



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

3 settembre 2024



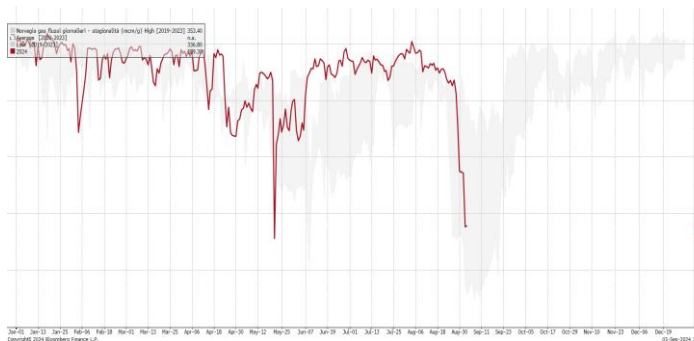
Gas TTF

Spazio di rialzo limitato in assenza di eventi straordinari

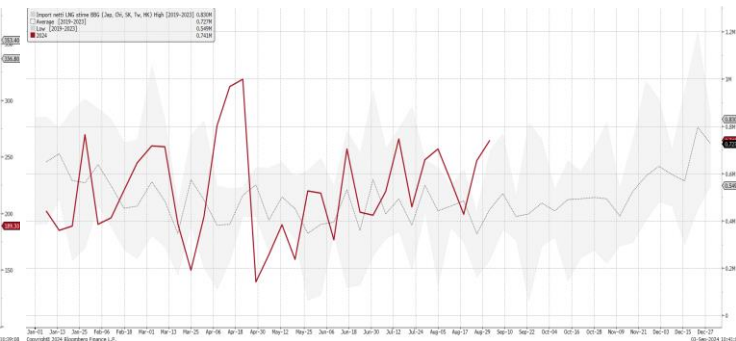
3 settembre 2024

Il gas TTF scambia poco sotto i 40€/Mwh, uno dei livelli maggiori del 2024, grazie ad un mix di fattori quali: a) evoluzione della guerra Ucraina/Russia e tensioni in Medio Oriente; b) minori flussi dalla Norvegia; c) maggiori importazioni asiatiche. Sul fronte **geopolitico**, i flussi di gas russo in transito dall'Ucraina al momento sono regolari. Poiché la guerra ha coinvolto anche il territorio russo dove sono presenti gli impianti che inviano il gas verso l'Europa, i rischi di danni aumentano significativamente nonostante ufficialmente entrambe le parti abbiano finora manifestato la volontà di non interrompere le forniture. Nel frattempo, in Medio Oriente la situazione geopolitica resta fluida con il rischio di *escalation* con l'Iran che resta presente (un'escalation potrebbe impattare sulle esportazioni dal vicino Qatar, secondo esportatore mondiale di GNL dopo gli USA). Lato **Norvegia**, i flussi di gas sono in deciso ribasso al momento (vedi grafico sn) a causa dei lavori stagionali di manutenzione agli impianti, ai quali si sono aggiunte alcune ulteriori problematiche che hanno aumentato i tagli alla produzione. Infine, in questo momento le **importazioni asiatiche di GNL** (grafico ds) sono superiori rispetto alla media di periodo, contribuendo ad aumentare le pressioni al rialzo sui prezzi per aggiudicarsi le forniture.

Norvegia – Stagionalità flussi giornalieri (mcm/g)



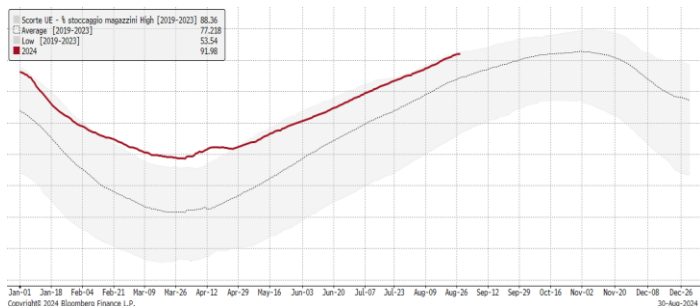
Importazioni asiatiche di GNL - Stagionalità



