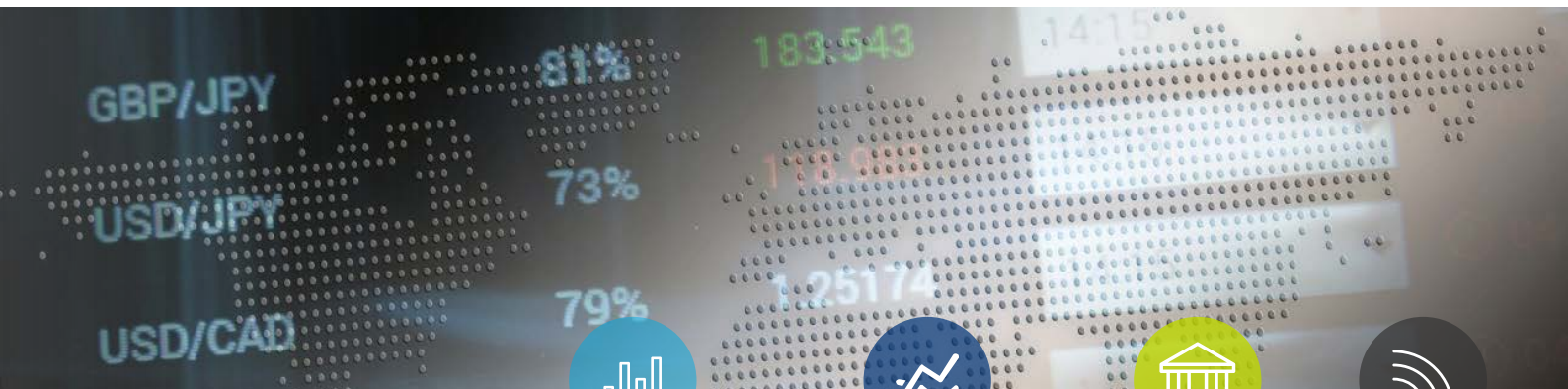


# Financial Markets Review



I Mercati Finanziari  
pag.1



Andamento dei settori  
pag.2



Il titolo Italgas  
e i peers pag.3



Corporate News  
pag.3

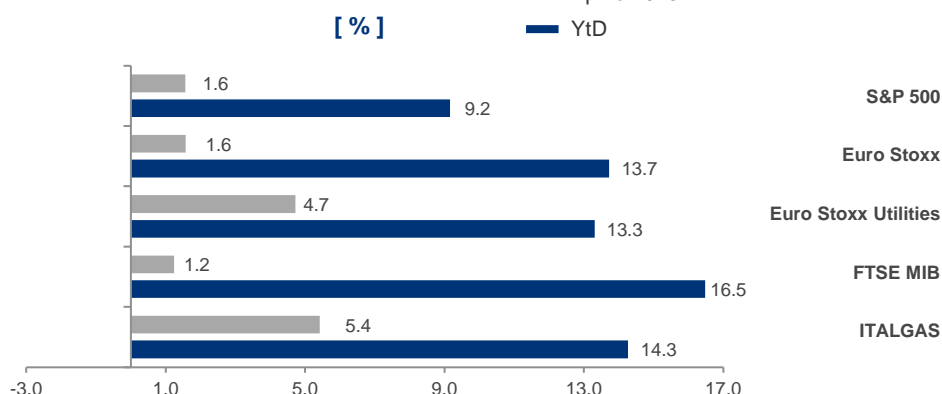


L'azionario globale estende la fase di recupero di fine marzo in funzione di risultati trimestrali migliori delle attese. Il listino francese è ai massimi storici, supportato dagli operatori del lusso. Rendimenti sovrani core stabili per via della complessiva discordanza dei dati macro, tipico delle fasi di rallentamento economico

## I mercati finanziari

**AZIONARIO:** Dopo il forte recupero di fine marzo, che lo aveva condotto ad annullare le perdite del mese, l'azionario globale estende il movimento al rialzo essenzialmente per via di risultati trimestrali complessivamente migliori delle attese (con particolare riferimento a LVMH ed Hermes, fra i principali operatori eurozona in termini di capitalizzazione), a fronte invece di dati macro discordanti (di particolare rilievo i GDP Q1 statunitense ed eurozona sotto le attese vs produzione industriale US e indice fiducia U. Michigan sopra le attese, e tasso di disoccupazione statunitense prossimo ai minimi storici dello scorso gennaio). Si tratta di un evento tipico in fasi, come quella attuale, di decelerazione economica a seguito della marcata stretta monetaria che ha condotto i tassi FED nel range 4.75%-5%, ai massimi da settembre 2007. L'Euro Stoxx e lo S&P 500 sono avanzati dell'1.5% circa. Ma rettificato per la dinamica valutaria il benchmark eurozona ha sovraperformato dell'1.5% circa l'indice US, quest'ultimo penalizzato dal -21% di Tesla dopo risultati Q1 sotto le attese. Trainato da LVMH ed Hermes, l'azionario francese (CAC 40 +3%) è best performer fra i listini eurozona, il solo ad aver aggiornato i massimi storici.

