, +11,5% a/a. Il margine di interesse è cresciuto dell'1,1% t/t grazie ai volumi. Commissioni e proventi assicurativi hanno risentito solo in misura limitata del consueto rallentamento estivo. Le rettifiche su crediti sono state contenute, con un costo del rischio sceso a 19 bps. La solidità patrimoniale resta elevata con il CET1 stabile al 13,0%. **Il management ha alzato la guidance 2026** e ha confermato i progressi dell'offerta su MPS. **L'utile netto è ora atteso ben oltre EUR 10 miliardi e il margine di interesse ben oltre EUR 15 miliardi. Per il 2027 è stato indicato un ulteriore significativo aumento del margine di interesse.** Sull'operazione MPS, sono state ottenute tutte le autorizzazioni di vigilanza. Il periodo di offerta dovrebbe partire a novembre, con regolamento tra fine 2026 e inizio 2027. In quel caso gli oneri di integrazione da EUR 2,1 miliardi slitterebbero al 2027. Sul fronte Antitrust, il management si attende un esito in linea con l'operazione così come è stata presentata.

(*) Con riferimento a taluni strumenti finanziari presenti nel documento, si segnala l'esistenza di interessi conflittuali della Banca derivanti da rapporti di affari e/o rapporti rilevanti di Gruppo tra la Banca o le altre società del Gruppo al quale questa appartiene ed il soggetto emittente lo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

FTSEMIB – MONCLER – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0004965148	Retail	Italia	EUR 12,6 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	2.984	3.109	3.132
M.O.L. adj (mln)	1.192	1.263	1.233
Utile Netto adj (mln)	611,9	639,6	626,7
Utile per azione adj	2,3	2,4	2,3
Dividendo	1,05	1,30	1,40
Dividend yield	1,8%	1,9%	2,4%
P/E	24,6	21,6	26,0
P/BV	4,7	3,8	4,0

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Moncler è una società italiana che disegna, produce e distribuisce abbigliamento e accessori attraverso i marchi Moncler e Stone Island. Moncler produce collezioni per donna, uomo e bambino. L'azienda offre principalmente abbigliamento sportivo, capispalla, maglieria e abbigliamento da sci, tra cui giacche, scarpe, maglioni, pantaloni, borse, camicie, top, guanti, cappelli e occhiali da sole. **Il gruppo Moncler commercializza i propri prodotti attraverso circa 122 negozi, oltre che attraverso il canale distributivo wholesale. Moncler SpA opera in circa 66 paesi**, tra cui Austria, Francia, Germania, Svizzera, Turchia, Cina, Hong Kong, Giappone, Taiwan e Stati Uniti, tra gli altri.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Moncler ha pubblicato nel Q3 '26 ricavi che si sono attestati a EUR 605 milioni, stabili YoY. Il marchio Moncler ha registrato un -1%, con il DTC che è sceso del 2%, in linea con il consensus, in un contesto operativo che resta difficile e con flussi turistici ancora deboli, in particolare in EMEA. I negozi fisici hanno continuato a fare meglio dell'online. Il wholesale è cresciuto del 2%, nonostante la continua ottimizzazione della rete. Per area geografica, l'Asia è salita del 5% con crescita in tutti i paesi. L'EMEA è scesa dell'8% per una domanda locale più debole e una minore spesa dei turisti asiatici. Le Americhe sono cresciute del 2%, in leggero rallentamento rispetto al trimestre precedente per un traffico più debole durante l'estate. **Stone Island ha battuto le attese con ricavi di EUR 105,9 milioni, +5%, grazie al wholesale favorito da una diversa tempistica delle consegne tra Q3 e Q4. Il management ha confermato la guidance sul FY26 e le indicazione per il 2027.**

BANCA GENERALI PRIVATE

FTSEMIB – POSTE ITALIANE – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
IT0003796171	Transportation	Italia	EUR 31,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	15.354	12.589	19.650
M.O.L. adj (mln)	1.628	1.927	2.398
Utile Netto adj (mln)	729	818	957
Utile per azione adj	2,72	2,74	3,20
Dividendo	0,7	0,8	0,9
Dividend yield	1,2%	1,4%	1,5%
P/E adj	21,0	20,8	21,1
P/BV	2,7	2,8	3,3

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Poste Italiane ha la più grande rete di distribuzione di servizi italiana, con un'offerta integrata che comprende corrispondenza, pacchi e logistica, servizi finanziari, assicurativi, di pagamento ed energia. Il gruppo dispone di una piattaforma distributiva omnicanale che serve l'intera popolazione italiana attraverso la rete fisica degli uffici postali e i canali digitali. Il business è articolato in quattro divisioni: Mail & Parcel (corrispondenza, pacchi e logistica), Financial Services (BancoPosta e collocamento del risparmio postale), Insurance Services (soluzioni vita, previdenza e protezione) e Postepay (pagamenti, telefonia mobile ed energia). **Con l'acquisizione della quota di controllo in TIM, Poste ha esteso la propria presenza nelle telecomunicazioni.**

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Poste Italiane ha chiuso il Q3 '26 con risultati solidi e sopra le attese. I ricavi sono saliti a EUR 3,3 mld (+4% a/a), in linea con il consensus. L'EBIT adjusted è cresciuto del 6% a/a a EUR 910 mln, il 5% sopra le attese, e l'utile netto adjusted è salito a EUR 629 mln (+4% a/a), anche questo il 5% sopra il consensus. Il contributo principale è arrivato da Insurance Services: i ricavi sono aumentati del 13% a/a e l'EBIT adjusted del 12%. Bene anche Postepay, con un EBIT in crescita del 17%, sostenuto dai pagamenti e da una maggiore efficienza sui costi. **Il Gruppo ha confermato integralmente la guidance FY26 standalone** e ha annunciato un acconto sul dividendo di EUR 0,43, in crescita del 7,5% a/a. Sul fronte TIM, Poste prevede sinergie di almeno EUR 0,5 mld di costi entro fine 2028 e oltre EUR 0,2 mld di ricavi entro il 2029. I costi di integrazione, pari a circa EUR 0,7 mld, sono confermati. **Il prossimo passaggio chiave sarà il piano industriale del gruppo integrato, atteso nel Q1 '27, che dovrebbe dare maggiore visibilità sulla creazione di valore e sulla capacità di distribuire dividendi.**

BANCA GENERALI PRIVATE

TITOLI IN BUY STOXX 50

Titolo	Settore	Isin	Valuta	Paese	PE ratio	PB ratio	Freq Div	Div. Yield ultimi 12M	Performance						
									Ultimo Prezzo	Var % 1 sett	Var % 1 mese	Var % YTD	Var % 1 anno	Min. 12 mesi	Max 12 mesi
AIRBUS SE	Aerospace/Defense	NL0000235190	EUR	NE	26,6	6,1	Annual	**1,54%**	**208,00**	5,22%	4,6%	6,8%	2,6%	157,4	221,3
ASML HOLDING NV	Semiconductors	NL0010273215	EUR	NE	37,7	23,2	Quarter	**0,61%**	**1319,60**	4,30%	-10,6%	44,1%	51,9%	822,2	1741,0
ASTRAZENECA PLC	Pharmaceuticals	GB0009895292	GBp	GB	26,0	5,6	Semi-Anl	**1,71%**	**14032,00**	0,37%	12,7%	3,5%	5,5%	11404,0	15730,0
AXA SA	Insurance	FR0000120628	EUR	FR	n.d.	n.d.	Annual	**4,92%**	**47,13**	5,42%	9,7%	21,8%	29,6%	36,6	47,3
BANCO SANTANDER SA	Banks	ES0113900J37	EUR	SP	12,0	1,4	Semi-Anl	**2,28%**	**11,07**	3,68%	-6,9%	12,6%	22,1%	8,7	13,1
DEUTSCHE TELEKOM	Telecommunications	DE0005557508	EUR	GE	14,5	2,1	Annual	**3,71%**	**26,97**	2,66%	4,2%	0,7%	2,2%	23,5	34,4
IBERDROLA SA	Electric	ES0144580Y14	EUR	SP	29,1	3,1	Semi-Anl	**2,92%**	**23,45**	4,64%	8,1%	31,4%	34,5%	17,5	23,7
NATIONAL GRID PLC	Electric	GB00BDR05C01	GBp	GB	16,1	1,6	Semi-Anl	**3,79%**	**1280,00**	2,36%	5,1%	15,1%	13,9%	1096,5	1428,5
ROLLS-ROYCE	Aerospace/Defense	GB00B63H8491	GBp	GB	37,7	39,9	Semi-Anl	**0,80%**	**1367,20**	7,09%	1,2%	19,9%	24,6%	1019,0	1585,2
SCHNEIDER ELECTRIC	Electrical Compo&Equip	FR0000121972	EUR	FR	28,4	5,7	Annual	**1,73%**	**242,30**	6,47%	-4,3%	4,7%	4,4%	220,4	312,3
TOTALENERGIES SE	Oil&Gas	FR0000120271	EUR	FR	9,0	1,5	Quarter	**4,19%**	**82,29**	3,06%	2,0%	53,3%	53,8%	53,3	85,9

Nel corso dell'ultima settimana, tutte le azioni della Buy & Sell dello Stoxx 50 hanno registrato una performance positiva e otto hanno sovraperformato il benchmark, avanzato del 2,8%.

La migliore performance settimanale è stata registrata da **Rolls-Royce**, in rialzo del 7,1% sulla scia del trading update diffuso il 12 novembre. La società ha comunicato l'avvio di un nuovo programma di riacquisto di azioni da GBP 1,5 miliardi, che si va ad aggiungere a quello già in corso da GBP 2,5 mld e ormai concluso, la conferma della guidance 2026 e l'annuncio di una revisione degli obiettivi di medio termine in occasione dei risultati annuali del febbraio 2027. Hanno inoltre sostenuto il sentiment la crescita del 62% degli ordini nella divisione Power Systems nei primi nove mesi dell'anno e i commenti positivi di alcuni analisti sull'evoluzione operativa del gruppo. Andamento molto favorevole anche per **Schneider Electric**, che ha chiuso la settimana con un progresso del 6,5%. L'azione è stata sostenuta dal forte interesse degli investitori per il tema infrastrutture AI e data center, rafforzato dai risultati record annunciati da Siemens nel comparto. Ha contribuito positivamente anche l'annuncio della collaborazione con Apple e LG Electronics per il lancio dei primi dispositivi della nuova piattaforma Apple Home Collection.

