

E' vicino il traguardo per i future sull'energia elettrica

Da tempo li chiede con forza il sistema economico-industriale visto che permettono all'acquirente di fissare oggi i prezzi mettendosi in questo modo al riparo dai futuri possibili rincari e coprendosi dalle incognite legate alle oscillazioni del greggio. Ma restano alcuni ostacoli da superare

LUCA PAGNI

Milano

Li hanno definiti come il valore aggiunto della Borsa elettrica. Il sistema economico-industriale li aspetta con impazienza da almeno quattro anni. I vertici di Confindustria, anche di recente, hanno sollecitato le parti in causa perché superino divisioni e contrasti per compensare una lacuna che, tra le nazioni più avanzate è solo dell'Italia.

Ma ormai ci siamo. Ancora pochi mesi e anche il mercato finanziario italiano si potrà dotare dei contratti *future* sull'energia elettrica, ovvero i derivati che permettono all'acquirente di fissare già oggi il prezzo di acquisto mettendosi in questo modo al riparo dai possibili rincari di domani. E in un periodo come quello che stiamo attraversando, con forti oscillazioni — più che altro al rialzo — del prezzo del petrolio, i *future* sull'energia si segnalano come uno strumento quanto mai utile, per non dire necessario, per evitare brutte sorprese nei bilanci alla voce costi.

Perché ad alimentare gli scambi nel mercato dei derivati sottostanti al prezzo della **Borsa elettrica** non sono solo gli investitori istituzionali, per non dire gli speculatori sulle *commodities*. Ma sono soprattutto le aziende che in questo modo cercano di co-

prirsi dalle incognite legate alle oscillazioni del greggio.

Così come dimostra l'ormai ricca esperienza internazionale legata alle varie Borse elettriche nazionali. Le Borse dei chilowattora si dividono tra quelle "finanziarie", luoghi di puro scambio tipici dei mercati in cui la liberalizzazione è ampia e consolidata (Olanda, Inghilterra), e le Borse "fisiche" (Stati Uniti, Spagna).

In entrambi i casi esiste un mercato dei sottostanti. Qualche esempio. La **Borsa elettrica** francese PowerNext è controllata per il 51% da una joint-venture tra Euronext e la società Hgrt costituita dai Gestori della rete di alta tensione francese, olandese e belga, mentre il 49% è suddiviso tra operatori finanziari e elettrici (Bnp Paribas, EdF, Electrabel, Société Generale, Total, Endesa e Atel). I prodotti *utures* sono con scadenza mensile (a uno, due, tre mesi), trimestrale e annuale (uno e due anni) sull'esempio della Eex tedesca. Quest'ultima si trova a Lipsia, in Sassonia, uno dei Länder dell'ex Germania est. Deriva dalla fusione avvenuta nel 2002 tra due borse: l'Eex di Francoforte con la Lpe di Lipsia (Leipzig power exchange), e ha avuto un andamento crescente proprio grazie allo sviluppo dei prodotti *utures*. Il modello tradizionalmente più seguito è quello di NordPool, che raccoglie tutti i mercati della penisola scandinava, perché si tratta della Borsa con il maggior numero di volumi scambiati anche a livello di future.

Ma come detto, sui circuiti elettronici di Borsa Italia, il mercato su cui sono destinati, i certificati elettrici ancora non sono negoziabili. Il ritardo è servito per trarre vantaggio dai sistemi utilizzati altrove. Secondo fonti finanziarie, il sistema scelto da Piazza Affari non è quello più simile a NordPool ma un sistema che ricalca quello applicato in

Australia dal Sydney Futures Exchange, il quale quota derivati con sottostante i prezzi del National Electricity Market Management Compagny, in quanto consente di minimizzare i costi, in gran parte condivisi con l'infrastruttura già esistente e di beneficiare della presenza dei clienti finanziari. Il NordPool, invece, e l'Eex per quotare i derivati hanno dovuto sviluppare mercati finanziari in contrattazione continua diversi da quello spot e replicare tutte le funzioni delle Borse che operano su equity, sostenendone i relativi costi. Allo stesso modo è stato escluso il modello americano dello stato della California, dove una regolamentazione troppo rigida ha imposto norme troppo restrittive nell'utilizzo di strumenti finanziari da parte delle società costringendolo così a eccessivi rischi di prezzo.

