

Focus

Settore Utility europeo

Il settore Utility dell'Eurozona mostra un quadro complessivamente positivo, sostenuto da trend strutturali come elettrificazione, digitalizzazione e crescente domanda di energia, con l'EBITDA medio atteso in moderata crescita nel 2026 e investimenti in aumento. Il comparto beneficia inoltre del ruolo centrale nella transizione energetica, di condizioni operative favorevoli e di misure europee a supporto dell'elettrificazione. In questo contesto, va tuttavia ricordato che l'Europa rimane strutturalmente esposta alle importazioni di energia, con un tasso di dipendenza pari a circa il 56-58% del fabbisogno totale, e una forte esposizione al gas naturale, che continua a rappresentare una componente chiave del mix elettrico e industriale.

Il comparto Utility mostra forza relativa da inizio anno e nell'attuale contesto di volatilità legata al **conflitto in Medio Oriente presenta sia punti di forza che criticità**. Tra i vantaggi:

- **l'aumento dei prezzi dell'energia elettrica conseguente ai rialzi di petrolio e gas** ha impatti differenziati sul settore: da un lato, **favorisce i gruppi più esposti alla generazione**, grazie a prezzi di vendita più elevati che migliorano la redditività; dall'altro, **aumenta la volatilità dei costi per le società con maggiore esposizione ai combustibili fossili**;
- **le utility con business regolamentato sono considerate difensive poiché risultano poco impattate dalla volatilità delle commodity**, beneficiando di flussi di cassa stabili e prevedibili, con bassa correlazione rispetto ai prezzi del gas;
- **in termini di sicurezza energetica, le utility europee risultano oggi meglio posizionate per assorbire eventuali shock rispetto al 2022**, quando il brusco calo dei flussi russi (circa 40% delle forniture) aveva generato forti tensioni sul sistema energetico; **l'attuale mix** di approvvigionamento **è infatti maggiormente diversificato** grazie a fornitori alternativi come Norvegia, Stati Uniti e Nord Africa;
- **le caratteristiche difensive del settore e gli interessanti rendimenti, legati ai dividendi**, continuano a rappresentare un elemento di attrattività per gli investitori, soprattutto in un contesto di volatilità macroeconomica;
- **il comparto resta inoltre supportato da una crescita strutturale della domanda di energia**, trainata da elettrificazione, sviluppo dei data center e diffusione dell'intelligenza artificiale, che richiedono investimenti continui in infrastrutture energetiche e tecnologie sostenibili.

Scheda Settore

Dati di mercato

Valore	577,82
Capitalizzazione (mld di euro)	444,14
Max a 12 mesi (euro) – 10.04.2026	595,21
Min a 12 mesi (euro) – 12.05.2025	428,71

Rendimento medio

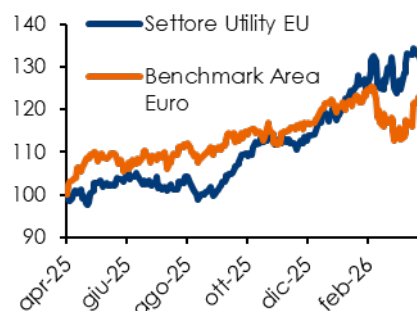
Dividend yield (%)	3,82
--------------------	------

Performance (%)

1 mese	4,65
3 mesi	11,00
1 anno	32,35

Fonte: Bloomberg

Performance vs. Euro Stoxx (ultimo anno)



Fonte: Bloomberg

21 aprile 2026 - 16:28 CET

Data e ora di produzione

Azioni

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Laura Carozza

Analista Finanziario

Piero Toia

Analista Finanziario

21 aprile 2026 - 16:33 CET

Data e ora di circolazione

View:

Moderatamente Positiva
Confirmed

D'altro canto, occorre tenere presente **i rischi** legati a:

- **l'elevato indebitamento del settore**, che lo rende sensibile ai rialzi dei tassi di interesse, e l'impatto delle tensioni geopolitiche sui prezzi dell'energia, che può comprimere i margini delle società con contratti a prezzo fisso o con coperture limitate;
- **possibili interventi pubblici nel mercato energetico, con limiti alla crescita dei prezzi per tutelare i consumatori**; tali misure tendono a contenere i picchi inflattivi ma senza eliminare completamente la dinamica di prezzo;
- **pressioni sui costi nel breve periodo e possibili ritardi negli investimenti**, che potrebbero comprimere temporaneamente la redditività operativa;
- la forte dipendenza europea dal gas naturale, che continua a determinare il prezzo marginale dell'elettricità in molti mercati, **amplifica la trasmissione degli shock energetici al settore**. In tale contesto, la **crescente volatilità dei mercati energetici rende più complessa e onerosa l'attività di copertura** (hedging) e aumenta il rischio di strategie di protezione non pienamente efficaci;
- il rischio di **disallineamento tra costi di approvvigionamento e prezzi di vendita**: in presenza di contratti a prezzo fisso, le società possono subire perdite qualora il costo del gas o dell'energia acquistata sul mercato superi i livelli contrattualizzati con i clienti finali, soprattutto in contesti di elevata volatilità;
- **il rischio regolatorio e normativo**, legato a possibili cambiamenti nelle tariffe, nei meccanismi di remunerazione o nelle politiche di transizione energetica, che possono incidere sulla visibilità dei ricavi di lungo periodo;
- **l'accelerazione della transizione verso fonti rinnovabili**, che **richiede ingenti investimenti e può comportare rischi** esecutivi, tecnologici e di ritorno economico non immediato;
- **la pressione competitiva nei mercati liberalizzati**, che può limitare la capacità di trasferire integralmente a valle gli aumenti dei costi energetici;
- **il rischio di credito verso la clientela finale**, in particolare in fasi di rallentamento economico, con **possibili aumenti delle morosità** e impatti sui flussi di cassa.

Relativamente ai **fondamentali**, il consenso conferma stime di crescita degli utili 2026-27 nella parte alta della singola cifra, in miglioramento rispetto al 2025. In termini di valutazione, i multipli di P/E risultano a premio sia rispetto alla media storica 2013-25 (escluso 2020) che a quella del benchmark europeo, sia con riferimento all'esercizio 2026 (17,3x) che al 2027 (16,1x).

Nel complesso, **le prospettive restano moderatamente positive, con attese di crescita degli utili contenute ma in miglioramento e opportunità più interessanti nel medio-lungo termine per gli operatori più efficienti e orientati alle rinnovabili**. Alla luce delle considerazioni di cui sopra, confermiamo il **giudizio Moderatamente Positivo** sul comparto, anche se gli elevati livelli raggiunti dalle quotazioni potrebbero aumentare la volatilità.

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, LSEG).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, LSEG, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

La pubblicazione 'Focus' viene redatta senza una cadenza predefinita per analizzare temi di particolare interesse e che possono variare a seconda delle circostanze. Il precedente report di questo tipo è stato distribuito in data 05.03.2026.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e dei clienti di Intesa Sanpaolo nella sezione ad accesso riservato del sito internet di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com>). Il presente documento verrà anche messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o

altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia

Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;
- (c) L'/Gli analista/i citato/i nel documento è/sono socio/i AIAF.

Note metodologiche

Ai sensi della normativa in vigore e conformemente a quanto previsto dalle Regole per Studi e Ricerche di cui la Banca si è dotata, le informazioni relative agli elementi di base e alla metodologia utilizzati ai fini della valutazione sono disponibili sul sito internet di Intesa Sanpaolo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara

Laura Carozza

Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni

Serena Marchesi

Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi