

**Flash Azioni**
**Notizie sui mercati**

I principali mercati azionari internazionali hanno archiviato l'intera scorsa settimana con generalizzati guadagni: a fare da traino è stata ancora una volta Wall Street, che ha rinnovato l'ennesimo record storico grazie alle accresciute probabilità di un primo taglio dei tassi Fed nella riunione di questa settimana, a cui dovrebbero seguirne altri nei prossimi mesi. La conferma di un'inflazione sotto controllo, ma con un mercato del lavoro che comincia a fornire segnali di affaticamento, sembrano condurre la Banca Centrale Americana verso l'avvio di un sentiero espansivo di politica monetaria. Situazione che garantirebbe ulteriore liquidità al sistema e condizioni finanziarie più favorevoli per sostenere il trend rialzista di mercato. Non mancano però le perplessità, nel domandarsi per quanto tempo tale scenario possa proseguire: inoltre, gli elevati livelli raggiunti dalle quotazioni presuppongono un prosieguo delle crescite degli utili. Intanto, stamani sembra prevalere un clima di attesa sulle borse asiatiche, con quella giapponese chiusa per festività: gli investitori guardano anche al nuovo round di incontri tra USA e Cina a Madrid sul tema dei rapporti commerciali.

**Notizie societarie**

LEONARDO: vicino a un accordo per le attività satellitari	2
UNICREDIT: aggiornamento su Commerzbank	2
BBVA-BANCO SABADELL: il CdA di Sabadell raccomanda di non accettare l'offerta	2
SHELL: accordo con l'Ungheria per la fornitura di gas	2
ADOBE: risultati sopra le attese, guidati dall'IA	3
MICROSOFT: accettati gli impegni imposti dall'Autorità Antitrust europea	3

**Principali indici azionari**

	Valore	Var. % 1g	Var. % YTD
FTSE MIB	42.566	0,32	24,51
FTSE 100	9.283	-0,15	13,58
Xetra DAX	23.698	-0,02	19,03
CAC 40	7.825	0,02	6,02
Ibex 35	15.308	-0,09	32,02
Dow Jones	45.834	-0,59	7,73
Nasdaq	22.141	0,44	14,66
Nikkei 225	44.768	-	12,22

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

**15 settembre 2025- 09:48 CET**

Data e ora di produzione

Nota giornaliera

**Research Department**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Ester Brizzolara**

Analista Finanziario

**Laura Carozza**

Analista Finanziario

**Piero Toia**

Analista Finanziario

**15 settembre 2025- 09:58 CET**

Data e ora di circolazione

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del giorno precedente (salvo diversa indicazione). Per il Nikkei 225 chiusura della data odierna.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

## Notizie societarie

### Italia

#### LEONARDO: vicino a un accordo per le attività satellitari

Secondo fonti di stampa (tra cui Reuters, Bloomberg) i gruppi aerospaziali europei Leonardo, Thales e Airbus stanno accelerando i piani per formare una joint venture da 10 miliardi di euro, che unirebbe le loro attività satellitari e puntano a un primo accordo nelle prossime settimane. In un'intervista al Corriere della Sera, il CEO di Airbus Defence and Space Michael Schoellhorn ha dichiarato che le tre società potrebbero firmare un accordo iniziale già quest'anno. L'Unione Europea spinge per una maggiore concentrazione delle industrie aerospaziali e della difesa degli Stati membri, per rafforzare l'autonomia e ridurre la frammentazione del settore. L'iniziativa a tre creerebbe un'alternativa europea a Space X di Elon Musk.

#### UNICREDIT: aggiornamento su Commerzbank

L'AD Andrea Orcel, intervistato dal quotidiano tedesco Frankfurter Allgemeine Zeitung, ha affermato che UniCredit potrebbe valutare la vendita della sua partecipazione in Commerzbank anche ad una banca al di fuori dell'Unione Europea se ricevesse un'offerta vantaggiosa. UniCredit ha acquisito una partecipazione del 26% nell'istituto di credito tedesco e ha insistito per un'integrazione, a cui Commerzbank si oppone.

#### I 3 migliori & peggiori del FTSE MIB

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Banca Monte Dei Paschi Siena	8,37	3,50	44,09	23,94
Mediobanca	22,00	3,38	10,54	5,90
Banco BPM	12,56	2,07	7,58	4,92
Stellantis	8,00	-1,84	27,48	19,31
Recordati Industria Chimica	53,90	-1,28	0,18	0,23
Diasorin	79,14	-1,20	0,20	0,27

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

### Europa

#### BBVA-BANCO SABADELL: il CdA di Sabadell raccomanda di non accettare l'offerta

Il Consiglio di Amministrazione di Sabadell ha annunciato che prenderà seriamente in considerazione l'offerta pubblica di acquisto di BBVA, qualora includesse un premio di controllo del 30%. Se fosse questo il caso, l'Organo gestionale dell'istituto di credito spagnolo si incontrerà di nuovo per valutare l'offerta, dopo che la scorsa settimana aveva respinto all'unanimità l'operazione in questione raccomandando, quindi, agli azionisti della banca di non sottoscrivere l'offerta di BBVA. Tra le motivazioni del precedente rifiuto: il fatto che l'offerta non è ritenuta in linea con il reale valore di Banco Sabadell, a cui si aggiunge la considerazione che la successiva fusione tra i due istituti non risulta garantita dal Governo. Inoltre, il CdA evidenzia la difficoltà di raggiungere le sinergie stimate da BBVA nei tempi indicati.

#### SHELL: accordo con l'Ungheria per la fornitura di gas

Il Governo ungherese ha annunciato di aver siglato un contratto a lungo termine con Shell relativo alla fornitura di gas, con l'obiettivo di diversificare le fonti di approvvigionamento rispetto all'attuale dipendenza dal prodotto russo. Non è stato rilasciato nessun dettaglio sia in termini di durata dell'accordo che delle caratteristiche finanziarie.

**I 3 migliori & peggiori dell'area euro**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Wolters Kluwer	112,30	5,15	0,75	0,77
Muenchener Rueckver	532,20	1,95	0,27	0,23
Ing	21,59	1,58	8,15	7,03
Bayer	28,07	-2,64	2,04	2,49
Nokia	3,83	-2,07	8,76	9,11
Stellantis	8,00	-1,84	27,48	19,31

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

**USA****ADOBE: risultati sopra le attese, guidati dall'IA**

Adobe ha sorpreso positivamente il mercato nel terzo trimestre, registrando ricavi totali di 5,99 mld di dollari, in crescita dell'11% su base annua e leggermente sopra le stime di 5,91 mld. L'utile per azione rettificato si è attestato a 5,31 dollari, superando le attese di 5,18 dollari. Particolarmente significativo è stato il contributo dei ricavi ricorrenti annualizzati (ARR) dei media digitali, che hanno raggiunto 18,59 mld di dollari, +11% rispetto all'anno precedente, mentre l'ARR, influenzato dall'intelligenza artificiale, ha superato i 5 mld di dollari, già oltre l'obiettivo di fine anno di 250 milioni. Per il quarto trimestre, Adobe prevede un fatturato dei media digitali tra 4,53 e 4,56 mld di dollari e un utile per azione rettificato tra 5,35 e 5,40 dollari, in linea o leggermente superiore al consenso. Le stime per l'intero anno fiscale 2025 indicano un EPS rettificato tra 20,80 e 20,85 dollari e un fatturato totale tra 23,65 e 23,70 mld, con ricavi dai media digitali (abbonamenti ai software creativi) previsti tra 17,56 e 17,59 mld e dall'esperienza digitale (soluzioni per marketing digitale, gestione dei dati e automazione dei processi aziendali) tra 5,84 e 5,86 mld, confermando una crescita stabile della domanda e un progressivo incremento dell'influenza dell'intelligenza artificiale sul business complessivo. Secondo il consenso riportato da Bloomberg, questi risultati possano ridurre le preoccupazioni sulla concorrenza IA di terze parti e dare ad Adobe più tempo per monetizzare i propri prodotti, anche se restano alcune incertezze sul futuro finché la crescita dei nuovi ricavi ricorrenti non diventerà costante e prevedibile.

**MICROSOFT: accettati gli impegni imposti dall'Autorità Antitrust europea**

La Commissione europea ha accettato gli impegni di Microsoft in materia di concorrenza relativi alla sua popolare piattaforma Teams che saranno, d'ora in poi, giuridicamente vincolanti ai sensi delle norme antitrust dell'UE. Microsoft eviterà, in tal modo, pesanti sanzioni da parte dell'Autorità Antitrust europea, grazie al fatto che scorporerà Teams dai propri pacchetti Office 365 e Microsoft 365: gli impegni includono anche l'obbligo per Microsoft di applicare tariffe inferiori per i pacchetti senza Teams e di migliorare l'interoperabilità per i software concorrenti che utilizzano i servizi Microsoft.

**I 3 migliori & peggiori del Dow Jones**

Titolo	Prezzo	Var 1g %	Volumi 5g (M)	Vol. medi Var % 5-30g *
Microsoft	509,90	1,77	6,61	7,02
Apple	234,07	1,76	18,36	18,03
Walmart	103,49	0,82	3,37	4,10
Merck & Co.	82,81	-2,75	2,83	2,94
Sherwin-Williams	360,10	-2,33	0,52	0,59
Amgen	276,39	-2,24	0,81	0,84

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

**I 3 migliori & peggiori del Nasdaq**

<b>Titolo</b>	<b>Prezzo</b>	<b>Var 1g %</b>	<b>Volumi 5g (M)</b>	<b>Vol. medi Var % 5-30g *</b>
Warner Bros Discovery	18,87	16,70	29,11	12,33
Tesla	395,94	7,36	22,74	18,51
Micron Technology	157,23	4,42	8,40	6,16
Lululemon Athletica	159,87	-3,57	2,06	1,51
Cadence Design Sys	343,48	-3,16	0,88	0,59
Old Dominion Freight Line	144,89	-3,02	0,55	0,64

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

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, LSEG).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, LSEG, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza giornaliera.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com](http://www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o

altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

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

### Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'/gli analista/i né qualsiasi altra persona strettamente legata all'/agli analista/i operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.
4. L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente raccomandazione non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

### Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Thomas Viola