In Italia cosa manca ancora per dare il via agli scambi dei future elettrici? All'appello mancano ancora due passaggi. Uno semplicemente legato a ostacoli burocratici, il secondo nelle mani della buona volontà e nella capacità di contrattazione dei protagonisti. Nel primo caso, sono all'opera i tecnici della Consob e dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas, i quali stanno completando la messa a punto di un accordo in cui vengono definiti ruoli e competenze sul controllo e il monitoraggio delle transizioni, così come prevede anche la Mifid, la direttiva solo di recente adottata anche dal governo italiano e che riguarda proprio la liberalizzazione di tutti i mercati finanziari e dei relativi intermediari. Il testo dovrebbe, comunque, essere pronto entro breve, secondo quanto confermato da fonti vicine ai due organismi.

Più complicato la risoluzione del secondo punto. In estrema sintesi: Borsa Italiana e **Gme** (il Gestore del mercato unico dell'energia) non si sono ancora accordati su quanto Piazza Affari debba

corrispondere al gestore per l'utilizzo del Pun, acronimo che significa Prezzo Unico Nazionale. In altre parole, Borsa Italiana ha bisogno di un prezzo di riferimento da

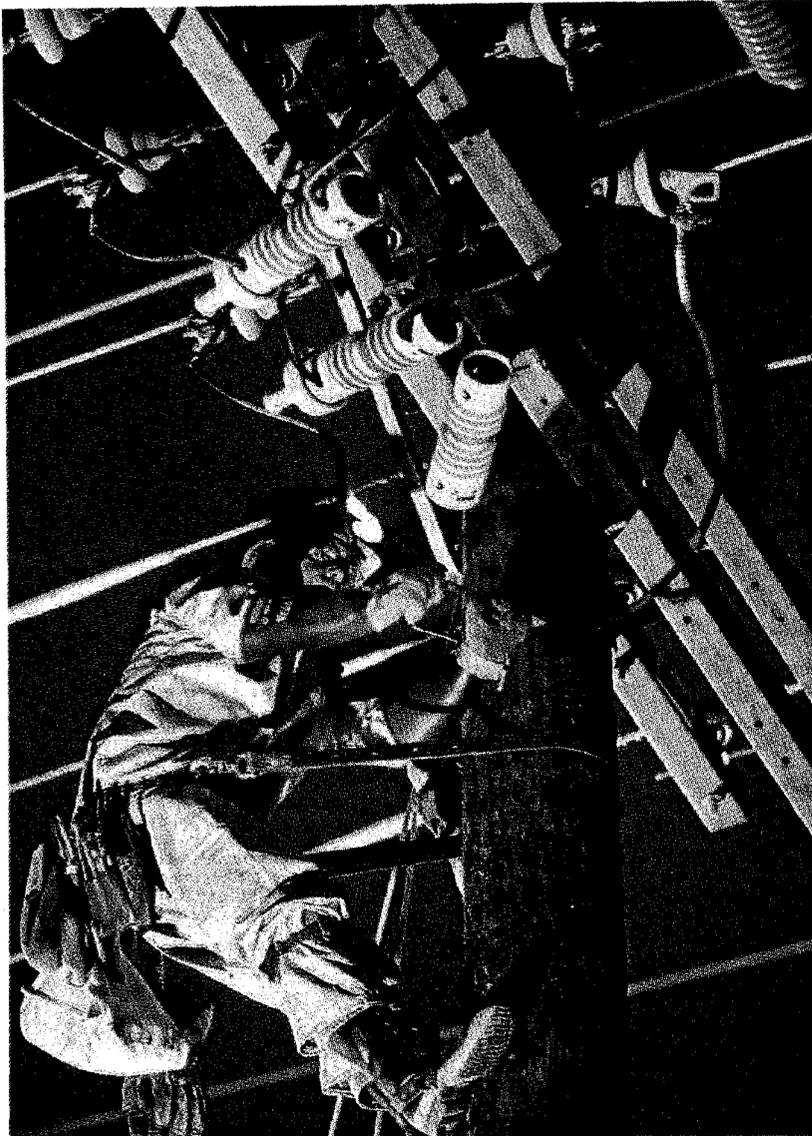
utilizzare nelle contrattazioni per definire un parametro certo e confrontabile con il prezzo a termine. Prezzo che è stato individuato nel Pun, che altri non sarebbe che il cosiddetto prezzo del giorno dopo registrato secondo le contrattazioni della **Borsa elettrica** e diffuso a tutti gli operatori proprio dai tecnici del Gestore.