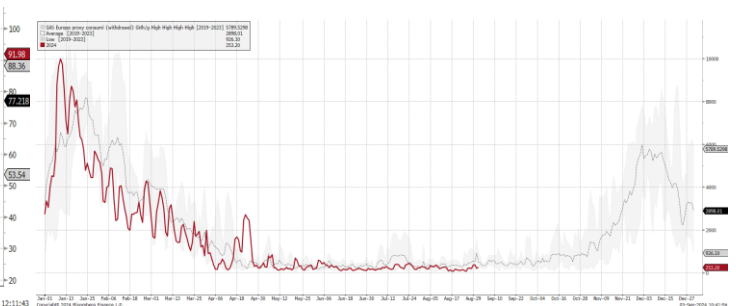
In prospettiva confermiamo le assunzioni del precedente focus di giugno, ossia che sono presenti le condizioni per prezzi del gas TTF nei prossimi mesi mediamente più elevati rispetto a quelli del primo semestre. Tuttavia, l'entità del rialzo è fortemente dipendente dal manifestarsi o meno dei fattori di rischio, alla luce dell'elevato attuale livello di scorte (92%) e di consumi europei piuttosto deboli rispetto alla media di periodo (grafici in basso a sn e ds). **In assenza di eventi straordinari, entro fine anno i 45 €/Mwh potrebbero contenere le fasi di rialzo con eventuali overshooting verso 50€/Mwh di breve termine.** Il nostro scenario base prevede, infatti, che la domanda asiatica resterà superiore alla media di periodo per tutto il 2024, a fronte di una domanda europea che può spingersi oltre la media di periodo solo per motivazioni legate al meteo nel prossimo inverno, dato il persistere della debolezza industriale.

Per prezzi stabilmente oltre 45€/Mwh è necessario che si manifestino uno o più dei seguenti scenari: a) ridimensionamento marcato dei flussi dalla Russia prima di fine anno; b) inverno particolarmente rigido in Europa che comporterebbe un significativo aumento della domanda per riscaldamento e forte drenaggio delle scorte; c) problemi importanti dal lato dell'offerta norvegese e/o globale.

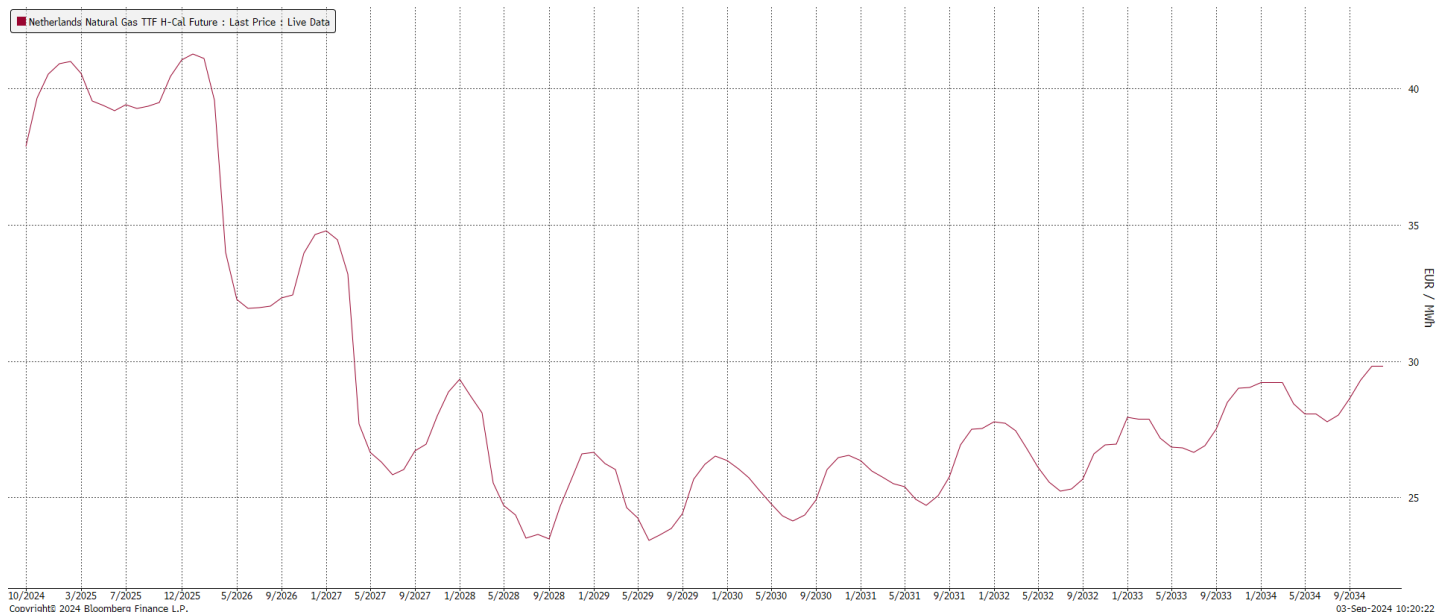
Scorte Europee - % stoccaggio magazzini - stagionalità