Performance dei principali indici di Borsa



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

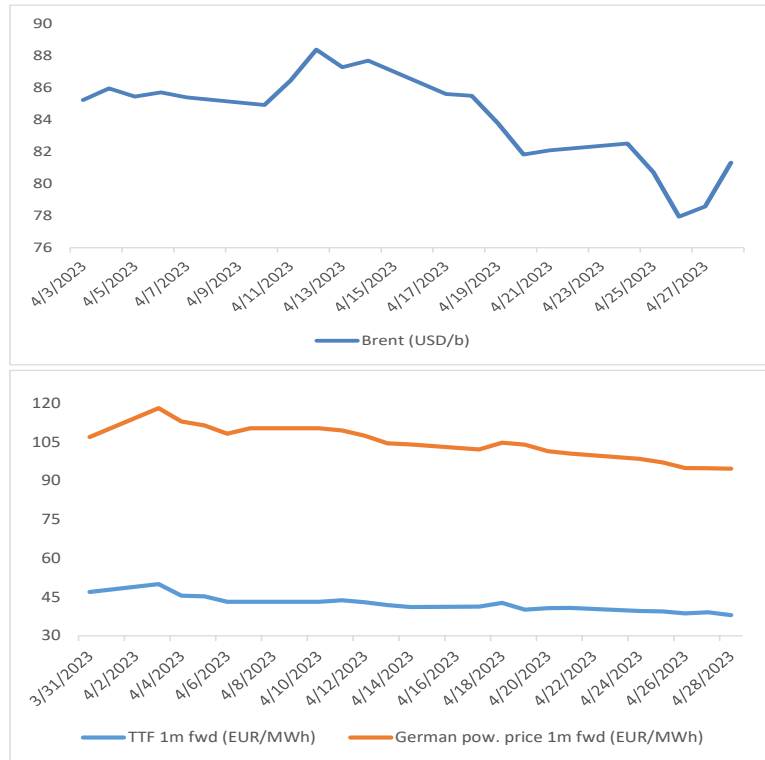
**OBBLIGAZIONARIO:** Complessiva stazionarietà per i rendimenti obbligazionari core (Bund +2 bps al 2.31%, UST -5 bps al 3.42%) di riflesso alla discordanza dei dati macro sopra citata. Il differenziale italiano è in rialzo di 6 bps essenzialmente in funzione della nuova emissione di green BTP per una seize (10 bn euro) doppia rispetto alle attese. Dopo 3 mesi di sostanziale stabilità, alcune tensioni potrebbero materializzarsi nel medio termine sui debiti periferici di riflesso all'aggiornamento del meccanismo del patto di stabilità da parte della Commissione UE, che per i paesi a elevato indebitamento prevede aggiustamenti annuali di bilancio di almeno lo 0.5% del GDP.

**VALUTE:** L'EUR/USD è in rialzo dell'1.7%, a riflettere: 1) estensione della fase risk-on; 2) attese di fine anticipata della stretta monetaria lato FED vs BCE conseguentemente al fatto che la banca centrale eurozona è partita dopo nel processo di stretta monetaria ed è quindi più indietro rispetto all'autorità statunitense (da marzo dell'anno scorso a oggi la FED ha aumentato i tassi di 475 bps vs 350 bps da parte della BCE da luglio dell'anno scorso fino ad ora); 3) maggior scostamento vs attese in termini di GDP registrato dagli US rispetto a quello eurozona. L'EUR/GBP flette invece dello 0.3%, in funzione del citato GDP eurozona sotto le attese, a fronte di CPI UK di marzo attestatosi invece sopra le attese.