Tra i migliori performer si segnala **AXA**, in rialzo del 5,4%. Il mercato ha accolto favorevolmente sia il piano di riorganizzazione della sede centrale, volto a migliorare l'efficienza operativa, sia le indicazioni positive fornite dagli analisti sulle prospettive del business assicurativo salute, considerato un importante motore di crescita della redditività nei prossimi anni. In evidenza **Airbus** (+5,2%), sostenuta dall'avvio di un nuovo programma pluriennale di buyback da EUR 5 miliardi, dall'aggiudicazione del contratto militare francese IRIS per l'osservazione satellitare della Terra, da nuovi ordini commerciali, tra cui quello di Cathay Group, e dall'annuncio da parte della Germania dell'acquisto di 16 ulteriori velivoli da trasporto A400M. **Iberdrola** ha chiuso la settimana con un rialzo del 4,6% grazie alle indiscrezioni relative alla possibile cessione di alcuni asset solari in Germania, operazione coerente con una strategia di riallocazione del capitale verso mercati considerati più attrattivi. **ASML** ha guadagnato il 4,3%, favorita dal recupero del settore dei semiconduttori e dai segnali di domanda ancora molto robusta per i chip legati all'intelligenza artificiale, evidenziati dalla crescita dei ricavi di TSMC nel mese di ottobre. Sullo sfondo restano tuttavia le possibili restrizioni aggiuntive all'export verso la Cina, che rappresentano un elemento di rischio per il business del gruppo. **Banco Santander** ha chiuso la settimana in rialzo del 3,7%. L'attenzione si è concentrata sull'aumento dell'offerta per rilevare la quota residua di Santander Brasil non ancora detenuta dal gruppo, operazione che consentirebbe una maggiore integrazione della controllata brasiliana. **TotalEnergies** ha registrato un progresso del 3,1%, sostenuta dal recupero delle quotazioni petrolifere, mentre **National Grid** ha guadagnato il 2,4%, beneficiando dell'avanzamento dell'iter autorizzativo di un importante progetto di trasmissione elettrica in UK.

Tra i titoli che hanno sottoperformato il benchmark si segnala **Deutsche Telekom**, in rialzo dell'1,9%. Il gruppo ha annunciato un investimento di circa EUR 250 milioni per ampliare il proprio data center dedicato all'intelligenza artificiale a Monaco di Baviera, ma il carattere difensivo del settore telecomunicazioni ha limitato l'interesse degli investitori in un contesto di mercato orientato maggiormente verso i titoli ciclici. La peggiore performance relativa è stata infine quella di **AstraZeneca** (+0,4%), nonostante l'approvazione negli Stati Uniti di una nuova indicazione terapeutica per Imfinzi e il parere positivo europeo per Baxfendy nel trattamento dell'ipertensione.

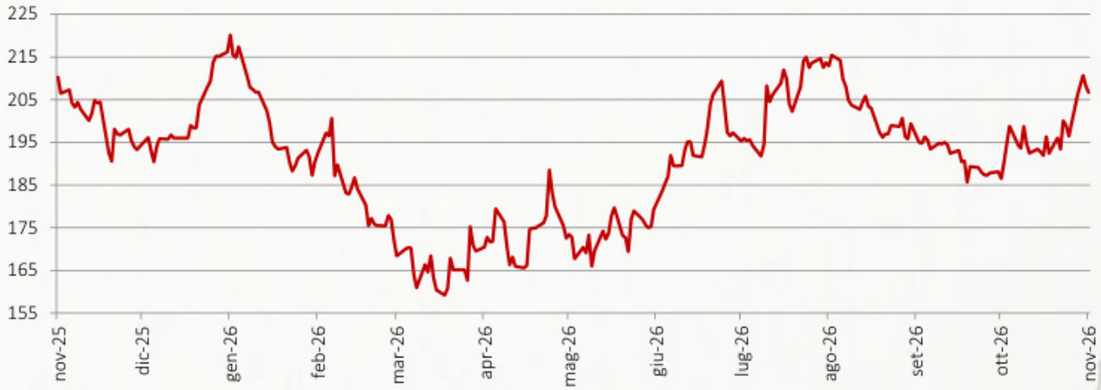
Questa settimana non si effettuano modifiche alla Buy & Sell Equity dello Stoxx 50.

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – AIRBUS – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
NL0000235190	Industrial	Francia	EUR 156,7 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	65.446	69.230	73.420
M.O.L. adj (mln)	8.080	8.207	10.261
Utile Netto adj (mln)	3.789	4.232	5.221
Utile per azione adj	4,8	5,36	6,6
Dividendo	1,8	2,0	2,6
Dividend yield	1,3%	1,3%	1,3%
P/E	29,1	28,9	30,0
P/BV	6,2	6,2	7,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Airbus è un pioniere internazionale nel settore aerospaziale. Progetta, produce e fornisce servizi e soluzioni aerospaziali ai clienti su scala globale. È la più grande compagnia aeronautica e spaziale d'Europa. Airbus vanta una posizione di forza a causa delle difficoltà del suo principale competitor (Boeing – azione in restricted list) nel business della produzione di aeromobili, che è a tutti gli effetti un duopolio. A livello geografico, l'Europa rappresenta il 34% del fatturato, l'Asia-Pacifico il 31%, il Nord America il 16%, il Middle East il 7%, l'America Latina il 4% e gli altri paesi l'8%. La compagnia opera attraverso tre segmenti: Airbus Commercial Aircraft (72% del fatturato) che sviluppa, produce e vende velivoli di grandi dimensioni; Airbus Helicopters (11% del fatturato) che costruisce e commercializza elicotteri civili e militari; il comparto Airbus Defense and Space (17% del fatturato) che progetta e fornisce velivoli militari a difesa di governi, aziende e infrastrutture critiche.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 Airbus ha registrato volumi deboli, ma i risultati sono, comunque, stati in linea con le attese. I ricavi sono scesi del 2% a EUR 17,5 miliardi a causa di minori consegne, condizionando anche il flusso di cassa, che si è attestato a EUR -101 milioni. Nonostante la contrazione delle vendite, l'efficienza industriale ha sostenuto l'utile operativo rettificato a EUR 1,77 miliardi, con un margine del 10,1% che ha superato il 9,9% del consenso. La divisione commerciale ha mostrato resilienza, registrando un margine del 10,8%, mentre il comparto Defence & Space ha accusato un calo rispetto al semestre ma vanta ordini nei nove mesi in crescita del 70% a EUR 11,5 miliardi. Forte di una cassa netta di EUR 7 miliardi, **il management ha confermato fermamente la guidance 2026. L'attenzione si sposta sul quarto trimestre, atteso a un forte riscatto con 323 consegne (+13%) e EUR 3 miliardi di utile operativo rettificato, a dimostrazione di una solida capacità di recupero. I target produttivi per l'A320 restano confermati a 70-75 unità al mese entro il 2027.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – ASML HOLDING – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
NL0010273215	Semiconductor	Paesi Bassi	EUR 501,5 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	27.558	28.263	32.667
M.O.L. adj (mln)	9.782	9.941	12.327
Utile Netto adj (mln)	7.839	7.572	9.393
Utile per azione adj	19,89	19,24	24,71
Dividendo	6,1	6,4	7,3
Dividend yield	0,9%	0,9%	0,6%
P/E	34,3	35,3	37,3
P/BV	20,0	14,5	23,8

DESCRIZIONE SOCIETÀ

ASML è attiva nello sviluppo, produzione, marketing e vendita di macchinari per l'industria dei semiconduttori. La società fornisce anche upgrade ai macchinari già consegnati oltre ad altri servizi post-vendita. Le operazioni sono svolte a livello globale. L'azienda serve, attraverso un'ampia gamma di prodotti, i principali produttori di chip del mondo, tra cui Intel e Samsung. Il concetto di innovazione si estrinseca molto bene attraverso investimenti consistenti e sostenuti in attività di ricerca e sviluppo che permettono di migliorare la gamma di prodotti e applicativi software offerti sia in termini di prestazione che di potenziale utilizzo.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 ASML ha registrato ricavi per EUR 11,7 miliardi, in linea con le attese di consensus, e un **margine lordo del 57,5%**, che ha superato di 147 punti base sia le previsioni degli analisti sia le stime della stessa azienda. A sostenere i margini sono stati i maggiori volumi di vendita e un mix di business favorevole. **Per Q4 '26 la società ha stimato ricavi per EUR 14,2-15,2 miliardi, con un margine lordo vicino al 57%. Per il FY '26, la guidance sui ricavi è stata portata a EUR 44-45 mld (da EUR 43-45 mld) con margine vicino al 56% (da 54-56%). A conferma della forza della domanda per i prodotti della società, il management ha evidenziato come le trattative con i clienti si stiano ormai spostando oltre il 2027, con una raccolta ordini significativa per il 2028, un forte interesse per il 2029 e già qualche richiesta per il 2030**. Per quanto riguarda la capacità produttiva, gli obiettivi globali per i sistemi EUV Low NA non sono stati formalmente ritoccati al rialzo rispetto ai target precedenti (ovvero più di 85 sistemi EUV low NA per l'anno fiscale 2027 e 110 per il 2028); tuttavia, ASML ha segnalato che le quote attuali non basteranno a soddisfare la domanda prevista dei clienti e che sarà necessario valutare il modo di incrementarle.

