

Financial Markets Review



Estensione della fase rialzista per l'azionario globale, supportato da crescenti evidenze di prossimità al termine della fase di rialzo tassi dopo gli esiti più dovish delle attese dei meeting FED e BCE, in un contesto caratterizzato da ulteriore decelerazione della dinamica inflattiva e complessiva resilienza dell'economia

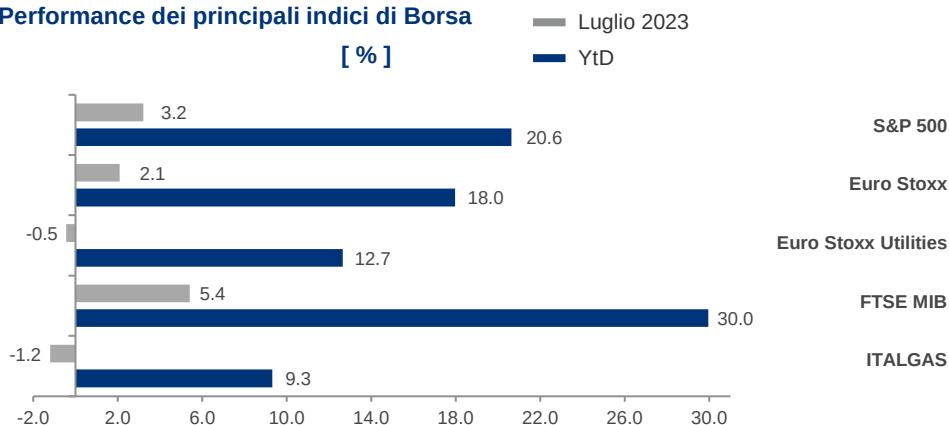
I mercati finanziari

AZIONARIO: Estensione della fase rialzista per l'azionario globale, supportato da crescenti evidenze di prossimità al termine della fase di rialzo tassi dopo che gli esiti dei meeting FED e BCE sono risultati più dovish delle attese, in un contesto caratterizzato da ulteriore decelerazione della dinamica inflattiva e complessiva resilienza dell'economia. L'Euro Stoxx e il FTSE Mib (rispettivamente in area +2% e +5%) hanno aggiornato i massimi storici in termini rettificati per i dividendi. L'indice italiano, in particolare, ha beneficiato del forte rialzo di Stellantis (+16%) su risultati/outlook migliori delle attese e dell'elevata esposizione ai bancari, fra i best performers del mese (indice settoriale eurozona +6%) grazie al migliorato outlook (aumentate probabilità di soft landing invece di una severa recessione) e a risultati migliori del previsto da parte dei principali operatori del comparto (Intesa e Unicredit). Rettificato per la dinamica valutaria, lo S&P 500 (in rialzo del 3% circa in valuta US) ha performato in linea con il benchmark eurozona.

OBBLIGAZIONARIO: Marginale rialzo per i rendimenti sovrani core decennali (UST +12 bps, Bund +6 bps rettificato per l'estensione della benchmark maturity (dal 15/02 al 15/08 2033), che ha generato una discontinuità positiva di 4 bps) in funzione

Performance dei principali indici di Borsa

[%]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

del recupero della componente relativa alle attese inflazionistiche (breakeven inflation) indotta dal rialzo delle quotazioni petrolifere e dal migliorato outlook. Come da attese, sia la FED che la BCE hanno aumentato i tassi di 25 bps, ma entrambi i banchieri centrali hanno fornito commenti accomodanti. Il presidente della FED ha indicato che le prossime decisioni saranno legate all'andamento dei dati macro, ponendo in tal modo in discussione l'ulteriore rialzo tassi entro fine anno prospettato invece dal board nel meeting di giugno. La presidente BCE ha aperto a una pausa nel sentiero di rialzo tassi nel meeting di settembre, dichiarando che non si aspetta ci sia ancora molta strada da percorrere per riportare l'inflazione in linea