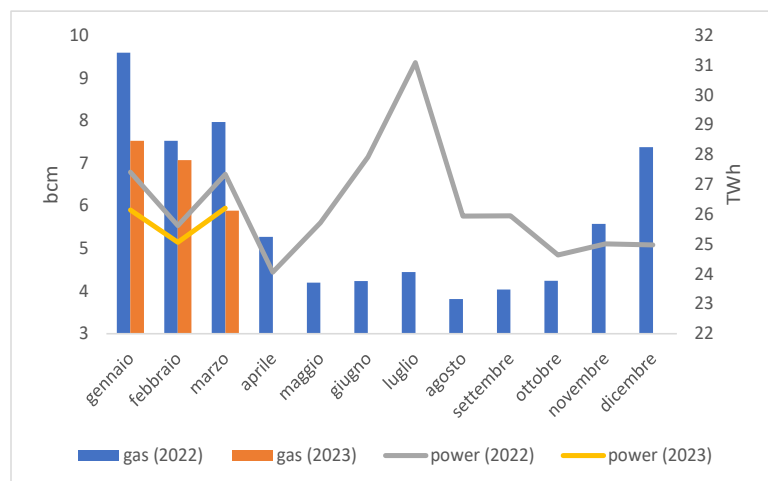
## Il mercato oil&gas

**MERCATO PETROLIFERO** Rialzo del 2% per le quotazioni petrolifere (a 81 USD/b), che dopo essersi riportate ai massimi da novembre in funzione: 1) dell'inattesa decisione da parte dell'OPEC+ di operare un taglio produttivo da 1.2 mbd circa a partire da maggio fino alla fine dell'anno; 2) di importazioni cinesi tornate a marzo sopra 12 mbd, ai massimi da giugno 2020; 3) di un calo di 10 mboe circa nel mese delle scorte di greggio US, hanno ceduto la maggior parte dei guadagni per via della notevole ripresa delle esportazioni di greggio russo via mare (malgrado il commitment da parte del paese a ridurre l'output di 0.5 mbd fino alla fine dell'anno), riportatesi in prossimità dei massimi dall'avvio del conflitto in Ucraina.

**MERCATO DEL GAS** Estensione della fase ribassista per le quotazioni del TTF (-19% a 38 EUR/MWh), tornate ai minimi da luglio 2021. La contrazione dell'output da parte della Norvegia in funzione del ciclo di manutenzioni programmate al giacimento Troll è stata compensata dalla forte risalita delle importazioni LNG in Europa con ripristino dell'operatività dei terminali francesi, precedentemente interessati dagli scioperi contro la riforma pensionistica, e dalla fine della stagione termica con conseguente avvio della fase di ricostituzione degli stoccaggi. Il livello medio degli stoccaggi europei è salito al 60% a fine aprile dal 56% di fine marzo, 20 punti percentuali sopra il livello medio degli ultimi 5 anni per questo periodo dell'anno.



### Italia domanda gas ed elettricità



## Key news settore energia aprile 2023

- PETROLIO:** l'OPEC+ ha deliberato un taglio produttivo da 1.2 mbd circa a partire da maggio fino alla fine dell'anno. Taglio che si aggiunge all'estensione su tutto il 2023 del taglio da 0.5 mbd che la Russia aveva deciso di applicare per i mesi da marzo a giugno in risposta all'embargo sui propri prodotti petroliferi applicato dai paesi G7. Complessivamente, a partire da luglio il taglio teorico ammonta a 1.7 mbd circa, ovvero l'1.7% della domanda oil giornaliera mediamente attesa a livello globale per l'anno in corso. Va comunque rilevato che il taglio effettivo potrebbe essere inferiore a quello teorico, in quanto alcuni paesi, fra cui Nigeria e Angola, stanno già producendo al di sotto delle loro quote (quasi 1 mbd in totale secondo l'Oil Market Report dell'IEA di marzo (con dati relativi a febbraio))
- CARBONE:** recupero delle importazioni di Cina e India, che a marzo si sono attestare ai massimi rispettivamente da gennaio 2017 e da agosto 2022
- GAS:** forte risalita delle importazioni LNG in Europa (livello cumulato di UK, Germania, Olanda, Belgio e Francia a seguito del ripristino dell'operatività dei terminali in quest'ultimo paese, precedentemente interessati dagli scioperi contro la riforma pensionistica), tornate nel mese a 341 mcm/d, in prossimità dei massimi storici di 356 mcm/d registrati alla fine di febbraio
- DOMANDA ELETTRICA ITALIA:** a marzo -5% y/y, con produzione netta -9% e importazioni nette +22%
- DOMANDA GAS ITALIA:** a marzo -26% y/y, con importazioni nette -12%, produzione nazionale -7% e variazione scorte -79%