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – ASTRAZENECA – GBp

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
GB0009895292	Health care	Regno Unito	GBP 217,7 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in GBP)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	45.811	54.073	58.793
M.O.L. adj (mln)	13.580	16.691	19.476
Utile Netto adj (mln)	5.961	7.035	10.225
Utile per azione adj	3,81	4,5	6,5
Dividendo	3,0	3,1	3,2
Dividend yield	2,4%	2,4%	1,7%
P/E	35,4	29,1	28,4
P/BV	4,9	5,0	6,0

DESCRIZIONE SOCIETÀ

AstraZeneca è una società biofarmaceutica focalizzata sulla scoperta, sullo sviluppo e sulla commercializzazione di farmaci nell'ambito dell'oncologia, delle malattie rare e dei prodotti biofarmaceutici, compresi quelli cardiovascolari, renali e metabolici, respiratori e immunologici. La sua pipeline costituisce un portafoglio di terapie sperimentali in varie fasi di sviluppo clinico e comprende il portafoglio di Alexion Rare Disease che comprende circa 178 progetti. **In termini geografici la società opera a livello globale, con il 39% del fatturato realizzato in USA, il 12,9% in Cina e il 9% in Giappone.**

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

AstraZeneca ha uno dei profili di crescita migliori all'interno del comparto health care, guidato dai principali farmaci oncologici dell'azienda (Tagrisso, Lynparza, Enhertu, Imfinzi, Calquence), ora integrato dalla posizione di leader nelle malattie rare (tramite l'acquisizione di Alexion). I risultati di Q3 '26 hanno evidenziato una solida traiettoria di crescita. La società ha superato le stime di vendita dell'1% (+USD 169 milioni) e i ricavi complessivi del 2% (+USD 267 milioni), con un utile operativo core salito del 9% oltre il consensus. La brillante performance a livello di margini ha spinto l'EPS core a un significativo +8%. Pur considerando la dinamica dei costi di ricerca e sviluppo (+3%) e delle spese commerciali (+2%), l'efficienza aziendale resta ai vertici del settore. **La conferma della guidance complessiva per l'anno in corso, che prevede vendite in espansione a una cifra medio-alta e un utile netto a doppia cifra bassa, certifica la forza del portafoglio. Le attese per il 2027 sono per una crescita dei ricavi del 7-9% con l'EPS a +12/13%.** A supporto del futuro sviluppo, il nuovo piano strategico di riorganizzazione strutturale da USD 2 miliardi genererà risparmi annui per 1,5 miliardi entro il 2029, risorse finanziarie che potranno essere reinvestite nell'innovativa pipeline molecolare globale.

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – AXA – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
FR0000120628	Insurance	Francia	EUR 94,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	83.627	87.303	91.139
Utile operativo adj (mln)	9.218	10.412	10.368
Utile Netto adj (mln)	7.189	7.886	9.797
Utile per azione adj	3,13	3,5	4,5
Dividendo	1,98	2,15	2,3
Dividend yield	6,7%	6,3%	5,7%
P/E	9,4	9,8	9,0
P/BV	1,3	1,4	1,7

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Axa è tra i leader mondiali nel settore della protezione ed offre soluzioni assicurative e finanziarie specializzate e personalizzate nei settori Vita, Danni, e Asset management. La commercializzazione tradizionale avviene attraverso il canale agenziale e i clienti serviti sono sia retail che aziende**. AXA è presente in mercati geograficamente diversificati tra di loro, con operazioni concentrate principalmente in Europa e Asia Pacifico. La compagnia negli ultimi anni ha espanso in maniera accelerata e importante il suo brand anche nei mercati emergenti e in particolare in Cina**, dove ha stipulato una partnership importante e fondamentale con la più grande banca cinese (Industrial and Commercial Bank of China Co.) e ha acquistato Tian Ping, una società cinese specializzata in licenze Property and Casualty. Le attività core della compagnia sono principalmente due: quella assicurativa volta a proteggere le proprietà, la responsabilità, la vita e salute dei propri assistiti e quella legata all'asset management volta a gestire gli asset con strategie di investimento attive.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

I risultati di Axa di Q3 '26 hanno confermato l'eccellente stato di salute di AXA, che si posiziona ai vertici del settore assicurativo europeo. I premi lordi emessi nel ramo P&C hanno superato le attese del 3%, attestandosi a EUR 48,1 miliardi (consensus a EUR 47,6 miliardi) grazie alla forte accelerazione delle linee commerciali (ex XL), cresciute di circa il 6% grazie a un progressivo miglioramento dei prezzi. Il management ha confermato l'obiettivo di utile sottostante per il 2026 a circa EUR 8,6 miliardi. L'indicatore Solvency II si attesta a un solido 213% e beneficerà a breve di un incremento di 17 punti base grazie alla revisione regolamentare del prossimo anno. **Nel CMD del 15 settembre, la società ha comunicato gli obiettivi del piano strategico 2027-2029. La crescita dell'EPS è vista al 7-9%, rispetto alla precedente stima del 6-8%, il ROE al 15-17% e il pay-out al 75% (60% dividendi ordinari e 15% Buy-back). Tali target sono stati leggermente superiori alle attese confermando la visione positiva degli analisti, anche se non sono stati tali da portare a un balzo dell'azione.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – BANCO SANTANDER – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
ES0113900J37	Banks	Spagna	EUR 156,7 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	57.423	62.211	62.390
Utile operativo adj (mln)	32.222	36.177	36.665
Utile Netto adj (mln)	11.076	12.574	14.101
Utile per azione adj	0,539	0,65	0,9
Dividendo	0,1178	0,195	0,225
Dividend yield	3,7%	4,4%	2,2%
P/E	5,8	5,8	11,2
P/BV	0,6	0,6	1,3

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Banco Santander è la maggiore banca spagnola. Si occupa prevalentemente di servizi bancari tradizionali, sia per i clienti privati che per le imprese. L'attività del gruppo è ben distribuita a livello globale, organizzata in quattro aree geografiche principali: **Europa Continentale:** dove gestisce tutte le operazioni nel *mainland* europeo; **Regno Unito:** con tutte le sue filiali e unità operative nel Paese; **America Latina:** che comprende tutte le attività finanziarie svolte tramite banche e società controllate nella regione; **Stati Uniti:** un'area che include diverse filiali chiave, come Santander Bank, Santander Consumer USA e la filiale di New York.
Il modello commerciale è progettato per soddisfare le esigenze di una clientela molto varia, dai privati con diversi livelli di reddito fino alle grandi aziende.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Banco Santander ha chiuso il terzo trimestre del 2026 con un utile netto sottostante superiore dell'1,5% rispetto alle stime del consenso. La stabilità dei ricavi è stata favorita dalla tenuta del margine di interesse, mentre l'efficienza gestionale è emersa dal fronte dei costi operativi, migliorati del 2% rispetto alle previsioni. A livello geografico, la diversificazione del business si è rivelata un fattore vincente: gli utili negli Stati Uniti hanno superato le attese del 21% grazie a minori accantonamenti, e il Regno Unito è salito del +17% trainato da un margine di interesse superiore del 3%. Anche il mercato domestico spagnolo ha mantenuto un profilo eccellente con profitti sopra le stime del 4%. La solidità patrimoniale è garantita da un coefficiente CET1 al 12,7%, in linea con il percorso per raggiungere l'obiettivo annuale del 12,8-13%. **La conferma della guidance per il 2026, che prevede una crescita dei ricavi mid-single digit e un utile sottostante in aumento rispetto ai EUR 14,1 miliardi del 2025, consolida l'attrattività di una gestione redditizia ed efficiente.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – DEUTSCHE TELEKOM – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
DE0005557508	Telecom	Germania	EUR 125,6 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	111.985	115.769	119.081
M.O.L. adj (mln)	40.497	43.021	44.244
Utile Netto adj (mln)	17.788	11.209	9.609
Utile per azione adj	3,57	2,27	1,97
Dividendo	0,77	0,9	1,0
Dividend yield	3,5%	3,1%	3,6%
P/E	6,1	12,7	14,0
P/BV	1,9	2,2	2,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Deutsche Telekom è uno dei principali operatori europei nel settore delle telecomunicazioni e dei servizi informatici. Il gruppo offre servizi di telefonia fissa e mobile, connettività Internet, infrastrutture di rete e soluzioni tecnologiche destinate sia ai clienti privati sia alle imprese e alle pubbliche amministrazioni. L'attività della società è organizzata in diverse aree geografiche e operative. Il mercato domestico tedesco rappresenta uno dei pilastri del gruppo e comprende sia i servizi di rete fissa sia quelli di telefonia mobile. Negli Stati Uniti, Deutsche Telekom opera principalmente attraverso il business mobile, un segmento che negli ultimi anni ha assunto un peso sempre più rilevante nei risultati del gruppo. Il gruppo comprende inoltre attività di sviluppo e partecipazioni strategiche, tra cui le operazioni legate alle infrastrutture per telecomunicazioni e agli investimenti in società collegate. Infine, la divisione dedicata ai servizi centrali coordina le funzioni di supporto, gestione e amministrazione per l'intero gruppo.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 Deutsche Telekom ha confermato una solida dinamica operativa, sostenuta dalla forza negli Stati Uniti (EBITDA sottostante +10% annuo) e in Europa (ricavi ed EBITDAaL entrambi a +4,3%). I ricavi esclusi gli USA hanno battuto il consensus del 3,1% e l'EBITDAaL ha superato le attese dell'1,1%, portando la crescita dell'EBITDAaL di gruppo a un brillante +8,0%. In Germania hanno accelerato i ricavi mobili (+2,9%) e da banda larga (+2,8%, con 11 mila nuovi clienti), mentre l'EBITDAaL ha rallentato all'1,5% per la tempistica dei costi, restando in linea con l'obiettivo annuo di EUR 11 miliardi. Grazie al traino statunitense, il gruppo ha alzato la guidance per il 2026 sull'EBITDAaL rettificato a circa EUR 47,6 miliardi (+6%) e sul flusso di cassa libero a EUR 20,1 miliardi (+4%). **Sul fronte della remunerazione, il dividendo sale del 10% (in linea con l'utile per azione atteso a EUR 2,20, ma sotto il +12% del consensus), mentre deludono i riacquisti di azioni proprie (EUR 1,8 miliardi finora contro un target fino a EUR 5 miliardi, con soli EUR 2 miliardi indicati per il 2027 per preservare flessibilità nelle aste spettro in USA).**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – IBERDROLA – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
ES0144580Y14	Utility	Spagna	EUR 152,2 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	49.335	44.739	45.547
M.O.L. adj (mln)	14.417	16.848	16.592
Utile Netto adj (mln)	4.803	5.612	6.285
Utile per azione adj	0,719	0,841	0,925
Dividendo	0,5	0,56	0,,68
Dividend yield	4,2%	4,2%	3,4%
P/E	16,5	15,8	20,0
P/BV	1,7	1,8	1,8

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Iberdrola è una delle principali società energetiche globali, leader nelle energie rinnovabili e una delle tre più grandi aziende al mondo nel suo settore per capitalizzazione di mercato. **Il Gruppo fornisce energia a quasi cento milioni di persone e svolge le sue attività in Europa, Stati Uniti, Brasile, Messico e Australia.** Iberdrola dispone anche di piattaforme di crescita in nuovi mercati europei e asiatici. Grazie al suo impegno pionieristico nelle energie rinnovabili, Iberdrola è un punto di riferimento internazionale nella lotta ai cambiamenti climatici, **avendo già investito oltre EUR 120 miliardi negli ultimi due decenni per costruire un modello energetico sostenibile basato su solidi principi ambientali, sociali e di governance (ESG)**.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

I risultati di Q3 '26 di Iberdrola sono passati in secondo piano grazie all'incremento della guidance per il 2026 e all'annuncio di stime superiori alle attese fino al 2030. L'adj. Ebitda è stato pari a EUR 3,84 mld (-6% rispetto al consensus di EUR 4,08 mld) e l'utile netto adj. è stato pari a EUR 1,57 mld (-2% sul consensus). La società ha alzato la guidance sull'utile netto per il FY '26 da >8% a >10%, portandola in linea con le stime di consensus. **Iberdrola punta a una crescita media del 10% dell'utile netto nei prossimi 5 anni, il che implica un utile netto di EUR 10 miliardi nel 2030, superiore del 10% rispetto al consensus di EUR 9,1 miliardi. Questo dato è coerente con il messaggio aziendale diffuso da settembre.** Allo stesso tempo, il precedente obiettivo sulle rinnovabili, che prevedeva 9,5 GW di nuova capacità per il periodo 2025-28, sembra essere stato ridimensionato a 8,5 GW, con ulteriori 6,5 GW indicati per il triennio 2028-30.

