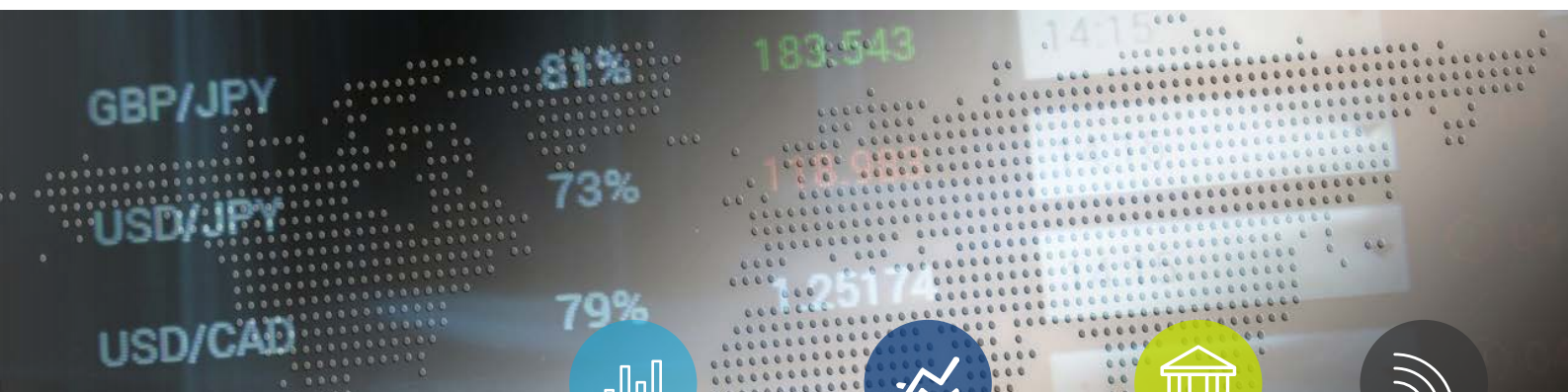


# Financial Markets Review



I Mercati Finanziari  
pag.1



Andamento dei settori  
pag.2



Il titolo Italgas  
e i peers pag.3



Corporate News  
pag.3

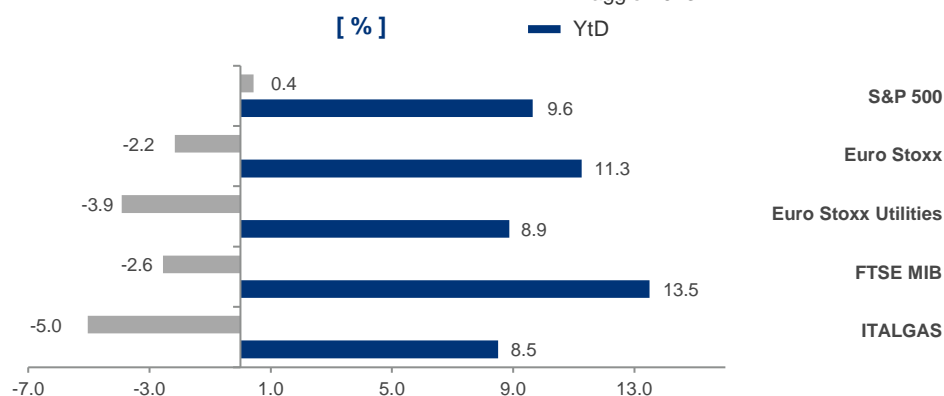


Rettificato per la dinamica valutaria, l'azionario globale evidenzia significativa divergenza per via dell'andamento dei dati macro (deboli in eurozona e sopra le attese negli US) e delle diverse esposizioni settoriali. Anche i rendimenti obbligazionari e la dinamica valutaria hanno riflesso la discordanza dei dati macro