## Andamento dei settori

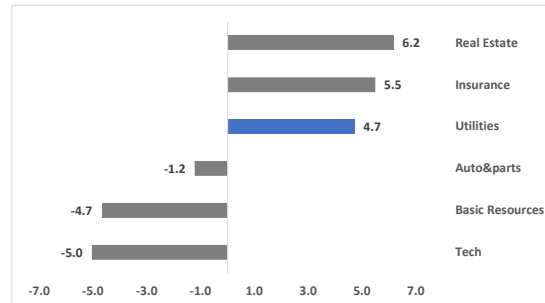


In un contesto caratterizzato da stabilità dei rendimenti obbligazionari e contenuto rialzo dei listini, l'andamento dei settori non ha riflesso una comune dinamica di fondo, ma tematiche specifiche

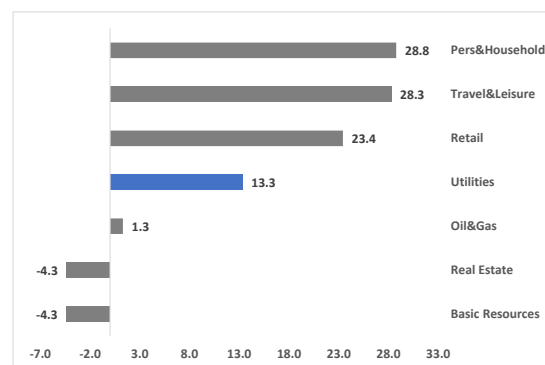
In funzione del contenuto rialzo dei listini azionari in un contesto caratterizzato da sostanziale stabilità dei rendimenti obbligazionari, l'andamento dei settori non ha riflesso una comune dinamica di fondo, ma principalmente tematiche specifiche. Il real estate è best performer con fisiologiche ricoperture dopo la debolezza da inizio anno, in particolare quella di marzo, quando per via di timori di credit crunch era risultato worst performer. Il settore è stato supportato anche dalla cessione da parte dell'operatore tedesco Vonovia (+13%) di assets per un valore di 1 bn euro al fondo d'investimento statunitense Apollo, che ha riportato interesse sul settore. I tecnologici sono dal lato opposto per via di risultati trimestrali sotto le attese da parte di Tesla e Samsung, e del -21% di STM dopo indicazioni di possibili pressioni al ribasso sui prezzi dei chip nella seconda metà dell'anno malgrado risultati Q1 migliori del previsto.

### Andamenti settoriali; comparto utilities e 3 principali rialzi/ribassi

aprile 2023 [ % ]



YTD 2023 [ % ]



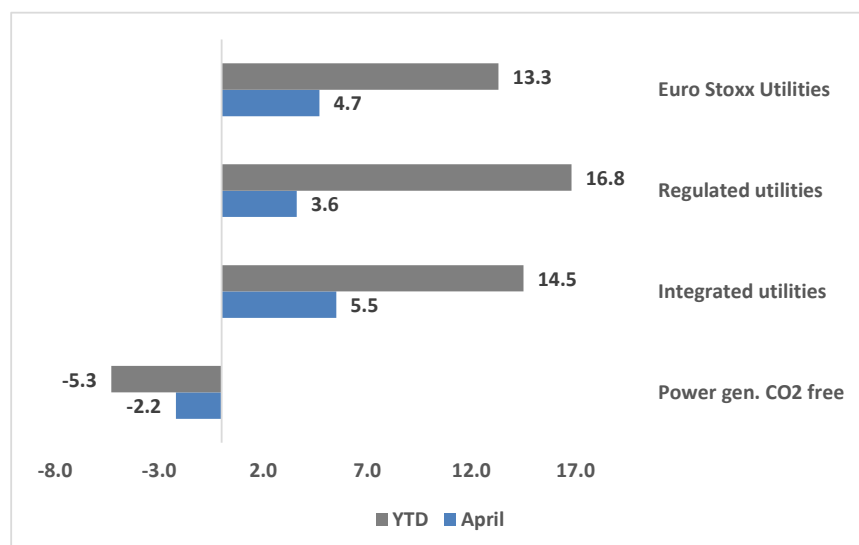
Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

## Il settore utilities (+5%) sovraperforma l'indice generale con trimestrali di Enel ed Engie

### Andamento settore Utilities

Rialzo in area 5% per il settore utilities, in notevole outperformance rispetto al mercato. In presenza di sostanziale stabilità dei rendimenti obbligazionari, la dinamica è stata essenzialmente supportata dal +10% di Enel e dal +9% di Engie (rispettivamente 2° e 3° operatore all'interno dell'indice settoriale) in funzione di risultati Q1 (preliminari per Engie) migliori delle attese, e dalla mitigazione dal gap valutativo evidenziato dai due operatori vs media settoriale in termini di multipli. Con un ribasso del 2%, gli operatori maggiormente esposti alle rinnovabili si sono invece confermati worst performers in funzione dell'ulteriore flessione dei prezzi elettrici indotta dall'andamento delle commodities energetiche.