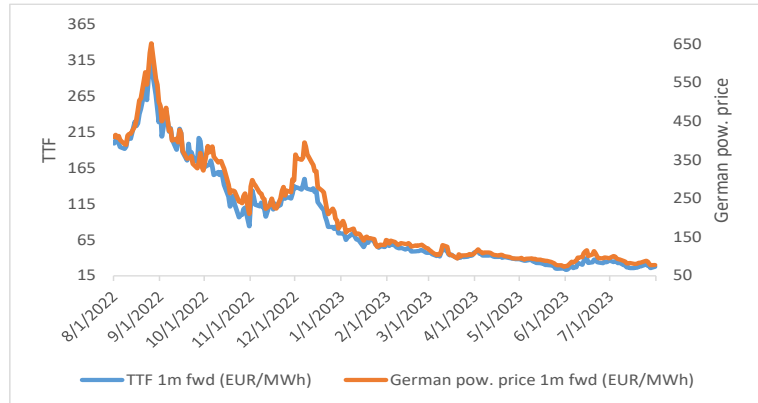
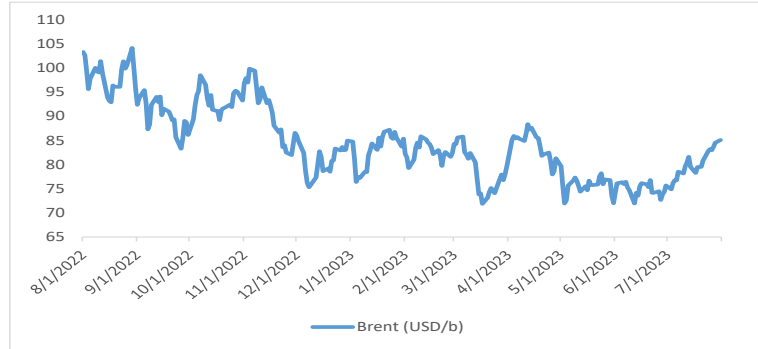
con i target. Estensione della flessione degli spreads periferici a riflettere le mitigate attese di ulteriore stretta monetaria. Rettificato per l'estensione della benchmark maturity del Bund, il differenziale italiano flette di 11 bps.

VALUTE: Malgrado un GDP Q2 statunitense in crescita oltre le attese, l'EUR/USD è in rialzo dello 0.8% per via della migliorata propensione al rischio e della correlazione inversa fra dollaro e quotazioni petrolifere. Complessiva stabilità invece per l'EUR/GBP (-0.3%), a fluttuare intorno al supporto grafico rappresentato dai minimi sviluppati alla fine del 2022.

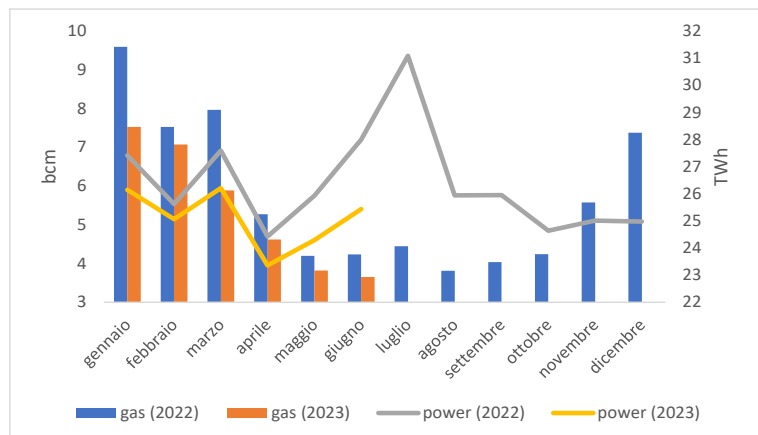
Il mercato oil&gas

MERCATO PETROLIFERO: Notevole rialzo (+12% a 85 USD/b) per il Brent, ai massimi da metà aprile, a riflettere differenti fattori: 1) decisione da parte dell'Arabia Saudita di estendere anche ad agosto il taglio produttivo unilaterale da 1 mbd inizialmente pianificato per luglio, e da parte della Russia di raddoppiare, limitatamente al mese di agosto, il taglio produttivo da 0.5 mbd previsto fino a fine anno in risposta all'embargo sui propri prodotti petroliferi applicato dai paesi G7; 2) significativa contrazione dell'export russo via mare (in prossimità dei minimi da inizio anno); 3) migliorato outlook citato nella sezione sull'azionario; 4) driving season, che normalmente rappresenta il driver più significativo per i consumi di petrolio in US ed Europa (dove il picco della domanda si registra appunto in Q3).

MERCATO DEL GAS: Dopo il recupero di giugno i prezzi del TTF tornano a flettere (-25% a 27 EUR/MWh) per via della graduale ripresa dell'output norvegese (che a seguito della contrazione delle forniture dalla Russia è diventato la principale fonte di approvvigionamento per l'Europa) dopo la fase di picco delle manutenzioni programmate. Il livello medio di riempimento degli stoccaggi europei è continuato a salire (86.1% a fine mese vs 77.3% a fine giugno, ovvero +2 pp in media a settimana), e questo implica che il target UE di riempimento minimo del 90% (da realizzarsi entro il 01/11) sarà raggiunto prima della fine di agosto, e che il completo riempimento potrebbe in teoria aversi entro fine settembre, con conseguenti implicazioni sui volumi acquistati per via di mancanza di ulteriore capacità di stoccaggio.



Italia domanda gas ed elettricità



Key news settore energia luglio 2023

- PETROLIO:** decisione da parte dell'Arabia Saudita di estendere anche ad agosto il taglio produttivo unilaterale da 1 mbd inizialmente pianificato per luglio, e da parte della Russia di raddoppiare, limitatamente al mese di agosto, il taglio produttivo da 0.5 mbd previsto fino a fine anno in risposta all'embargo sui propri prodotti petroliferi applicato dai paesi G7
- PETROLIO:** l'IEA ha rivisto al ribasso (-220 kbd) le stime di domanda globale sul 2023, a riflettere il rallentamento economico indotto dalla stretta monetaria
- PETROLIO:** la produzione di shale oil nella provincia canadese dell'Alberta è scesa ai minimi da 7 anni (2.7 mbd) per via di un esteso ciclo di manutenzioni
- DOMANDA ELETTRICA ITALIA:** a giugno -9% y/y, con produzione netta -8% e importazioni nette -17%
- DOMANDA GAS ITALIA:** a giugno -14% y/y, con importazioni nette -14%, produzione nazionale -13% e variazione scorte -15%



Andamento dei settori

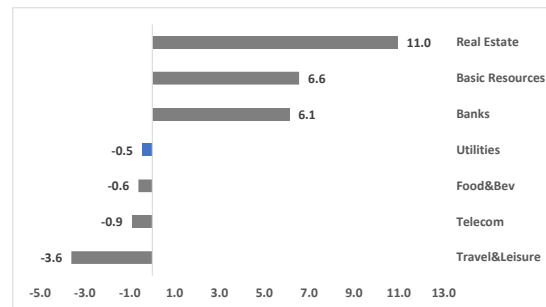


Per via del migliorato outlook, la dinamica settoriale ha visto complessivo vantaggio dei comparti maggiormente ciclici vs difensivi dal lato opposto

