MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472

Focus Market Strategy

28 maggio 2025

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia

MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472

Gas naturale TTF

Stagionalità favorevole nel periodo giugno-settembre

28 maggio 2025

I prezzi del gas TTF sono tornati recentemente in prossimità dei massimi da oltre un mese. La motivazione alla base di questo movimento non è tanto da ricercarsi in un rafforzamento della domanda, che resta debole (Fig.1), ma in **limitazioni dal lato dell'offerta**. Oltre ad una produzione di elettricità da fonti rinnovabili (in particolare l'eolica) che nei primi 5 mesi dell'anno in Europa è stata inferiore alla media, recentemente, sono emersi alcuni **problemi agli impianti di produzione in Norvegia** (principale fornitore europeo di gas con circa un terzo del totale nel 2024). Quest'anno, infatti, al calo stagionale che subisce la produzione norvegese a maggio a causa dei lavori di manutenzione programmati (Fig.2) si sono aggiunti lavori straordinari causati da eventi esogeni che hanno ridotto le forniture oltre le stime. I prezzi hanno pertanto reagito al rialzo dato che il **livello di scorte è inferiore rispetto alla media decennale** (Fig. 3). In termini assoluti, l'attuale livello di scorte non desta preoccupazione per la prossima fase di ricostituzione in vista dell'inverno, tanto più che le autorità europee hanno concesso maggiore flessibilità ai singoli Stati nel gestire gli acquisti (vedi recente decisione del Parlamento europeo). Tuttavia, il fatto che le scorte siano molto più basse rispetto all'anno scorso rende gli operatori nervosi e sensibili ad eventi straordinari lato offerta, portando a temporanee pressioni al rialzo sulle quotazioni.

Fig. 1 –Proxy consumi europei (GWh/g)

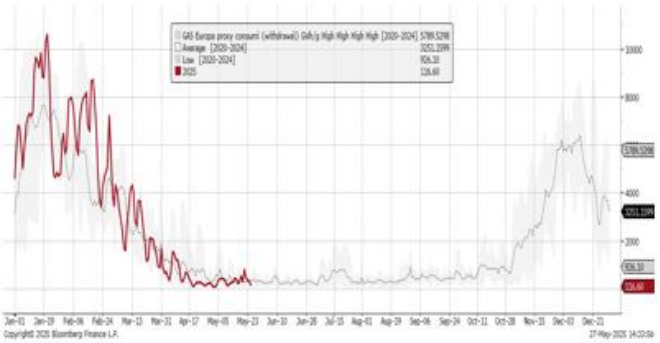
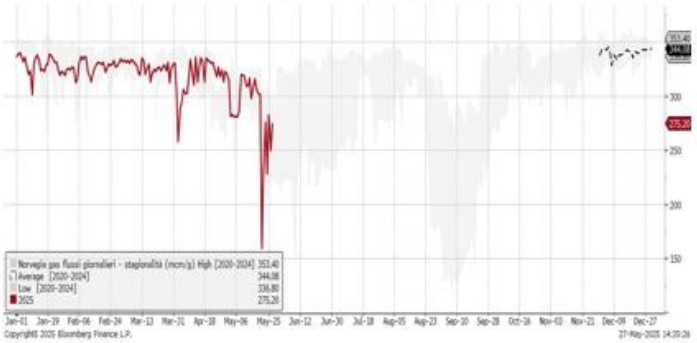


Fig. 2 - Stagionalità produzione norvegese (mcm/g)



Da menzionare il fatto che **la pendenza della curva** è adesso tornata ad avere la tipica forma di contango per fine anno (Fig.4) e questa conformazione faciliterà la fase di ristoccaggio da parte delle utility europee. Tale processo di normalizzazione è stato aiutato dal forte ridimensionamento delle posizioni speculative nette lunghe all'ICE dopo che la modifica di regolamentazione sugli acquisti dei singoli paesi ha rimosso l'incentivo a posizionarsi al rialzo anticipando gli acquisti forzati da parte dei singoli Stati. Questi ultimi nel 2025 potranno acquistare sfruttando i momenti di mercato più congeniali, senza essere costretti a comprare a qualsiasi prezzo per rispettare i passati vincoli comunitari.