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – NATIONAL GRID – GBp

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
GB00BDR05C01	Utility	Regno Unito	GBP 63,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in GBP)	2024	2025	2026
Fatturato (mln)	19.850	18.378	17.687
M.O.L. adj (mln)	7.523	7.532	7.927
Utile Netto adj (mln)	2.290	2.902	3.241
Utile per azione adj	0,617	0,614	0,652
Dividendo	0,6	0,46	0,48
Dividend yield	5,5%	4,6%	4,1%
P/E	17,3	16,4	19,5
P/BV	1,2	1,3	1,5

DESCRIZIONE SOCIETÀ

National Grid plc è un utility con sede nel Regno Unito le cui attività principali riguardano la trasmissione e la distribuzione di elettricità in Gran Bretagna e di elettricità e gas negli Stati Uniti nord-orientali. I suoi segmenti includono: UK Electricity Transmission, UK Electricity Distribution, New England, New York e National Grid Ventures. Il segmento UK Electricity Transmission comprende le reti di trasmissione elettrica ad alta tensione in Inghilterra e Galles.

Il segmento UK Electricity Distribution include le reti di distribuzione elettrica di NGED nelle Midlands orientali, nelle Midlands occidentali, nel sud-ovest dell'Inghilterra e nel Galles meridionale. Il segmento New England comprende le reti di distribuzione elettrica, le reti di trasmissione elettrica ad alta tensione e le reti di distribuzione del gas nel New England. Il segmento New York include le reti di distribuzione elettrica, le reti di trasmissione elettrica ad alta tensione e le reti di distribuzione del gas a New York.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

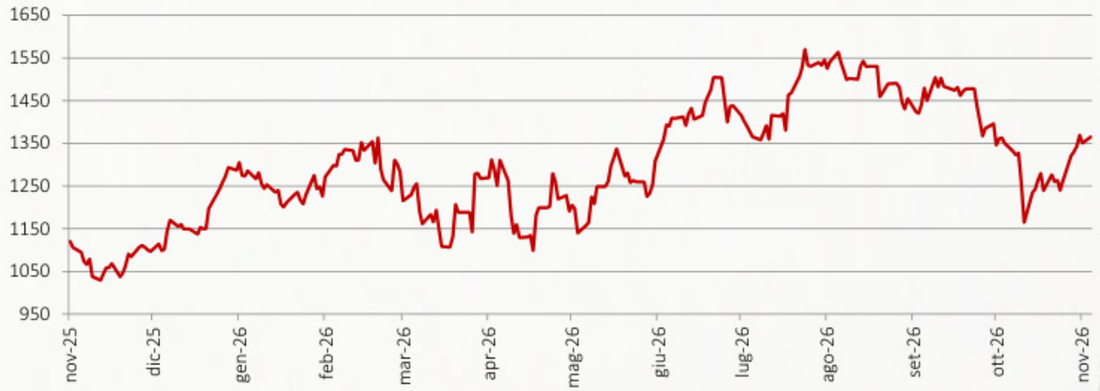
National Grid ha archiviato un solido primo semestre dell'anno fiscale 2027, sostenuto da una accelerazione degli investimenti e da una posizione patrimoniale migliore delle attese. L'utile per azione rettificato è salito a 36,5 pence, battendo il consenso di 35,1 pence del 4%, mentre l'utile netto ha raggiunto GBP 1.822 milioni contro 1.729 milioni stimati. Tuttavia, l'utile operativo sottostante si è fermato a GBP 2.591 milioni (-3% sul consenso), frenato dalla debolezza nella distribuzione elettrica britannica (UK ED a GBP 550 milioni contro 591 attesi) e nelle altre attività (61 contro 102 milioni), solo in parte compensati dalla trasmissione nel Regno Unito (1.227 milioni). L'aumento della guidance sull'utile per azione al 15-16% (dal 13-15%) ha beneficiato soprattutto di componenti fiscali e plusvalenze una tantum di National Grid Partners, già scontate dal mercato. Sul fronte finanziario, hanno brillato il debito netto, inferiore alle previsioni a GBP 48.599 milioni, le capex annue in crescita a GBP 13,5 miliardi con asset in espansione dell'11% e **il dividendo semestrale in aumento del 3,8% a 16,97 pence.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – ROLLS ROYCE – GBp

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
GB00B63H8491	Industrial	Regno Unito	GBP 105,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in GBP)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	15.409	17.848	20.059
M.O.L. adj (mln)	2.568	3.317	4.362
Utile Netto adj (mln)	2.412	2.521	5.841
Utile per azione adj	0,285	0,2987	0,6914
Dividendo	0,0	0,06	0,095
Dividend yield	0,0%	1,1%	0,7%
P/E	10,4	19,0	16,6
P/BV	n.d.	n.d.	21,7

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Rolls-Royce Holdings plc è una delle realtà industriali più note del Regno Unito, specializzata nello sviluppo di tecnologie di potenza e propulsione destinate a settori dove la sicurezza è fondamentale: dall'aviazione al mare, fino alle applicazioni a terra. L'azienda opera attraverso quattro aree principali. Con **Civil Aerospace** (51% dei ricavi), Rolls-Royce produce e commercializza motori per l'aviazione civile e garantisce assistenza e manutenzione lungo l'intero ciclo di vita dei prodotti. La divisione **Defense** (25%) è dedicata invece al comparto militare, con motori per aerei da difesa, propulsione navale e sistemi nucleari per sottomarini. Il settore **Power Systems** (24%) sviluppa soluzioni integrate per la generazione di energia e per la propulsione su larga scala, mentre **New Markets** (per ora peso trascurabile sui ricavi) guarda al futuro, con progetti legati ai reattori modulari di piccole dimensioni (SMR) e a nuove tecnologie per la produzione di energia elettrica. Il gruppo conta diverse società controllate, tra cui **Aerospace Transmission Technologies GmbH** e **PT Rolls-Royce**, a conferma della sua presenza internazionale e della costante attenzione all'innovazione.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

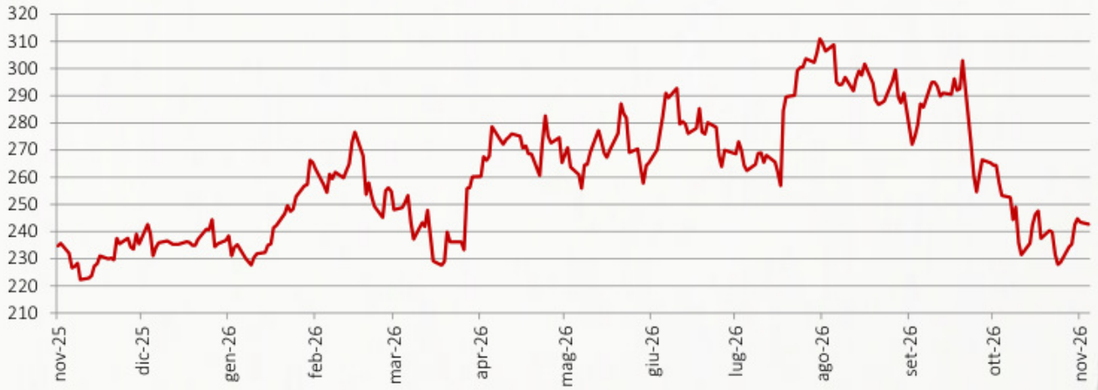
Rolls-Royce evidenzia una traiettoria di crescita supportata da solidi fondamentali operativi e finanziari. La società ha confermato la guidance 2026 (EBIT a GBP 4,7-4,9 miliardi e FCF a GBP 3,8-4,0 miliardi), dopo la comunicazione di un trading update coerente con gli obiettivi e una domanda sostenuta nelle principali divisioni. Nel business Civil Aerospace le ore di volo dei grandi motori hanno raggiunto il 114% dei livelli del 2019 nei primi dieci mesi dell'anno, con un incremento del 4% su base annua e un backlog di circa 2.500 motori. La divisione Power Systems mostra un'accelerazione particolarmente significativa: gli ordini sono cresciuti del 62%, portando il portafoglio a un record di GBP 8,6 miliardi. Sul fronte della remunerazione degli azionisti, il gruppo ha anticipato un ulteriore buyback da GBP 1,5 miliardi, dopo avere quasi completato quello da 2,5 miliardi previsto per il 2026, segnale che riflette fiducia nella capacità di generare cassa e finanziare al contempo gli investimenti. **I target al 2028 (EBIT GBP 4,9-5,2 miliardi, margine operativo 18-20% e FCF GBP 5,0-5,3 mld) appaiono sempre più credibili, mentre il consistente programma di buyback e il ritorno della crescita in Power Systems rafforzano ulteriormente l'equity story.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – SCHNEIDER ELECTRIC – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
FR0000121972	Industrial	Francia	138,9 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	35.902	38.153	40.152
M.O.L. adj (mln)	7.442	8.215	8.463
Utile Netto adj (mln)	4.003	4.269	4.163
Utile per azione adj	7,07	7,53	7,4
Dividendo	3,5	3,9	4,2
Dividend yield	2,4%	1,9%	1,6%
P/E	21,3	25,7	32,0
P/BV	3,0	3,9	4,5