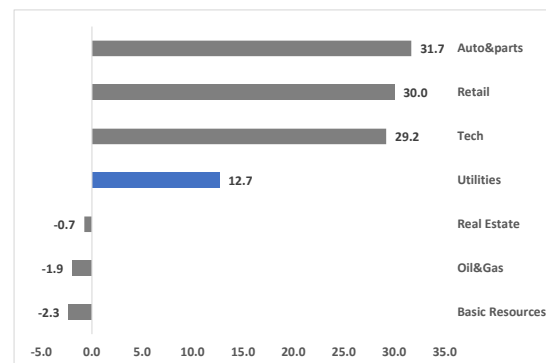
In funzione del migliorato outlook conseguente al quadro descritto nella sezione sull'azionario, nonché dell'apertura da parte del governo cinese a un nuovo pacchetto di stimoli per sostenere la domanda interna, la dinamica settoriale ha visto complessivo vantaggio dei comparti maggiormente ciclici vs difensivi dal lato opposto. A tale dinamica ha fatto eccezione il settore real estate, che ha mitigato la notevole underperformance sviluppata da inizio anno per via delle più selettive/onerose condizioni di accesso al credito conseguenti alla stretta monetaria, che nelle attese di mercato volge ora al termine. A seguire, risorse di base/minerari e bancari, coerentemente con il profilo marcatamente ciclico. Dal lato opposto, oltre a food&beverage e telecoms (settori marcatamente anticiclici), si rileva il comparto travel&leisure, con le compagnie aeree sotto pressione per via del rialzo delle quotazioni petrolifere.

Andamenti settoriali; comparto utilities e 3 principali rialzi/ribassi

luglio 2023 [%]



YTD 2023 [%]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



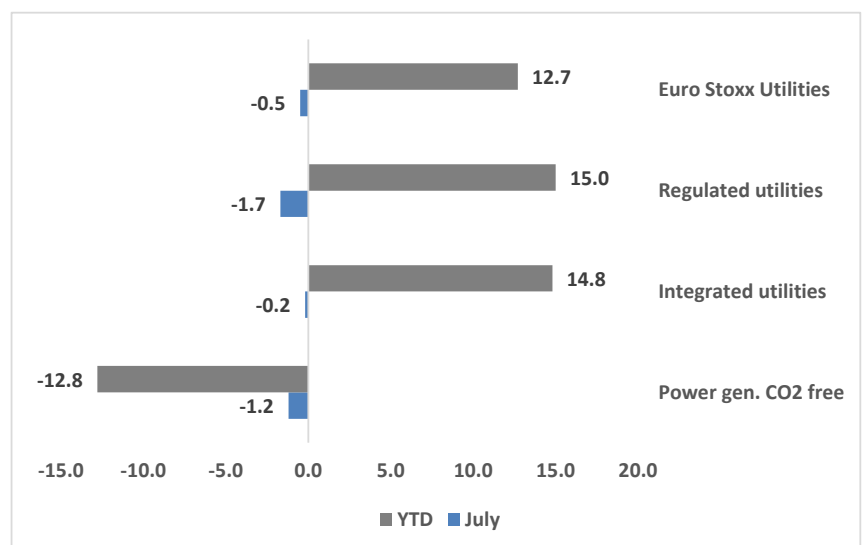
Il settore utilities (-0.5%) sottoperforma l'indice generale per via della rotazione da difensivi a ciclici indotta dal migliorato outlook



Andamento settore Utilities

In ribasso di mezzo punto percentuale, il settore utilities ha sottoperformato consistentemente l'indice generale eurozona per via della complessiva rotazione settoriale da difensivi a ciclici indotta dal migliorato outlook. Proprio in funzione di tale fattore, con una flessione in area 2% il comparto degli operatori regolati è worst performer all'interno dell'indice settoriale, seguito da quelli maggiormente esposti alle rinnovabili (-1%) per via della contrazione dei prezzi elettrici. Gli operatori integrati (complessivamente invariati) sono stati sostenuti dal +5% di Enel dopo risultati Q2 migliori delle attese, supportati dal recupero dei margini integrati per via della ricontrattazione dei prezzi di vendita e maggior apporto dalle fonti rinnovabili, a sostituire la più onerosa produzione termoelettrica e gli approvvigionamenti sul mercato.