Andamento settore e sottosettori [ % ]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg  
Veolia inclusa tra gli operatori integrati



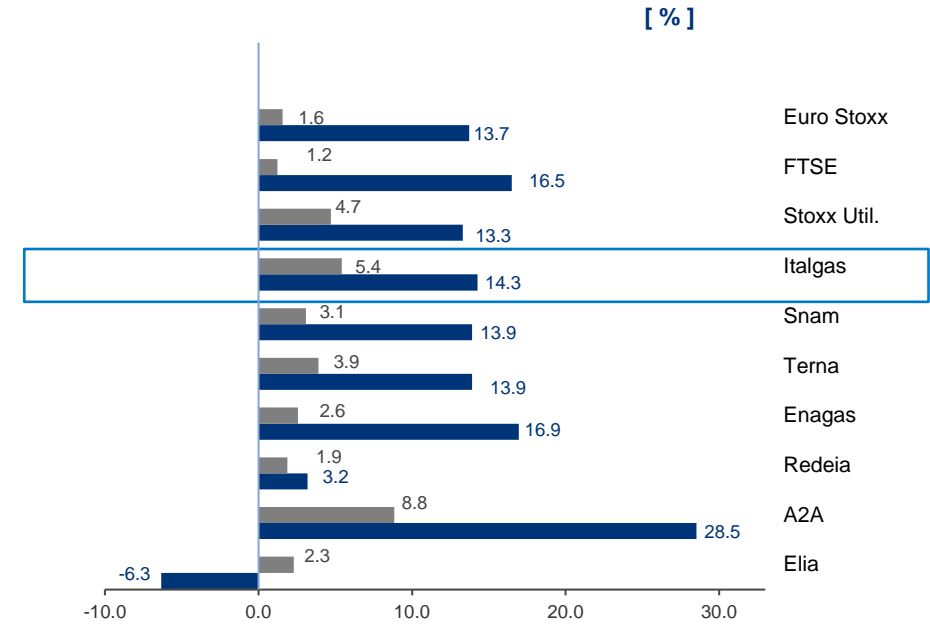
## Il titolo Italgas e i peers in Borsa



Italgas (+5.4%) mitiga sconto sui multipli vs peers. A2A best performer del panel, supportata dal generale recupero dei margini commerciali per gli operatori esposti alle attività merchant

Rialzo del 5.4% per Italgas (a 5.93 euro), che ha sovraperformato di quasi 2 pp la media dei peers nel panel, e di quasi 3 pp la media dei titoli regolati. La dinamica appare prevalentemente indotta dalla mitigazione dello sconto cui il titolo tratta rispetto agli altri operatori, in particolare rispetto ai TSO elettrici. Alla fine di aprile Italgas è terzo best performer YTD all'interno del panel (secondo, dietro a Enagas, con esclusivo riferimento ai peers prevalentemente regolati). A2A è in assoluto best performer nel panel, a riflettere la complessiva outperformance degli operatori esposti alle attività merchant, in funzione del miglioramento dei margini commerciali indotto dalla rinegoziazione dei prezzi di vendita di gas ed elettricità nel corso del secondo semestre 2022 rispetto alla flessione dei rispettivi costi di approvvigionamento registrata YTD.

Italgas e i peers



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



### Agenda Corporate events

04 Maggio

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023  
Comunicato Stampa e conference call



### Links a Corporate News

[Nuovo contratto di servizio per la distribuzione del gas. Oltre 300 milioni di investimenti sul territorio](#) 13 aprile 2023

[Italgas: l'Assemblea degli Azionisti approva il Bilancio 2022 e la proposta di dividendo](#) 20 aprile 2023



**Italgas SpA**  
Via Carlo Bo 11 - 20143 Milano (MI) Italia  
www.italgas.it investor.relations@italgas.it  
tel: +39 02 81872175 - 2031