

San Marino, 13 dicembre 2011

Ill.mi Consiglieri

Enzo Colombini

Alessandro Rossi

Spett.le

Segreteria Istituzionale

Oggetto: INTERPELLANZA COLOMBINI, ROSSI – TRADING ENERGETICO

Mi prego rispondere, per quanto di competenza, all'interpellanza presentata in data 23 novembre 2011 dai Consiglieri Enzo Colombini e Alessandro Rossi, riguardante la società che agisce sulla borsa energetica per conto dell'Azienda dei Servizi.

Anzitutto va chiarito che questa interpellanza non è la prima che si propone di approfondire il tema del trading energetico e che molte delle questioni poste sono già state affrontate nella seduta consiliare dello scorso mese di aprile. Sotto questo punto di vista, occorre ricordare che, per tutti i consiglieri interessati, è stata tenuta anche una serata di approfondimento alla quale diversi rappresentanti dei gruppi consiliari di maggioranza ed opposizione hanno preso parte. Fra questi, il Consigliere Rossi che certo ricorderà quanto discusso, mentre era assente il Consigliere Colombini, le cui preoccupazioni sul tema avrebbero potuto essere mitigate già dallo scorso luglio se avesse scelto di investire qualche ora del suo tempo per aderire a questa iniziativa.

Come già premesso quando precedentemente affrontato l'argomento, va sottolineato che la materia è materia complessa e non facile da illustrare nei suoi aspetti più tecnici, e che per essere meglio compresa avrebbe bisogno anche di supporti illustrativi e materiali di sintesi.

Prima di dare risposta ai quesiti posti, va però messo in luce un aspetto rilevante in merito alle previsioni di bilancio dell'operatività impostata per l'anno 2012. Abbiamo ascoltato con attenzione a questo proposito le parole pronunciate dal consigliere Rossi in occasione dell'approvazione della legge di bilancio con le quali denunciava una

preoccupazione relativa ai volumi economici di transazioni sul mercato energetico previsti per il prossimo anno. Se, da una parte, è già stato ampiamente illustrato come rischi ed operatività sono improntati al massimo controllo ed alla massima sicurezza, è tuttavia comprensibile che cifre complessivamente così elevate destino qualche legittima perplessità. A tale fine posso già anticipare come sia allo studio un intervento normativo volto a regolamentare l'operatività dell'AASS sui mercati internazionali dell'energia, proprio per garantire trasparenza e sicurezza e tutelare gli interessi della collettività nella gestione di queste attività di trading.

Dove il consigliere non ha avuto modo di valutare le cifre, invece, è nell'indicazione dei margini di esercizio derivanti dalle operatività effettuate sul mercato che, nelle cifre di bilancio riportate nella legge in approvazione, sono stati accorpati ad altre contabilità speciali. In tale capitolo trovano spazio, oltre alle stime in entrata e in uscita relative alle pure operazioni del trading (circa 530.000.000,00 €), anche le gestioni di magazzino, gli accantonamenti e i depositi, le spese per il personale, le assicurazioni, le gestioni centralizzate e altre voci accessorie che determinano uno sbilancio negativo del singolo capitolo. Limitandosi invece ad analizzare la sola gestione della negoziazione dell'energia, così come riportata nel bilancio previsionale AASS per il 2012, si evidenzia anche per il 2012 una previsione di utile pari a circa 1.580.000,00 €.

Di seguito le risposte alle domande formulate dagli interpellanti.

Chiedo di conoscere e ricevere copia del contratto o della convenzione con relativi allegati stipulata con la società Key 2 Energy che agisce sulla borsa energetica per conto dell'AASS

Per quanto attiene ai parametri economici e agli obblighi contrattuali relativi al rapporto fra AASS e la società Key 2 Energy, è evidente come questi siano già stati esplicitati tanto nel rispondere alla presente interpellanza, quanto nel dare risposta a quella precedente sul medesimo tema. In ogni caso, siccome gli interpellanti richiedono di conoscere e ricevere copia del contratto che l'AASS ha sottoscritto con la società Key 2 Energy, l'AASS si rende pienamente disponibile a fare visionare accuratamente il contratto agli interpellanti presso la propria sede.

Chiedo di conoscere quali sono i rischi e le garanzie per l'impiego di ingenti risorse pubbliche impegnate in tali operazioni

Come già indicato nella precedente interpellanza, il rischio operativo "è modestissimo, grazie alla limitazione delle posizioni esposte e alla cura nel comprare e vendere energia in intervalli ravvicinati.

Il monitoraggio delle evoluzioni costanti che i mercati di riferimento esprimono e la conseguente attività operativa sulle piattaforme richiedono un'attenta analisi del profilo di rischio in relazione all'esposizione assunta. La misura di rischio più evoluta ed utilizzata sui mercati è il Value at Risk (VaR). L'utilizzo del VaR ha preso piede anche sul mercato elettrico, data la crescente attività sui mercati a termine OTC, quale strumento di best practice per il calcolo dell'effettivo livello di rischio a cui un operatore è esposto.

Il VaR restituisce come risultato la massima perdita potenziale che potrebbe essere ottenuta in un determinato orizzonte temporale e con un determinato livello di confidenza. È prassi comune utilizzare come orizzonte temporale il giorno e, come livello di confidenza il 95% dei casi possibili. Stante le ipotesi appena descritte, il VaR fornisce la massima perdita che può essere ottenuta in un giorno con una confidenza del 95%. In altri termini, possiamo essere consapevoli, in termini probabilistici, che solo nel 5% dei casi la perdita che potrebbe essere registrata nel giorno successivo a quello dell'analisi sarà maggiore di quanto espresso dal VaR. Il costante monitoraggio dei mercati, l'attività di trading descritta in precedenza, la definizione ed il calcolo del rischio assunto sono finalizzati all'ottenimento del miglior profilo di rischio-rendimento che permetta di ottenere delle condizioni coerenti con gli obiettivi prefissati sia in termini di costo di approvvigionamento, ribaltato poi come prezzo finale dell'energia per gli utenti della AASS, sia in termini di margine economico ottenibile con la costruzione del portafoglio Extra Margine Energia (EME).