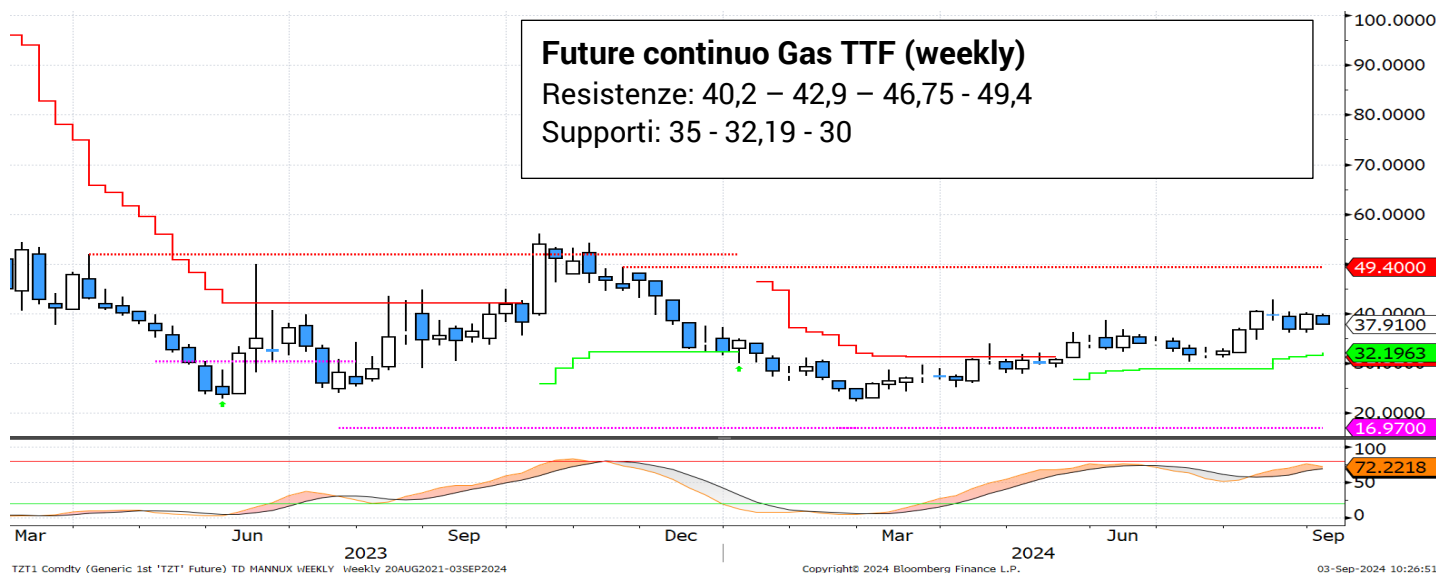
Europa proxy consumi - stagionalità



Attualmente il **mercato dei future** non prezza quotazioni significativamente superiori a quelle attuali, dato che presenta un picco poco oltre i 40 €/Mwh fino ad inizio 2026. Tale configurazione della curva consente, per il prossimo inverno, la copertura dei rischi menzionati sopra a prezzi contenuti



Sul **fronte tecnico**, le quotazioni si muovono all'interno di un ampio trading range in essere dal 2023 delimitato al rialzo dalla resistenza tecnica 56 €/Mwh e al ribasso dai minimi del 2024 in prossimità dei 22€/Mwh. Livelli tecnici più vicini alle quotazioni attuali sono costituiti dalla resistenza dinamica posizionata a 40,2 €/Mwh, seguita dalla resistenza statica a 42,9 €/Mwh. Al ribasso, un supporto statico è posizionato a 35 €/Mwh, seguito da uno dinamico a 32,19 €/Mwh.



MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Wealth Management & Advisory
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Gianluca Sanna
Head of Market Strategy
+39 335 7524010
gianluca.sanna@mps.it



Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



Mirko Porciatti, CFA
Market Strategy
+39 0577 209557
mirko.porciatti@mps.it



Carmela Pace
Market Strategy
+39 0577 209558
carmela.pace@mps.it



Andrea Dardi
Market Strategy
+39 0577 380459
andrea.dardi@mps.it

Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla VDG Commerciale (di seguito la "Banca") che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo Montepaschi

Il presente documento (di seguito "il Documento") è redatto e distribuito dalla Banca in forma elettronica ai propri Clienti via e-mail o chat. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandatari. Pertanto, il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso; tuttavia, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/ole rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenere la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.gruppomps.it. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