## I mercati finanziari

**AZIONARIO:** Forte divergenza per l'azionario globale a maggio di riflesso all'andamento dei dati macro (che a sua volta ha influenzato la dinamica del reddito fisso e i tassi di cambio) e alle diverse esposizioni settoriali. Mentre, rettificato per la dinamica valutaria, lo S&P 500 ha chiuso in rialzo del 4% in funzione: 1) del via libera da parte della Camera e del Senato all'accordo che ha sospeso il tetto al debito statunitense; 2) dell'elevata esposizione ai tecnologici, risultati best performers per via delle prospettive di sviluppo dell'intelligenza artificiale, l'Euro Stoxx è sceso del 2% per via del GDP tedesco Q1 sotto le attese, che implica 2a contrazione trimestrale consecutiva e recessione per l'economia tedesca. Sempre rettificato per la dinamica valutaria, il Dow Jones, maggiormente paragonabile al benchmark eurozona in termini di esposizione ai tecnologici, è invece complessivamente stabile. Il vantaggio conseguito nel mese dai listini US vs eurozona mitiga l'opposta dinamica sviluppatasi da fine settembre (rettificati per la dinamica valutaria, i listini eurozona sono ancora in vantaggio di 17 pp a fine mese) per via dell'ampia contrazione dei prezzi delle commodities energetiche (con l'eurozona maggiormente dipendente dall'estero negli approvvigionamenti).

Performance dei principali indici di Borsa



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

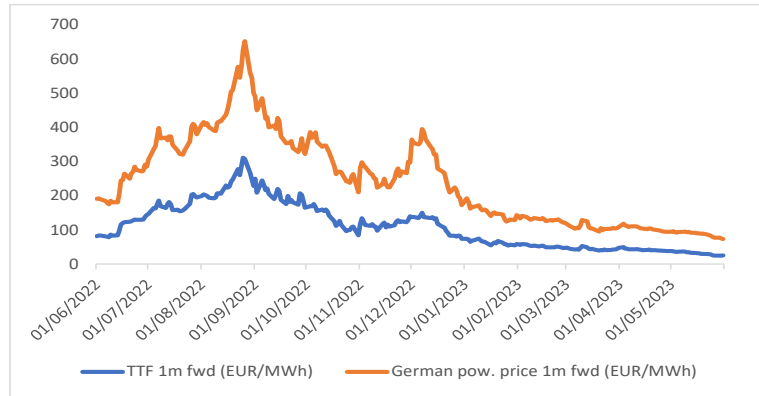
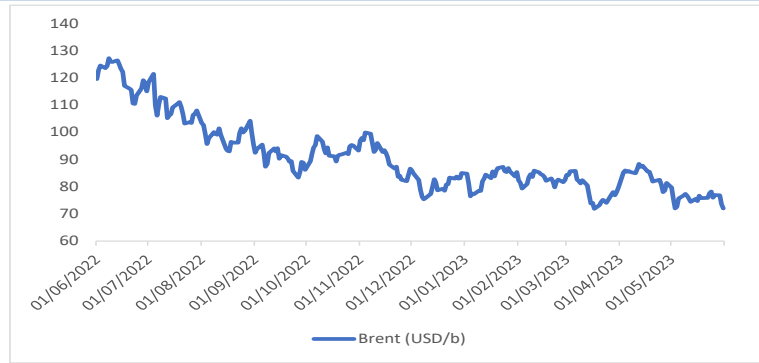
**OBBLIGAZIONARIO:** Conseguentemente all'andamento del GDP tedesco e alle inflazioni di Germania, Francia e Spagna inferiore alle attese, cui si sono opposti GDP e deflatore dei consumi personali core US sopra le attese, i rendimenti sovrani core mostrano ampia divergenza: stabile quello tedesco vs equivalente US in rialzo di 22 bps per via del riallineamento delle attese di mercato alle indicazioni FED, che non prevedono tagli tassi già quest'anno. Malgrado la decisione della BCE di interrompere definitivamente, a partire da luglio, il reinvestimento delle maturities derivanti dal QE ordinario (APP), lo spread BTP-Bund flette di 7 bps (a 180 bps) trainato dalla forte contrazione del

differenziale greco (-38 bps). Quest'ultimo è stato supportato dal miglioramento delle finanze pubbliche e dall'esito del primo turno elettorale, che ha visto larga riconferma della fiducia nel premier uscente Mitsotakis.

**VALUTE:** Netta flessione per l'EUR/USD (-3.0%) di riflesso alla citata divergenza dei dati eurozona, l'euro flette del 2% anche rispetto alla sterlina (ai minimi da dicembre); come da attese, la BoE ha aumentato i tassi di 25 bps, segnalando, analogamente a BCE e FED, che l'evoluzione della politica monetaria rimane agganciata a quella dei dati macro.