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Schneider produce e commercializza prodotti per il monitoraggio e distribuzione di energia elettrica ad edifici sia ad uso residenziale che commerciale. Tra i principali prodotti aziendali venduti si hanno interruttori, prese di corrente, contatori e pulsanti di accensione e spegnimento. L'azienda è attiva anche nel campo delle energie rinnovabili trasformando energia solare in energia elettrica. A livello geografico l'azienda ha una presenza internazionale servendo milioni di utenti in più di 100 paesi nel mondo.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Schneider Electric ha registrato in Q3 '26 risultati migliori delle attese, evidenziando ancora una volta l'impatto positivo degli investimenti nei data center sui conti della società. I ricavi sono aumentati del 16,9% organico a EUR 11,46 miliardi. Le attese di consensus erano per un incremento a EUR 11,13 mld. Gli ordini per i data center hanno registrato una crescita a tre cifre a/a e il libro ordini si estende al 2028. Sulla scia dei risultati del terzo trimestre la società ha alzato la guidance per l'intero 2026. La crescita organica dei ricavi è ora vista al 12-14% (da 10-13%) e la crescita dell'EBITA adj. è stimata al 18-21% (da 14-19%). Tali stime appaiono, comunque, conservative considerando che per essere raggiunte i ricavi dovrebbero crescere dell'8% in Q4 '26, un tasso pari alla metà di quello di Q3. **In ottobre, la società ha annunciato l'acquisizione di PTC, specializzata nella progettazione di software industriali, che le permetterà di integrare a monte le proprie attività. L'ammontare dell'acquisizione (USD 22,6 mld) e l'aumento di capitale necessario per l'operazione richiederanno, però, tempo per essere assorbito.**

BANCA GENERALI PRIVATE

STOXX 50 – TOTALENERGIES – EUR

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
FR0000120271	Energy	Francia	EUR 183,1 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in EUR)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	218.945	195.610	182.344
M.O.L. adj (mln)	50.030	43.143	40.555
Utile Netto adj (mln)	21.384	15.758	13.127
Utile per azione adj	8,67	6,69	5,78
Dividendo	3,23	3,34	3,8
Dividend yield	5,0%	5,6%	5,0%
P/E	7,8	8,3	11,3
P/BV	1,4	1,2	1,5

DESCRIZIONE SOCIETÀ

TotalEnergies è tra le più grandi compagnie petrolifere al mondo e un importante fornitore di energia a basse emissioni di carbonio. **Le attività core della società coprono l'intera catena produttiva,** dall'esplorazione e ricerca di nuovi giacimenti, all'estrazione, alla raffinazione, alla generazione di energia, al trasporto, fino alla trasformazione di petrolio greggio e gas naturale in prodotti finiti o intermedi o ulteriormente utilizzabili nella produzione di sostanze chimiche. Il brand infatti opera su larga scala anche in campo chimico commercializzando diversi prodotti, tra cui vernici, adesivi e resine. **TotalEnergies sviluppa anche energie rinnovabili con particolare attenzione a quella solare e alle biomasse.** A livello geografico la ricerca di petrolio avviene prevalentemente in mare aperto per lo più in Africa ed Europa e **l'azienda opera su scala internazionale in oltre 130 paesi** servendo una vasta rete globale di clienti e fornitori principalmente nei paesi europei, del Medio Oriente e dell'Africa.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 TotalEnergies ha evidenziato la capacità di generazione di cassa e una solidità patrimoniale d'eccellenza. La società ha registrato un utile netto rettificato di USD 9,10 miliardi, superando del 2% il consenso fermo a USD 8,90 miliardi. A trainare i risultati è stato il comparto dell'LNG integrato, capace di toccare USD 1,89 miliardi grazie a prezzi superiori del 20%. La robustezza del modello operativo emerge dal flusso di cassa operativo di USD 12,26 miliardi, che ha generato un free cash flow di USD 7,47 miliardi, in grado di coprire ben 3,5 volte i dividendi pagati. L'incremento della liquidità ha permesso di abbattere il debito netto di 5,92 miliardi, riducendo il rapporto tra debito e capitale al 9,1%. Forte di questi buoni parametri, la remunerazione degli azionisti si conferma eccellente: **il dividendo trimestrale cresce del 5,9% su anno a EUR 0,90, supportato da riacquisti azioni da USD 2,5 miliardi sia per il quarto trimestre che per il primo del 2027, al vertice della forchetta prevista. L'outlook futuro conferma la stabilità produttiva globale.**

BANCA GENERALI PRIVATE

TITOLI IN BUY S&P100

Titolo	Settore	Isin	Valuta	Paese	PE ratio	PB ratio	Freq Div	Div. Yield ultimi 12M	Performance						
									Ultimo Prezzo	Var % 1 sett	Var % 1 mese	Var % YTD	Var % 1 anno	Min. 12 mesi	Max 12 mesi
ALPHABET INC-CL A	Internet	US02079K3059	USD	US	27,3	5,5	Quarter	**0,29%**	**295,77**	3,86%	-13,2%	-5,3%	7,3%	272,1	408,6
AMAZON.COM	Internet	US0231351067	USD	US	35,2	4,7	None	**n.d.**	**266,66**	2,84%	6,7%	15,5%	13,6%	196,0	287,2
AT&T	Telecommunications	US00206R1023	USD	US	8,8	1,4	Quarter	**5,00%**	**22,18**	2,54%	-5,4%	-6,4%	-9,1%	19,9	29,4
CITIGROUP INC	Banks	US1729674242	USD	US	12,3	1,1	Quarter	**2,05%**	**124,01**	4,17%	0,3%	8,5%	26,2%	95,8	148,0
COCA-COLA	Beverages	US1912161007	USD	US	28,8	11,4	Quarter	**2,12%**	**99,25**	3,74%	5,7%	44,7%	43,2%	67,3	99,3
GILEAD SCIENCES	Biotechnology	US3755581036	USD	US	n.d.	16,0	Quarter	**1,93%**	**168,08**	0,71%	7,6%	39,4%	37,8%	116,9	176,6
META PLATFORMS	Internet	US30303M1027	USD	US	19,0	6,0	Quarter	**0,33%**	**641,69**	5,17%	-9,5%	-2,6%	5,6%	520,3	779,8
MICROSOFT	Software	US5949181045	USD	US	29,5	8,3	Quarter	**0,69%**	**523,88**	-1,27%	-1,0%	9,0%	3,5%	349,2	559,2
NEXTERA ENERGY	Electric	US65339F1012	USD	US	14,8	2,9	Quarter	**2,86%**	**85,12**	-2,10%	6,7%	8,3%	4,4%	74,4	98,8
NVIDIA	Semiconductors	US67066G1040	USD	US	23,4	17,2	Quarter	**0,32%**	**162,85**	-12,75%	-23,9%	-12,5%	-14,2%	148,8	243,4
PROCTER & GAMBLE	Cosmetics/Pers. Care	US7427181091	USD	US	26,4	7,2	Quarter	**2,55%**	**169,80**	2,66%	7,3%	21,9%	18,3%	137,6	170,7
THERMO FISHER	Healthcare-Products	US8835561023	USD	US	33,9	4,7	Quarter	**0,26%**	**700,22**	0,79%	1,5%	21,2%	21,4%	435,3	727,6

Nove azioni della Buy & Sell Equity dell'S&P100 hanno chiuso in rialzo nell'ultima settimana e sette hanno sovraperformato il benchmark, salito del 2,3%.

La migliore performance settimanale è stata registrata da **Meta Platforms**, in rialzo del 5,2%. In assenza di notizie societarie rilevanti, il movimento sembra principalmente riconducibile alle dinamiche del settore tecnologico e alla riallocazione dei flussi da parte degli investitori verso alcune delle principali piattaforme digitali. Andamento molto positivo anche per **Citigroup**, che ha guadagnato il 4,2%. A sostenere l'azione è stato il via libera ottenuto dalla banca per la propria attività di brokeraggio in Cina dopo un iter autorizzativo durato diversi anni. Il mercato ha accolto favorevolmente l'opportunità di espansione in un mercato strategico per l'investment banking internazionale.

Alphabet ha chiuso in crescita del 3,9% grazie all'avvio del programma di emissioni obbligazionarie nei mercati asiatici e all'annuncio dell'accordo con Engie per la fornitura energetica di un futuro data center in Francia, elementi interpretati come conferma della continua espansione delle infrastrutture digitali del gruppo. L'impatto delle notizie meno favorevoli provenienti dall'Europa, dove un parere dell'Avvocato Generale della Corte UE si è espresso a favore della conferma di una sanzione antitrust relativa ad AdSense, è rimasto contenuto.

Settimana positiva anche per **Coca-Cola** (+3,7%), **Amazon** (+2,8%), **Procter & Gamble** (+2,7%) e **AT&T** (+2,5%). Nel caso di Coca-Cola e Procter & Gamble, la sovraperformance appare legata principalmente all'interesse degli investitori verso società caratterizzate da elevata generazione di cassa e visibilità degli utili, pur in assenza di notizie societarie rilevanti. Amazon ha tratto beneficio dall'espansione del servizio Prime Air nel Regno Unito grazie all'ottenimento di nuove autorizzazioni operative per le consegne tramite droni, mentre AT&T ha ricevuto supporto dagli sviluppi nel campo della connettività satellitare realizzati con AST SpaceMobile e dalle speculazioni riguardanti possibili operazioni di consolidamento nel settore delle telecomunicazioni statunitensi.

La peggiore performance della settimana è stata registrata da **NVIDIA**, che ha perso il 12,8% per l'improvvisa uscita di scena del fondatore e CEO Jensen Huang, evento che ha generato forte incertezza sulla governance e sulle prospettive strategiche del gruppo. Il mercato ha reagito con una significativa revisione delle aspettative, accompagnata da numerosi tagli dei target price da parte degli analisti e da un marcato ridimensionamento della valutazione dell'azione.
Debole anche **NextEra Energy**, in calo del 2,1%. Nonostante le notizie positive riguardanti la selezione della società tra i potenziali sviluppatori di nuovi impianti nucleari nello Stato di New York e i progressi nei sistemi di accumulo energetico in Florida. Performance negativa per **Microsoft**, in ribasso dell'1,3% per il rilevante malfunzionamento che ha coinvolto Outlook, Teams e Copilot per più giorni consecutivi, generando interrogativi sull'affidabilità dell'infrastruttura cloud del gruppo. Chiudono sotto il benchmark anche **Gilead Sciences** (+0,7%) e **Thermo Fisher Scientific** (+0,8%). Entrambe le società non hanno registrato eventi societari particolarmente rilevanti nel periodo e la sottoperformance appare riconducibile principalmente a una rotazione settoriale sfavorevole ai comparti healthcare e life sciences.

Questa settimana non si effettuano modifiche alla Buy & Sell Equity dello S&P100.