Il fatto è che il Pun è consultabile gratuitamente da chiunque, ma chi lo utilizza per un'attività che abbia risvolti economici deve accordarsi con il **Gme** per il pagamento di un corrispettivo. Da qui l'ostacolo che fino ad ora è apparso insormontabile creando più di un malumore tra operatori finanziari e industriali. Borsa e Gestore non riescono ad accordarsi sul valore da attribuire al corrispettivo. I vertici di **Gme** non vogliono "svendere" parte del loro

lavoro a una società che lo userà per un suo business. I piani alti di Piazza Affari non hanno intenzione di pagare un prezzo eccessivo per un dato che si trova tutti i giorni su Internet e che viene diffuso dai media specializzati.

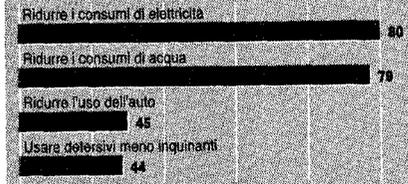
Con tutta probabilità si troverà un accordo, magari a metà strada. Ma intanto i certificati non sono ancora scambiabili e il prezzo del petrolio viaggia attorno ai 100 dollari al barile. E gli operatori italiani, in primis le imprese, che non volevano restare in balia degli eventi si sono dovuti rivolgere ai mercati regolamentati stranieri, in particolare a quello tedesco.

Tra Gme e Borsa Italiana si discute per mettere a punto gli ultimi dettagli



I CONSUMATORI E L'AMBIENTE

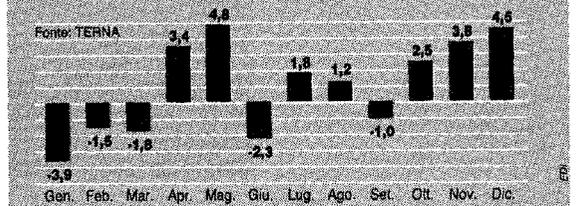
(soluzione dei problemi ambientali, in %)



Fonte: Osservatorio energia AIEE

FABBISOGNO DI POTENZA IN ITALIA

(punta mensile del carico: variazioni % 2007 su 2006)



Il grafico qui sopra mette in evidenza la crescita del fabbisogno di potenza in Italia. In alto, invece, le proposte degli italiani per la riduzione dei consumi

CINA

La "supercittà" fa risparmiare

La Cina otterrebbe benefici economici e migliorerebbe la propria efficacia energetica se adottasse una politica urbanistica più concentrata, creando delle "supercittà": lo sostiene il McKinsey Global Institute. Il cambiamento permetterebbe al Paese di risparmiare energia, di migliorare la gestione delle terre coltivabili e di concentrare la mano d'opera più qualificata nei centri delle città, favorendone così la crescita economica. Il Piano della McKinsey consiglia la creazione di 15 supercittà, con una popolazione media di 25 milioni di persone.