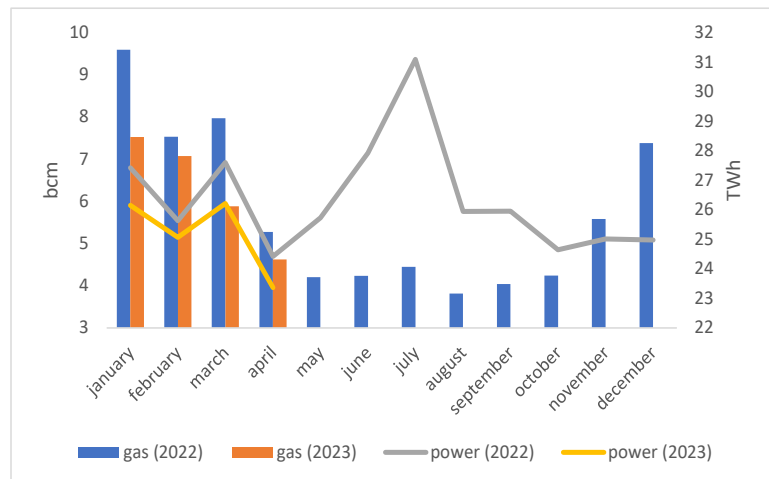
## Il mercato oil&gas

**MERCATO PETROLIFERO** Notevole flessione delle quotazioni petrolifere (Brent -11% a 72 USD/b), ai minimi da marzo, che corrispondono ai minimi da dicembre 2021, a riflettere diversi fattori: 1) aumento delle esportazioni di greggio russo via mare, tornate sopra 4 mbd, ai massimi dall'avvio del conflitto in Ucraina, malgrado il taglio produttivo da 0.5 mbd programmato dal paese fino alla fine dell'anno; 2) ripresa delle esportazioni di greggio (circa 450 kbd) provenienti dalla regione autonoma irakena del Kurdistan attraverso il terminale turco di Ceyhan, rimaste sospese da fine marzo a seguito di un arbitrato che ha imposto il benessere del governo irakeno per la loro riattivazione; 3) rafforzate attese di rallentamento dell'economia US dopo che Powell non ha prospettato inversione entro fine anno della politica monetaria; 4) correlazione inversa con il dollaro.



**MERCATO DEL GAS** Forte flessione per il TTF (-33% a 26 EUR/MWh, ai minimi da 2 anni) per via della generale situazione di oversupply in Europa indotta sia dalle abbondanti forniture di LNG, sia dalla riduzione della domanda (l'IEA stima una contrazione del 5% dei consumi europei di gas quest'anno), che a sua volta riflette, fra l'altro, il crescente ruolo delle rinnovabili e la citata contrazione del GDP tedesco. Supportato dal termine della stagione termica, il livello medio degli stoccaggi europei è cresciuto di 9 pp nel mese (dal 60% al 69%, ovvero 2 pp in media a settimana), con evidenti implicazioni circa la possibilità di raggiungere l'obiettivo UE di riempimento di almeno il 90% con largo anticipo rispetto alla deadline del 01/11.

### Italia domanda gas ed elettricità



## Key news settore energia maggio 2023

- PETROLIO:** l'azienda petrolifera statale irakena SOMO ha dichiarato ripresa delle esportazioni di greggio (circa 450 kbd) provenienti dalla regione autonoma irakena del Kurdistan attraverso il terminale turco di Ceyhan, rimaste sospese da fine marzo a seguito di un arbitrato che ha imposto il benessere del governo irakeno per la loro riattivazione
- GAS:** contrazione attesa del 5% della domanda gas europea per quest'anno da parte dell'International Energy Agency
- GAS:** dichiarazioni di EdF circa maggiore disponibilità, quantificata in 5-10 GW, in termini di parco nucleare attesa quest'inverno rispetto all'anno scorso, che offre maggiori margini di sicurezza rispetto a eventuali imprevisti nel programma di ispezioni degli impianti a seguito dei problemi di corrosione rilevati l'anno scorso
- DOMANDA ELETTRICA ITALIA:** ad aprile -4% y/y, con produzione netta -12% e importazioni nette +41%
- DOMANDA GAS ITALIA:** ad aprile -12% y/y, con importazioni nette -8%, produzione nazionale -10% e variazione scorte +13%