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – ALPHABET – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US02079K1079	Comm. Services	Stati Uniti d'America	USD 3.496 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	307.394	350.018	402.836
M.O.L. adj (mln)	118.699	150.486	175.128
Utile Netto adj (mln)	73.795	100.118	132.170
Utile per azione adj	5,8	8,04	10,8
Dividendo	0	0,6	0,0
Dividend yield	0,0%	0,3%	0,0%
P/E	24,1	23,5	29,0
P/BV	6,3	7,1	9,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Alphabet Inc. opera come una holding che suddivide le proprie attività in tre aree principali: Google Services, Google Cloud e Other Bets. Il comparto dei Google Services è quello che racchiude i prodotti e i servizi più noti al grande pubblico, tra cui spiccano il motore di ricerca Google, YouTube, il sistema operativo Android e il browser Chrome, oltre a Google Maps, Google Play, i vari dispositivi hardware e l'intera piattaforma pubblicitaria. Per quanto riguarda invece Google Cloud, la società offre soluzioni infrastrutturali, piattaforme tecnologiche e strumenti di collaborazione pensati specificamente per il mondo aziendale. L'offerta cloud di Google include Google Cloud Platform e Google Workspace. **Google Cloud Platform offre servizi di sicurezza informatica, analisi dei dati e intelligenza artificiale, come l'infrastruttura AI, la piattaforma Vertex AI e Gemini.** Google Workspace offre strumenti di comunicazione e collaborazione basati sul cloud, tra cui Gmail, Drive, Documenti, Calendar e Meet. La divisione Other Bets vende servizi di connettività Internet e servizi sanitari.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Alphabet ha pubblicato in Q3 '26 risultati inferiori alle stime di consensus: i ricavi sono stati pari a USD 127,6 miliardi (consensus a USD 128,2 mld) e l'EPS rettificato a USD 2,67 (consensus a USD 3,02). Il segmento Cloud si è confermato uno straordinario motore di crescita, con un incremento del 103% su base annua, spinta dalle vendite di sistemi TPU stimati a USD 6 miliardi e da un'espansione dei margini operativi al 36%. Sebbene l'introduzione dei nuovi flussi legati all'intelligenza artificiale generi una temporanea transizione sui ricavi pubblicitari, i volumi complessivi delle query di ricerca registrano il tasso di incremento più rapido degli ultimi cinque anni, ponendo solide basi per una monetizzazione futura di grande respiro. **La società ha mantenuto invariate le proprie previsioni di capex per l'intero anno fiscale 2026, stimando investimenti complessivi in conto capitale compresi tra USD 195 e i 205 miliardi e ha indicato un'accelerazione nel 2027. L'azione esprime un profilo competitivo unico e decisamente attraente, scambiando a un multiplo di appena 14 volte gli utili stimati per il 2028.**

S&P 100 – AMAZON – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US0231351067	Consumer Discretionary	Stati Uniti d'America	USD 2.804 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	574.785	637.959	716.924
M.O.L. adj (mln)	110.305	144.162	169.837
Utile Netto adj (mln)	30.425	59.248	77.670
Utile per azione adj	2,9	5,5	7,2
Dividendo	-	-	-
Dividend yield	-	-	-
P/E	52,4	39,7	32,2
P/BV	8,2	8,0	6,0

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Amazon.com Inc. è un'azienda di commercio elettronico statunitense, con sede a Seattle, leader e prima società a lanciare il modello di business di compravendita online di merci. Attualmente è la più grande Internet company al mondo, il cui sito di e-commerce è il più consultato, e possiede anche altre piattaforme e società legate al mondo di internet quali Alexa Internet, A9.com, Internet Movie Database (IMDb) e Twitch.tv. Produce e vende dispositivi elettronici, tra cui Kindle, tablet Fire, Fire TV, Echo, Ring, Blink ed eero, e sviluppa e produce contenuti multimediali. **Serve sviluppatori e imprese di tutte le dimensioni, comprese start-up, agenzie governative e istituzioni accademiche, attraverso AWS, che offre un'ampia gamma di servizi tecnologici on-demand, tra cui elaborazione, archiviazione, database, analisi e apprendimento automatico, e altri servizi.**

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 Amazon ha registrato risultati trimestrali contrastanti. I ricavi complessivi si sono fermati a USD 201,94 miliardi (consensus a USD 202,3 mld) e l'EPS si è attestato a USD 1,89 (consensus USD 1,96), mancando le stime del consenso a causa del rallentamento del retail e della pubblicità, condizionata dallo spostamento del Prime Day in Q2. Il forte assorbimento di cassa legato agli investimenti infrastrutturali ha pesato sul free cash flow, ma l'utile operativo ha battuto le attese del 7%. A trainare il gruppo è stata l'accelerazione di AWS, che ha messo a segno un solido +39% su base annua. Le prospettive del cloud rimangono solide, con il management che prevede una crescita superiore al 40% nel 2027 e 2028, sostenuta da un portafoglio ordini balzato a USD 578 miliardi. L'adozione dei servizi di intelligenza artificiale è evidente nei volumi di Bedrock, cresciuti di 17 volte. **A un multiplo di 22 volte gli utili, il titolo esprime una valutazione decisamente attraente rispetto al potenziale di lungo termine del gruppo.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – AT&T – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US00206R1023	Communication Services	Stati Uniti d'America	USD 145,7 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	122.428	122.336	125.648
M.O.L. adj (mln)	43.400	44.760	46.361
Utile Netto adj (mln)	14.192	10.746	21.889
Utile per azione adj	1,97	1,49	3.04
Dividendo	1,11	1,11	1,11
Dividend yield	6,6%	4,9%	4,2%
P/E	8,5	15,3	8,2
P/BV	1,2	1,6	1,6

DESCRIZIONE SOCIETÀ

AT&T è una holding statunitense che, dopo avere completato lo spin-off di WarnerMedia e la sua fusione con Discovery, opera esclusivamente nel settore delle telecomunicazioni. Il brand offre principalmente servizi di comunicazione e di connettività sia wireless che a banda larga. Il segmento AT&T communication serve oltre 100 milioni di clienti in USA, tra cui quasi tutte le società all'interno del Fortune 1000, e può vantare il servizio di 5G più efficiente. Nel 2021 ha registrato un fatturato oltre USD114 miliardi. Il segmento AT&T America Latina offre servizi di telefonia mobile e servizi a banda larga in Messico. Il fatturato nel 2021 è stato di USD2,7 miliardi.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 AT&T ha registrato risultati sostanzialmente migliori delle attese anche se gli investitori hanno accolto con scetticismo il dato inferiore alle attese dei nuovi clienti in abbonamento nel mobile. I ricavi sono stati pari a USD 33,33 mld contro attese di consensus a USD 31,69 mld (+5,3% a/a) e l'Ebitda a USD 12,5 mld contro attese a USD 12,32 mld (+5,4% a/a). L'EPS adj. è stato di USD 0,65, superiore alle stime di consensus a USD 0,6. Molto positivo è stato l'andamento degli abbonati nel settore della fibra ottica (442.000 nuovi abbonati netti, consensus a 385.000), con un ARPU di USD 70,35. Nel mobile, le attivazioni nette sono state 379K, inferiore alla stima di consensus di 392k. La visibilità e la qualità dei flussi operativi hanno portato la società a incrementare le stime sul FY '26: la guidance per l'EPS rettificato è stata rivista a +4%, da USD 2,3 a USD 2,4. Gli investimenti sono stimati a USD 23-24 miliardi per il 2026 e sono destinati poi a scendere a USD 22-23 miliardi nel successivo biennio 2027-2028.

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – CITIGROUP – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US1729674242	Banks	Stati Uniti d'America	USD 197,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	78.462	81.839	85.225
Utile operativo adj (mln)	22.096	27.155	30.093
Utile Netto adj (mln)	7.850	11.628	13.097
Utile per azione adj	4,04	5,94	6,99
Dividendo	2,08	2,18	2,32
Dividend yield	4,0%	3,1%	2,0%
P/E	12,7	11,9	16,7
P/BV	0,5	0,7	1,1

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Citigroup è una holding globale attiva nel settore dei servizi finanziari diversificati e opera attraverso i segmenti Services, Markets, Banking, Wealth e U.S. Personal Banking. Il comparto Services comprende le soluzioni di tesoreria e gestione commerciale oltre ai servizi su titoli, e offre a multinazionali, istituzioni finanziarie ed enti pubblici una suite integrata di strumenti personalizzati per la gestione della liquidità, del commercio estero e del capitale circolante. La divisione Markets fornisce una gamma completa di servizi di compravendita su azioni, valute, tassi, prodotti strutturati e materie prime. Il segmento Banking include le attività di investment banking e supporta le aziende clienti nelle loro esigenze di raccolta di capitali per aiutarle a rafforzarsi e a crescere. L'area Wealth offre servizi finanziari a diverse fasce di clientela, mentre la divisione U.S. Personal Banking comprende i servizi bancari al dettaglio e le carte di credito a marchio proprio negli Stati Uniti.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Citigroup ha chiuso Q3 '26 con un EPS di USD 2,85, superiore agli USD 2,65 previsti dagli analisti. A spingere il risultato sono stati un margine di interesse netto, spese operative e accantonamenti migliori delle attese, fattori che hanno compensato il calo dei ricavi da commissioni e la contrazione del margine d'interesse. Dopo il rialzo già annunciato a settembre, la banca ha confermato le previsioni per il 2026, con un ROTCE superiore all'11% (rispetto al 10-11% stimato a luglio) e un indice di efficienza migliore del 60%. Inoltre, ha rivisto al rialzo la crescita del margine d'interesse escluso il segmento Markets, portandola a una forbice compresa tra il 6,5% e il 6,9% circa (a luglio la stima era del 5-6%). La banca continua ad anticipare alla seconda metà del 2026 circa USD 500 milioni di investimenti, i cui effetti si faranno sentire nei prossimi due anni. **L'attenzione è, quindi, rivolta al 2027-2028, anni per i quali cresce la fiducia grazie ai benefici attesi dagli investimenti odierni, che dovrebbero tradursi in maggiore efficienza e quote di mercato. Per questo motivo, la recente debolezza dell'azione viene vista come un'interessante opportunità di acquisto.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – COCA COLA – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US1912161007	Consumer staples	Stati Uniti d'America	USD 411,6 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	45.784	46.897	48.062
M.O.L. adj (mln)	14.464	15.160	16.063
Utile Netto adj (mln)	10.714	10.631	13.107
Utile per azione adj	2,47	2,46	3,04
Dividendo	1,84	1,94	2,06
Dividend yield	3,1%	3,1%	2,9%
P/E	23,9	25,3	23,0
P/BV	9,9	10,8	9,3