Andamento settore e sottosettori [%]



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



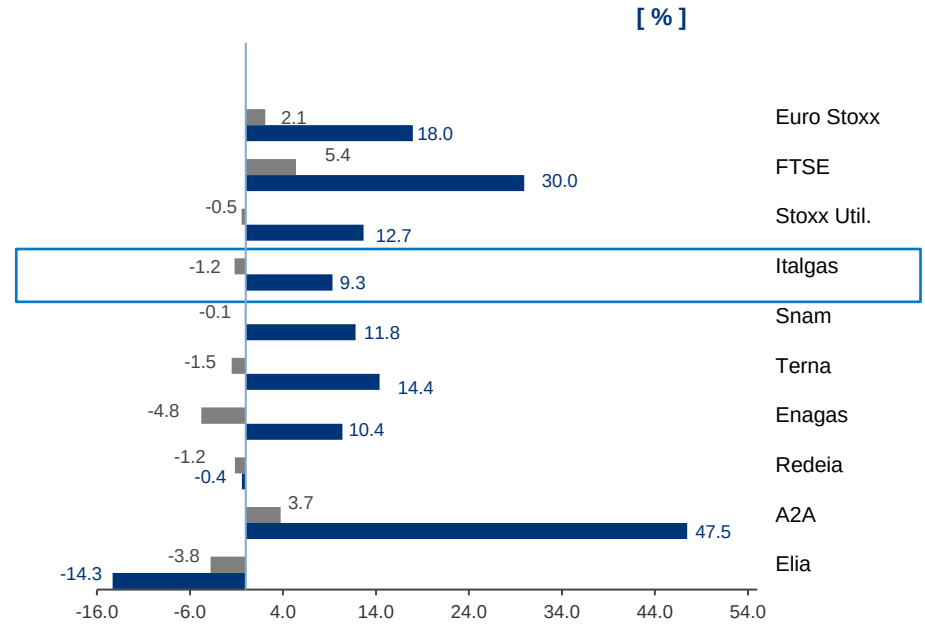
Il titolo Italgas e i peers in Borsa



Italgas sovraperforma di 1 pp la media dei peers regolati del panel in funzione di risultati Q2 ed allowed return definito dal regolatore greco superiori alle attese di mercato

Flessione dell'1% circa per Italgas (a 5.36 euro), che analogamente all'indice settoriale eurozona ha risentito della complessiva rotazione settoriale da difensivi a ciclici. Il titolo ha comunque sovraperformato di 1 pp circa le media dei peers regolati del panel, di riflesso a: 1) risultati Q2 superiori alle attese per via della più contenuta dinamica dei costi; 2) allowed return per la distribuzione gas definito dal regolatore greco per il 2023 superiore alle attese di mercato. Con una flessione in area 5%, Enagas è worst performer all'interno del panel dei peers regolati, a riassorbire l'opposta dinamica registrata nel primo semestre, con l'azienda che, malgrado gli investimenti previsti dal 2026 per lo sviluppo della dorsale spagnola dell'idrogeno, continua a evidenziare una crescita attesa della RAB inferiore a quella dei peers.

Italgas e i peers



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



Agenda

Corporate events

24 Ottobre

CdA risultati consolidati Q3/9M

25 Ottobre

Comunicato stampa e Conference Call



Links a Corporate News

[Medea \(Gruppo Italgas\) porta il metano a Olbia, primo grande centro della Sardegna](#) 03 luglio 2023

[Italgas: Ritorno per gli operatori di rete di distribuzione greca del 2023 fissato all'8,57%](#) 13 luglio 2023

[Italgas: approvati i risultati consolidati al 30 giugno 2023](#) 25 luglio 2023

[Il titolo Italgas confermato per il settimo anno consecutivo nella FTSE4Good Index Series](#) 27 luglio 2023



Italgas SpA

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