## Andamento dei settori

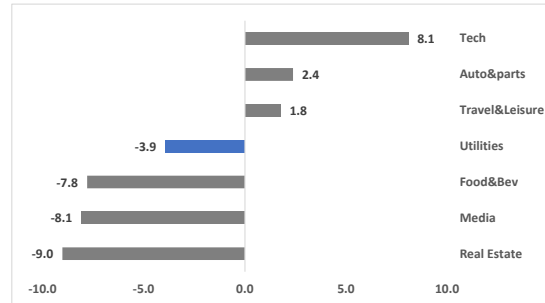


In un contesto caratterizzato da flessione dell'azionario in assenza di contrazione dei rendimenti obbligazionari, l'andamento dei settori non ha riflesso una comune dinamica di fondo, ma tematiche specifiche

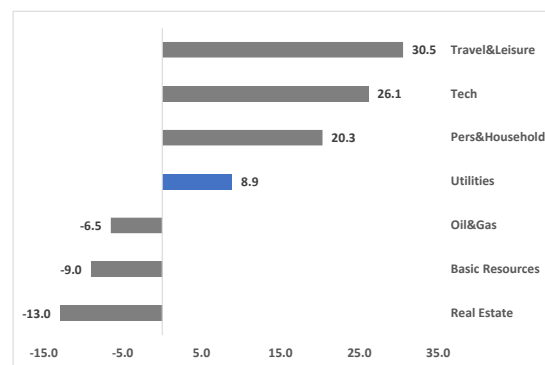
Per via della flessione dell'azionario senza corrispondente contrazione dei rendimenti sovrani core eurozona, l'andamento dei settori non ha evidenziato una dinamica di fondo, riflettendo invece temi specifici. Con un rialzo dell'8% il settore tecnologico è best performer, a prezzare i potenziali sviluppi dell'intelligenza artificiale. Automotive (+2%) a seguire, con le immatricolazioni di aprile in Europa cresciute del 16% y/y, in rialzo per il 9° mese consecutivo. Dal lato opposto, il real estate torna worst performer dopo che S&P ha tagliato a junk (BB+, outlook negativo) il rating dell'operatore svedese SBB (fra i principali del paese nel settore degli immobili commerciali), con conseguente necessità di sospendere il pagamento del dividendo e vanificazione del tentativo di aumento il capitale per via dell'ampia contrazione delle quotazioni (-70%) che ha reso eccessivamente diluitiva l'emissione di nuove azioni.

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

maggio 2023 [ % ]



YTD 2023 [ % ]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



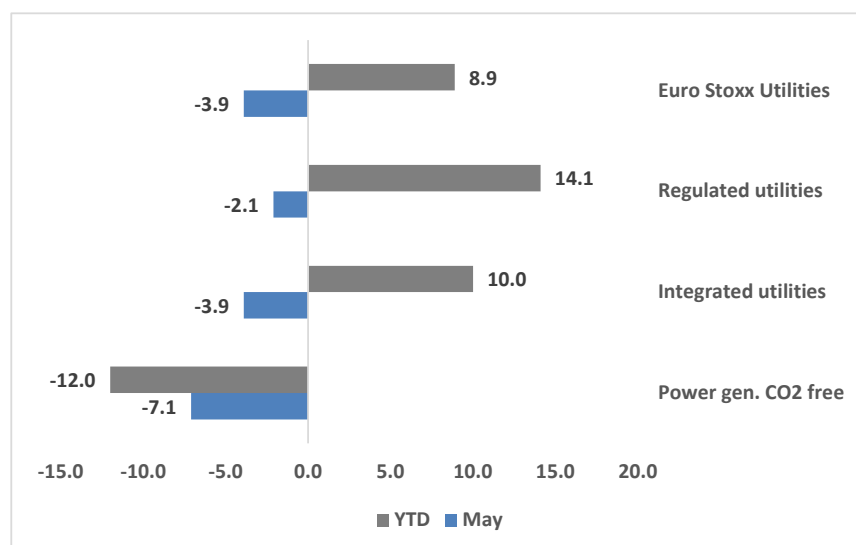
**Il settore utilities (-4%) sottoperforma l'indice generale per via dell'estensione della flessione dei prezzi di gas ed elettricità**