DESCRIZIONE SOCIETÀ

The Coca-Cola Company è un colosso mondiale nel settore delle bevande. A livello societario, l'azienda è divisa in cinque grandi aree operative: Europa, Medio Oriente e Africa (EMEA), America Latina, Nord America, Asia-Pacifico e la divisione legata agli investimenti nell'imbottigliamento. Il suo catalogo comprende tantissimi marchi venduti in tutto il mondo e suddivisi in varie categorie. Tra le bibite gassate spiccano, ovviamente, **Coca-Cola, Sprite e Fanta**. Nel settore delle acque, delle bevande per lo sport, del caffè e del tè, il gruppo controlla marchi come **Dasani, smartwater, vitaminwater, Topo Chico, BODYARMOR, Powerade, Costa, Georgia, Fuze Tea, Gold Peak** e **Ayataka**. Non manca poi il segmento dei succhi di frutta, dei prodotti lattiero-caseari ad alto valore aggiunto e delle bevande vegetali, che include brand come **Minute Maid, Simply, innocent, Del Valle, fairlife** e **Santa Clara**.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

La performance di Coca-Cola in Q3 '26 ha confermato la solidità del modello di business. La società ha registrato una crescita delle vendite organiche del 6%, trainata da un solido incremento dei volumi del 5% e da un impatto prezzi dell'1%. Il risultato è stato superiore alla stima di consensus per un incremento del 4,9%. In particolare è stata eccellente la reattività sui mercati internazionali, dove l'OSG è balzata dell'8%. Nonostante la temporanea frenata nel Nord America (+1%), legata a fattori esogeni e logistici, i dati di vendita al dettaglio statunitensi mostrano un trend in progressivo miglioramento verso il quarto trimestre. **A dimostrazione di questa traiettoria positiva, la società ha rivisto al rialzo la guidance sull'EPS per il FY26, portandola dal 9,5% all'11%. Sebbene le stime per il 2027 possano risentire di venti contrari sui cambi e componenti non operative, la globale capacità di generare valore strutturale posiziona oggi l'azione in una categoria a sé stante, pronta a navigare con successo la volatilità dei prossimi trimestri futuri.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – GILEAD SCIENCES – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US3755581036	Health care	Stati Uniti d'America	USD 207,0 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	27.116	28.754	29.443
M.O.L. adj (mln)	13.177	11.287	15.953
Utile Netto adj (mln)	5.665	480	8.510
Utile per azione adj	4,5	0,38	6,78
Dividendo	3,0	3,08	3,16
Dividend yield	3,7%	3,3%	2,6%
P/E	18,0	243,0	18,1
P/BV	4,5	6,0	6,7

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Gilead Sciences è un'azienda biofarmaceutica che opera in oltre 35 paesi in tutto il mondo, focalizzata sullo sviluppo di medicinali per prevenire e trattare patologie gravi come l'HIV, l'epatite virale, il COVID-19 e varie forme di cancro e infiammazioni. La società si concentra sulla ricerca e sulla distribuzione di terapie innovative per rispondere a bisogni medici non ancora soddisfatti nei settori della virologia e dell'oncologia. Il suo portafoglio di prodotti in commercio è molto vasto e include farmaci noti come Biktarvy, Genvoya, Descovy e Sunlenca, oltre a terapie per l'epatite come Epclusa e Harvoni, e il trattamento per il COVID-19 Veklury. Tra i nuovi traguardi raggiunti, l'azienda ha ottenuto nel giugno 2025 l'approvazione della FDA statunitense per l'uso di Lenacapavir come prima opzione iniettabile semestrale per la prevenzione dell'HIV.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Q3 '26 ha evidenziato la solida progressione di Gilead Sciences, che ha aumentato la guidance sulle vendite annuali di prodotti a USD 31,0-31,3 miliardi. A trainare la performance è il comparto HIV, supportato dall'espansione del 14% del mercato statunitense della prevenzione. In questo ambito, Yeztugo ha registrato ricavi per USD 305 milioni (+7% sul consensus), mentre Descovy ha toccato quota USD 1,05 miliardi. Nel segmento dei trattamenti, Biktarvy si è confermato leader assoluto con vendite pari a USD 4,1 miliardi e una quota di mercato negli Stati Uniti del 53%. Nonostante i riscontri commerciali positivi, il trimestre ha evidenziato anche elementi di cautela: i costi di ricerca e sviluppo per USD 1,4 miliardi legati alle partnership con PepStar e Vir spingono la guidance sull'EPS non-GAAP 2026 in territorio negativo, tra USD -1,20 e -0,85. Inoltre, la società stima per il 2028 un impatto regolatorio avverso dall'Inflation Reduction Act pari a USD 1,5 miliardi su Biktarvy. **La forte pipeline e il lancio di formulazioni innovative sostengono tuttavia una prospettiva di crescita duratura nel lungo termine.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – META PLATFORMS – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US30303M1027	Communication services	Stati Uniti d'America	USD 1.580 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	134.902	164.501	200.966
M.O.L. adj (mln)	71.956	101.568	122.319
Utile Netto adj (mln)	39.098	62.360	60.458
Utile per azione adj	14,87	23,86	23,49
Dividendo	-	2,17	-
Dividend yield	-	0,3%	-
P/E	23,8	24,5	28,1
P/BV	6,1	8,4	8,4

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Meta Platforms Inc. è focalizzata sulla creazione di prodotti che consentono alle persone di connettersi e condividere tramite dispositivi mobili, personal computer e altri supporti. I prodotti dell'azienda includono Facebook, Instagram, Messenger, WhatsApp e Oculus. Facebook consente alle persone di connettersi, condividere, e comunicare tra loro su dispositivi mobili e personal computer. Instagram consente alle persone di scattare foto o video, personalizzarli e condividerli con amici e follower o inviarli direttamente agli amici. Messenger consente di comunicare con persone e aziende attraverso una vasta gamma di piattaforme e dispositivi. WhatsApp è un'applicazione di messaggistica utilizzata da persone di tutto il mondo ed è disponibile su una gamma di piattaforme mobili. La sua tecnologia di realtà virtuale Oculus e la sua piattaforma di contenuti offrono prodotti che consentono alle persone di entrare in un ambiente interattivo per giocare, visualizzare contenuti e connettersi con altri.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

In Q3 '26 Meta Platforms ha pubblicato risultati nel complesso migliori delle attese, nonostante l'impatto negativo di alcune voci straordinarie sull'EPS finale. I ricavi sono cresciuti del 26% a/a a USD 64,6 miliardi, contro stime di consensus a USD 63,34 miliardi, e l'adj. EBIT è salito dell'11% a USD 12,99 miliardi. L'EPS GAAP reported è stato di USD 3,83, risentendo dell'accantonamento per USD 9,9 miliardi necessario per l'accordo transattivo vincolante con 52 Procuratori Generali degli Stati Uniti per chiudere una maxi-causa federale. L'EPS adj. è stato di USD 7,4. Per Q4 '26, Meta ha stimato ricavi compresi tra USD 73-76 miliardi (consensus a USD 73,6 miliardi), implicando una crescita anno su anno di circa il 24%. La società ha ritoccato la forchetta di capex per l'intero anno a USD 135-145 miliardi (da USD 130-145 miliardi). La società ha anche evidenziato alcuni punti che rafforzano la visione di medio periodo sull'azione: 1) **crescita a doppia cifra dell'engagement; 2) la crescita di Threads, che ha ora più clienti attivi di X; 3) il miglioramento della monetizzazione per i clienti; 4) il forte tasso di crescita di Muse, che nelle prime sei settimane ha raccolto 10 milioni di clienti, con il 25% di questi che lo utilizza tutti i giorni.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – MICROSOFT – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US5949181045	Software	Stati Uniti d'America	USD 3.640 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	245.122	281.724	331.839
M.O.L. adj (mln)	131.720	162.681	198.685
Utile Netto adj (mln)	88.136	101.832	133.749
Utile per azione adj	11,8	13,64	17,95
Dividendo	3,0	3,32	3,64
Dividend yield	0,7%	0,7%	1,0%
P/E	37,9	36,5	20,8
P/BV	12,4	10,8	6,3

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Microsoft è un'azienda statunitense che opera nel settore informatico. Tra i big player del settore, il brand è una delle più grandi società produttrici di software al mondo per sia fatturato che capitalizzazione**. I suoi prodotti software più noti sono la linea di sistemi operativi Microsoft Windows e i browser Internet Explorer ed Edge. Le attività nel settore cloud della società stanno ricevendo un forte impulso dallo sviluppo dell'intelligenza artificiale.** L'azienda inoltre amplia e diversifica il suo business sviluppando, producendo e commercializzando anche hardware e un'ampia gamma di dispositivi elettrici e elettronica di consumo, tra cui personal computer, tablet, console per giochi, telefoni e altri dispositivi intelligenti che si integrano con le sue offerte basate sul cloud. **Il gruppo serve sia clientela retail che aziendale e, a livello geografico, opera su scala globale.**

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Nel primo trimestre dell'anno fiscale 2027, Microsoft ha confermato la straordinaria traiettoria di crescita. I ricavi hanno raggiunto quota USD 92,3 miliardi, segnando un incremento del 19% su base annua, mentre l'utile operativo è salito del 21% a USD 45,9 miliardi. A trainare questa performance è stata la forte accelerazione del comparto Cloud, con Azure avanzata di un sorprendente +48% a tassi costanti. L'efficienza strutturale emerge chiaramente dal margine lordo del 67,8%, superiore alle stime di 60 punti base, e da un margine operativo prossimo al 50%, che supera le previsioni di mercato ferme al 48,5%. **Le prospettive per il secondo trimestre confermano la solidità del business, proiettando Azure verso una crescita del 49-50%. L'efficace monetizzazione dell'intelligenza artificiale e la forte leva operativa dimostrano come gli investimenti attuali sostengano una redditività duratura. Con un multiplo di 21 volte l'utile stimato per l'anno fiscale 2028, il titolo esprime una valutazione decisamente attraente.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – NEXTERA ENERGY – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US65339F1012	Utilities	Stati Uniti d'America	USD 182,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	28.114	24.753	27.412
M.O.L. adj (mln)	16.116	12.941	14.860
Utile Netto adj (mln)	7.310	6.946	6.835
Utile per azione adj	3,6	3,37	3,3
Dividendo	1,87	2,24	2,26
Dividend yield	3,2%	3,0%	2,6%
P/E	16,9	21,3	24,3
P/BV	2,6	2,9	3,4