Fig. 3 Scorte europee (stagionalità ultimi 10 anni)

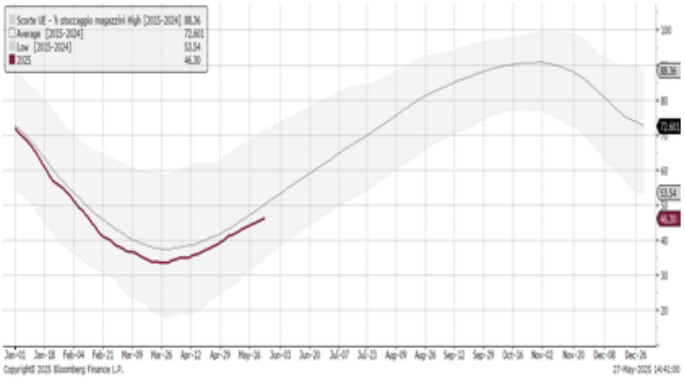
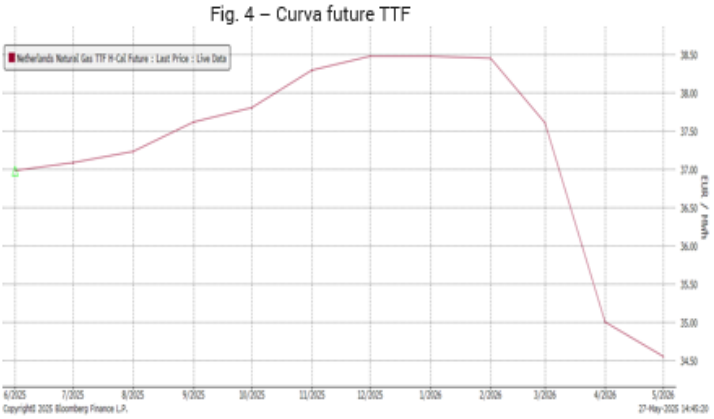


Fig. 4 – Curva future TTF



BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia

MONTE DEI PASCHI DI SIENA BANCA DAL 1472

In prospettiva, riteniamo che il gas TTF abbia trovato **un livello di equilibrio sopra i 31€/MWh,** livello che potrebbe rappresentare un floor per i prossimi mesi. Ricordiamo che solitamente **il periodo dell'anno più favorevole ad un rialzo delle quotazioni** (Fig.5) del gas è rappresentato dalla **finestra temporale giugno-settembre** dal momento che in tale periodo si concentrano gli acquisti maggiori per ricostituire le scorte. Nei prossimi mesi quindi le quotazioni potrebbero provare a spingersi verso i 40€-45€/Mwh. Segnaliamo però che, al momento, i modelli meteo previsivi vedono una **neutralità** per ciò che riguarda gli eventi climatici (La Niña/El Niño) durante l'estate (Fig. 6), con la possibilità quindi di una domanda di gas dal segmento della climatizzazione in linea con la media. Allo stesso tempo è anche incerto se La Niña ritornerà a fine anno. Ricordiamo che con tale evento climatico aumenterebbe la probabilità di un altro inverno più rigido del normale. E' comunque ancora troppo presto per sapere se La Niña si manifesterà o meno e occorrerà attendere qualche mese per avere stime migliori. Lo scenario principale di **rischio al ribasso**, ossia prezzi sotto i 30€/Mwh, potrebbe manifestarsi nel caso di una tregua della guerra in Ucraina (gli ultimi sviluppi sembrano però indicare forti difficoltà nei negoziati). Teoricamente l'estate è un periodo che incentiva una prosecuzione del conflitto, mentre dall'autunno in poi, con le crescenti difficoltà legate al forte calo delle temperature, aumenterebbero gli incentivi a negoziare seriamente. L'accordo potrebbe pertanto manifestarsi con maggiore probabilità tra qualche mese piuttosto che a breve.

Fig. 5 – TTF performance medie mensili ultimi 10 anni

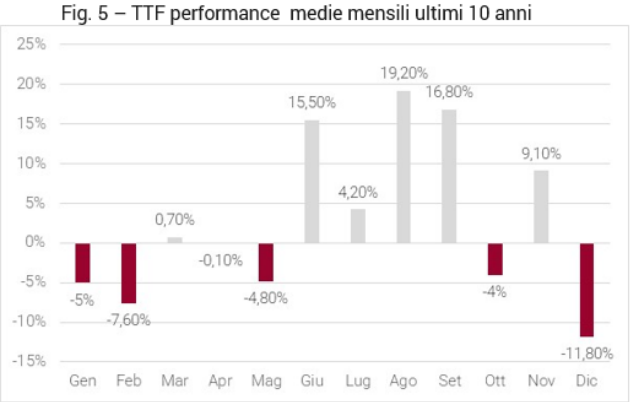
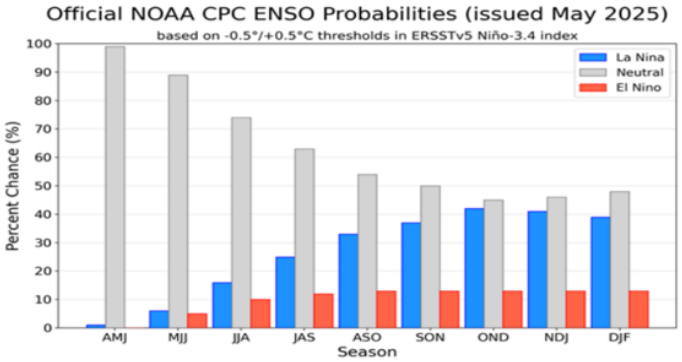
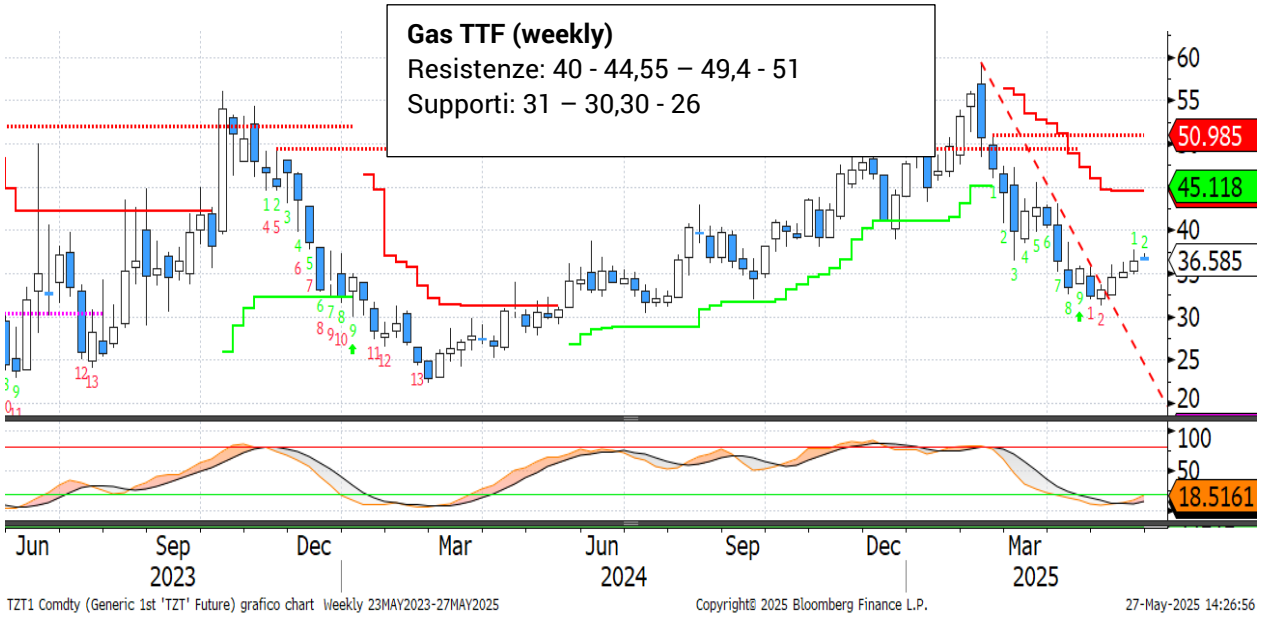


Fig.6 Previsioni ENSO fenomeni climatici La Niña/El Niño



Fonte: CPC.gov - Nota: asse X sono i mesi. Ad esempio NDJ significa periodo Nov/Dic/Gen

Sul fronte tecnico, il gas TTF ha rotto al rialzo una trendline ribassista di breve periodo con lo stocastico settimanale in ipervenduto che sta dando un segnale rialzista. L'area di resistenza principale si colloca in prossimità di 45€/Mwh (resistenza dinamica a 44,55€) con livelli statici importanti posizionati a 49,4 e 51€/Mwh. Al ribasso i recenti minimi del 2025 in area 31€/Mwh rappresentano l'area di supporto di riferimento.



BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia

MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472

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

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia

MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472

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").

Il presente documento (di seguito "il Documento") è redatto e distribuito dalla Banca in forma elettronica ai propri Clientivia 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 informativaed 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 propriedecisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operativee 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 dichiarazioneo 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 strumentifinanziari 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 relativia 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", sostenerne 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.