## Andamento settore Utilities

Flessione del 4% per il settore utilities, che ha sottoperformato di quasi 2 punti percentuali l'indice generale eurozona essenzialmente di riflesso all'ulteriore forte contrazione dei prezzi di gas ed elettricità, con maggiori ripercussioni sugli operatori più esposti alle rinnovabili (-7%), fra i quali spicca il -9% di Verbund, penalizzata anche dalla proposta del governo austriaco di abbassare da 140 a 120 EUR/MWh la soglia di prezzo rispetto alla quale viene applicata la tassa sugli extraprofiti, con l'obiettivo di forzare i produttori elettrici ad accelerare il trasferimento ai clienti finali del calo dei prezzi delle commodities energetiche. La dinamica ha comunque interessato anche il comparto degli operatori integrati (-4%), che presentano esposizione variabile alle rinnovabili; di conseguenza, con un calo del 2%, gli operatori regolati sono best performers all'interno del settore.

Andamento settore e sottosectori [ % ]



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

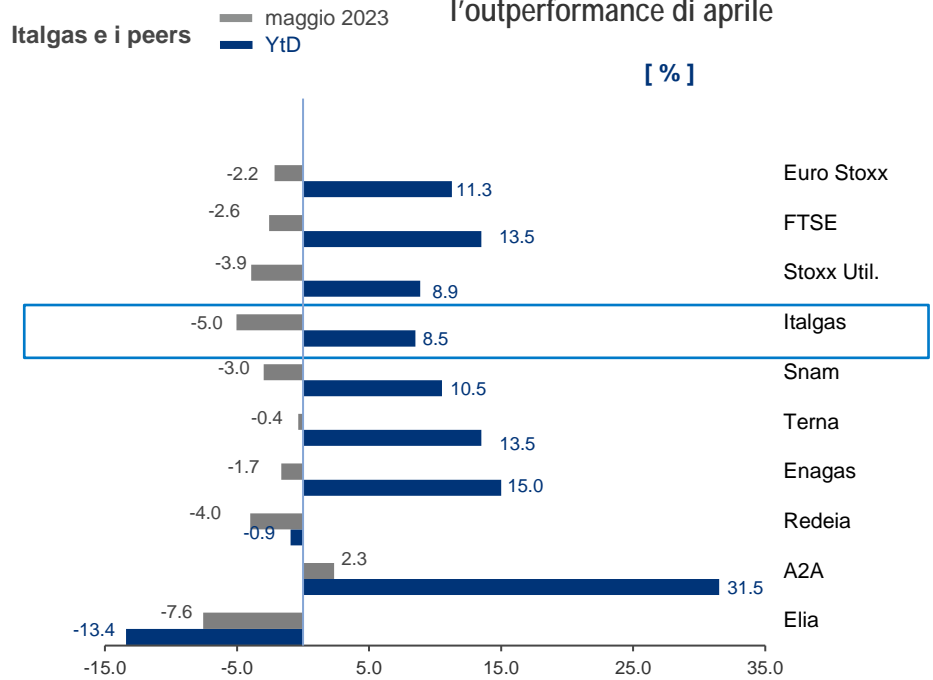


## Il titolo Italgas e i peers in Borsa



Malgrado risultati trimestrali migliori delle attese e stacco del dividendo, Italgas flette di 5 punti percentuali, a riassorbire l'outperformance di aprile

Flessione del 5% per Italgas (a 5.32 euro). Malgrado risultati trimestrali migliori rispetto alle attese di mercato (scostamento del 2% in termini di Ebitda e net profit) e lo stacco del DPS, che normalmente rappresenta un catalyst in acquisto per gli investitori che vogliono mantenere invariato il capitale investito, la dinamica del titolo è stata probabilmente guidata dal riassorbimento dell'outperformance conseguita ad aprile. Terna è best performer fra i peers regolati per via della crescita degli utili riportata nel 1° trimestre, supportata dagli incentivi output-based volti principalmente a ridurre i costi di dispacciamento di sistema, mentre A2A è best performer in assoluto del panel per via dei risultati trimestrali e upgrade della FY guidance. Dal lato opposto, Elia si conferma worst performer, a riassorbire la notevole outperformance dell'anno scorso.



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



### Agenda Corporate events

15 Giugno

Piano Strategico 2023-2029  
CdA, comunicato stampa e Strategy Presentation



### Links a Corporate News

[Italgas: approvati i risultati consolidati al 31 marzo 2023](#) 04 maggio 2023

[Nomina del Dirigente preposto](#) 04 maggio 2023

[Italgas: Nota relativa all'offerta presentata a Veolia](#) 31 maggio 2023



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