DESCRIZIONE SOCIETÀ

NextEra Energy è una delle principali società di energia pulita con sede a Juno Beach, in Florida. NextEra Energy è proprietaria della **Florida Power & Light Company**, la più grande azienda elettrica d'America che vende più energia di qualsiasi altra azienda, fornendo elettricità pulita e affidabile a circa 5,8 milioni di clienti in tutta la Florida. NextEra Energy possiede anche una società di energia da fonti rinnovabile, **NextEra Energy Resources, LLC**, che, insieme alle sue entità affiliate, è il più grande generatore mondiale di energia rinnovabile dal vento e dal sole e leader mondiale nello stoccaggio delle batterie.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

NextEra Energy ha pubblicato in Q3 '26 risultati migliori delle attese di consensus, che ne hanno confermato il solido posizionamento. L'EPS è stato pari a USD 1,24, contro attese di consensus a USD 1,20. FPL ha mostrato una crescita solida: l'EPS è salito a USD 0,77 (+0,06 sul 2025), sostenuto da consumi retail in crescita (+1,3%). La divisione NEER ha visto l'EPS salire a USD 0,59 (+0,06), trainata da nuovi investimenti (+0,09) e asset esistenti (+0,05), che hanno compensato l'incremento dei costi di finanziamento. La visibilità futura è garantita da un portafoglio rinnovabili che ha visto l'aggiunta di 3.700 MW nel trimestre (600 MW solare, 2.400 MW accumulo, 700 MW eolico), portando il backlog complessivo a 36,7 GW. Le prospettive si arricchiscono con i progetti legati a hub federali e al gas naturale (10 GW potenziali), oltre alla forte espansione nei grandi data center con target di 30 GW al 2035. **La società ha confermato la guidance sull'EPS 2026 (USD 3,92-4,02) e ribadito le attese per una traiettoria di crescita superiore all'8% fino al 2035. Nel breve, il focus sarà sugli ultimi passaggi regolatoti dell'acquisizione di Dominion Energy.**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – NVIDIA – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US67066G1040	Info Tech	Stati Uniti d'America	USD 4.498 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Ricavi (mln)	60.922	130.497	215.938
Utile operativo adj (mln)	34.480	83.317	140.143
Utile Netto adj (mln)	29.760	72.880	120.067
Utile per azione adj	1,193	2,94	4,9
Dividendo	0,016	0,07	0,04
Dividend yield	0,0%	0,1%	0,0%
P/E	51,6	48,5	38,3
P/BV	35,8	44,6	29,2

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Nvidia si occupa di infrastrutture informatiche a 360 gradi, specializzata nel calcolo accelerato per risolvere problemi tecnologici estremamente complessi. L'attività della società è suddivisa in due settori principali: il comparto "Compute & Networking" e quello dedicato alla Grafica. Il primo settore comprende le piattaforme per i data center, le soluzioni software per l'intelligenza artificiale, i sistemi di rete e le tecnologie per i veicoli elettrici e a guida autonoma, oltre alla piattaforma Jetson per la robotica e ai servizi cloud DGX. Il settore Grafica, invece, spazia dalle popolari schede video GeForce per il gaming e i PC al servizio di streaming GeForce NOW, fino alle soluzioni professionali RTX per le workstation. Questa divisione si occupa anche di software per il calcolo visuale in cloud, sistemi di intrattenimento per auto e della piattaforma Omniverse, utilizzata per creare applicazioni industriali e modelli digitali complessi.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Nvidia ha pubblicato risultati per il trimestre di luglio superiori alle attese, confermando una domanda per infrastrutture di intelligenza artificiale che resta eccezionalmente forte. I ricavi sono saliti a USD 96,2 miliardi (+106% a/a), oltre il consensus, trainati soprattutto dal Data Center, che rappresenta ormai oltre il 92% del fatturato e continua a beneficiare degli investimenti dei grandi operatori cloud. Anche l'EPS rettificato ha superato le aspettative, mentre il margine lordo del 75% evidenzia una redditività ancora straordinaria nonostante i vincoli di fornitura. **L'elemento più rilevante è però la guidance: Nvidia prevede ricavi per USD 108 miliardi nel trimestre di ottobre**, ben oltre le stime di mercato, grazie soprattutto alla crescita delle soluzioni AI compute e networking. **Ancora più significativa è l'indicazione sull'anno fiscale 2028, con il management che ritiene possibile una crescita del 70%, contro un consensus vicino al 40%.** La società sostiene inoltre che la domanda effettiva sia persino superiore a tali livelli, lasciando intendere che i limiti restino principalmente dal lato dell'offerta.

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – PROCTER & GAMBLE – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US7427181091	Consumer staples	Stati Uniti d'America	USD 383,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	84.039	84.284	87.032
M.O.L. adj (mln)	22.884	23.303	23.657
Utile Netto adj (mln)	14.879	15.974	16.046
Utile per azione adj	6,02	6,51	6,62
Dividendo	3,83	4.08	4.26
Dividend yield	2,3%	2,6%	2,9%
P/E	27,4	24,5	22,2
P/BV	8,1	7,5	6,5

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Procter & Gamble Company è una multinazionale americana focalizzata sulla fornitura di beni di largo consumo. Il brand commercializza un vastissimo pacchetto di prodotti suddivisibili in quattro segmenti: Bellezza, Sanitario, Cura della Casa, Cura della persona e del bambino. La vendita dei prodotti avviene, sotto diversi marchi tra cui Olay, Old Spice, Safeguard, Head & Shoulders, Pantene, Rejoice, Mach3, Prestobarba, Venus, Cascade, Dawn, Febreze, Mr. Clean, Bounty e Charmin, sia a negozi di alimentari e per bambini, profumerie, farmacie, grandi magazzini, distributori autorizzati sia tramite il canale dell'e – commerce. A livello geografico opera in oltre 180 paesi nel mondo.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Procter & Gamble ha registrato nel primo trimestre dell'anno fiscale 2027 risultati migliori delle attese, confermando la qualità del business e la capacità di eseguire anche in un contesto operativo non semplice. Le vendite organiche sono cresciute del 4%, ben oltre il 2,2% previsto dal consensus, registrando il miglior dato degli ultimi tre anni. La crescita è stata ampia e diffusa, con tutte le principali divisioni sopra le attese: particolarmente brillanti Grooming, Beauty e Fabric & Home Care. Il progresso non è stato sostenuto solo dai prezzi, ma anche dai volumi, superiori alle stime di circa 80 punti base, e da un mix favorevole di 130 punti base. L'EPS di USD 2 ha superato del 6% le previsioni degli analisti, grazie alla migliore crescita dei ricavi e a un'attenta gestione dei costi. Nonostante l'aumento dei costi delle materie prime, la società ha alzato la guidance sulla crescita dei ricavi a +2-4% (da 1-3%) mentre ha mantenuto invariata la guidance sull'EPS (0-3%). La società ha anche alzato la stima sull'impatto negativo dei costi delle commodities da USD 1 mld a USD 1,4 mld. **La società ha una lunga tradizione di ritorni agli azionisti tramite dividendi e buyback. Il dividendo è stato aumentato per oltre 60 anni consecutivi, confermandone lo status di "Dividend King".**

BANCA GENERALI PRIVATE

S&P 100 – THERMO FISHER – USD

ISIN	SETTORE	PAESE	MARKET CAP
US8835561023	Life Sciences Tools & Services	Stati Uniti d'America	USD 257,4 mld

PREZZO ULTIMI 12 MESI



(Dati in USD)	2023	2024	2025
Fatturato (mln)	42.857	42.879	44.556
M.O.L. adj (mln)	10.878	10.863	11.159
Utile Netto adj (mln)	5.995	6.335	6.704
Utile per azione adj	15,45	16,53	17,74
Dividendo	1,4	1,56	1,65
Dividend yield	0,3%	0,3%	0,3%
P/E	34,4	31,5	32,7
P/BV	4,4	4,0	4,2

DESCRIZIONE SOCIETÀ

Thermo Fisher Scientific Inc. è impegnata a sostenere la ricerca nel campo delle scienze della vita, ad aumentare la produttività dei laboratori e a migliorare la salute dei pazienti attraverso la diagnostica e lo sviluppo e la produzione di terapie. Opera attraverso quattro segmenti: Life Sciences Solutions che fornisce prodotti utilizzati nel campo della ricerca biologica e medica; Analytical Instruments che procura una vasta offerta di applicativi e software usati nei laboratori; Specialty Diagnostics che fornisce una vasta gamma di test diagnostici; Laboratory Products and Services. L'azienda offre i suoi prodotti e servizi attraverso vari marchi, tra cui Thermo Scientific, Applied Biosystems, Invitrogen, Fisher Scientific e Unity Lab Services. L'impresa serve prevalentemente ospedali, laboratori di diagnostica e istituti di ricerca. Il 55% del fatturato è realizzato in USA, 24% in Europa, il 18% in Asia Pacific e il 3% del resto del mondo.

GIUDIZIO FINANCIAL INSTRUMENTS - SELECTION: BUY

Thermo Fisher ha pubblicato in Q3 '26 risultati solidi, trainata dalle eccellenti performance prodotti di laboratorio (LPS) e strumenti analitici (AI). Il fatturato core complessivo è cresciuto del 6%, superando le stime di consensus del 4%. Nonostante la flessione nel segmento soluzioni per Life Sciences (LSS - core all'1%, sotto il consensus di 300 punti base), i comparti chiave hanno compensato ampiamente: LPS ha registrato un +10% (+400 punti base sulle attese), mentre AI è salita del 6% (+300 punti base). Questo mix ottimale espande i margini lordi e operativi di circa 50 punti base grazie al traino di AI, permettendo all'EPS di battere il consensus di USD 0,27. **I risultati registrati in Q3 hanno spinto a migliorare le stime per FY '26. I ricavi totali sono stimati tra USD 47,7 e 48,2 miliardi (da USD 47,4-48,1 miliardi), supportati da una crescita organica solida al 4%. Anche la redditività finale viene rivista al rialzo, con una nuova guidance dell'EPS rettificato che sale a USD 25,13-25,43 (da USD 24,93 – 25,33).** Il FCF atteso è aumentato a USD 7,0-7,5 miliardi, riflettendo una generazione di cassa robusta e un modello efficiente, capace di assorbire i mix di mercato e generare valore.

BANCA GENERALI PRIVATE



DISCLAIMER

DISCLAIMER. 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.