Rischio monitorato, mitigato e quindi contenuto che, considerati gli ingenti vantaggi conseguenti ad un'attività di approvvigionamento da grossista in luogo di puro cliente finale, rende ancora più conveniente tale approccio e ha reso necessaria un'evoluzione della figura di AASS in tal senso.”

Per quanto attiene alle garanzie, queste sono quelle naturalmente connaturate al tipo di approccio ad una operatività (quella di compravendita sul mercato di forniture energetiche) che può essere sviluppata scegliendo di ridurre od ampliare il margine di rischio in relazione agli obiettivi che ci si pone nel momento in cui si affronta il mercato. Come già indicato, il profilo scelto è sempre e comunque quello del minimo rischio, tenuto conto dell'obiettivo non speculativo che ci si pone e delle cautele appena illustrate.

Chiedo inoltre di conoscere i bilanci economici in tale gestione sino alla data odierna e quanto incassato dalla stessa società per le proprie competenze

Anche in questo caso, già ad aprile, in relazione alle competenze spettanti alla Società Key 2 Energy, è stato indicato che “il contratto prot. 1430/17-20 AP del 02/04/2009 prevede da parte di AASS il pagamento di un corrispettivo a fronte dei servizi resi da Key To Energy dell'importo complessivo stimato di 220.000,00 €/anno, cui si somma una

percentuale su eventuali margini derivanti dalle operazioni non connesse con l'approvvigionamento di energia.“

Per quanto attiene al bilancio economico della gestione del portafoglio di investimento, le cifre riportate nei bilanci d'esercizio dell'AASS rispecchiano le cifre complessivamente investite nell'operatività di compravendita dell'energia.

Nello specifico delle singole transazioni, invece, è bene sottolineare quale sia il metodo utilizzato per affrontare la quotidianità operativa che, per sua stessa natura, non è possibile ridurre ad una mera partita contabile di operazioni di cassa, ma che presuppone una ben più complessa gestione delle posizioni aperte sul mercato.

A tal fine, potrà essere utile ribadire quanto già chiarito lo scorso aprile sul modello operativo messo in atto dalla società Key 2 Energy per il cliente AASS fin dall'inizio della sua attività.

“Nel corso dell'anno 2010, la AASS ha attivato una serie di operazioni che gli hanno permesso di transitare dalla condizione di cliente finale legato al proprio fornitore, a quella di operatore attivo sui mercati power all'ingrosso, italiano ed esteri. Questo ha reso concreta per la AASS la possibilità di agire in piena autonomia e libertà sui mercati al fine di cogliere le opportunità che questi offrono. Le operazioni, che si sono rese necessarie, sono quelle di accreditamento con i diversi Enti, pubblici e privati, indispensabili per soddisfare le esigenze operative richieste per il flusso fisico dell'energia; l'instaurazione ed il consolidamento dei rapporti con i maggiori e più affidabili players del mercato all'ingrosso dell'energia in Italia ed all'estero

I mercati su cui l'attività è incentrata sono il mercato a pronti e quello a termine. L'operatività sui mercati a termine si rende necessaria al fine di creare la possibilità di scegliere il momento di entrata ed uscita dal mercato con lo scopo di ottenere le migliori condizioni per la buona riuscita della negoziazione. Inoltre, i mercati a termine offrono la possibilità di operare su diversi prodotti. In particolare è possibile prendere delle posizioni sia sui mesi, sui trimestri e sugli anni a venire, creando in questo modo i presupposti per l'ottimizzazione di una strategia tanto di breve quanto di medio-lungo termine.

Sui mercati spot, italiano e francese, vengono invece regolate tutte le posizioni residuali a cui la AASS risulta esposta al momento della consegna dell'energia elettrica (delivery).

Oltre al mercato italiano, la AASS opera anche sui perimetri francesi e tedeschi. Sul primo, l'operatività è principalmente legata alla necessità di approvvigionamento, per via anche della disponibilità dell'AASS di una riserva di capacità di importazione di 54 MW alla

frontiera, mentre sul secondo, grazie alla maggiore liquidità espressa dal mercato, l'operatività è volta a sfruttare le opportunità di hedging che si vengono a creare nei periodi di bassa liquidità nel mercato francese (i prezzi a termini francesi e tedeschi sono molto correlati).

Durante il 2010, le controparti con le quali la AASS si è trovata a stipulare contratti aventi ad oggetto la compravendita di energia elettrica, sono state Enel Trade, EGL Italia ed Assoutility (società grossista espressione del principale consorzio di industriali italiani).

Anche se il numero di operatori con i quali la Repubblica intraprende delle attività è destinato ad aumentare, i criteri per la scelta di questi sono legati ad una logica di affidabilità, solvibilità e presidio sul mercato che consenta di ridurre il rischio di credito o impossibilità di concludere compravendite di energia elettrica. Inoltre, si sottolinea, che l'attività di acquisto e vendita di energia non ha richiesto la predisposizione di linee di credito apposite, rendendo tale mansione meno onerosa in termini economici e temporali. Nel dettaglio, per l'anno 2010, sono stati transati in totale circa 2,15 TWh [*terawattora*] in acquisto e circa 1,97 TWh in vendita. Per quanto concerne le negoziazioni in acquisto, circa il 92% sono state effettuate con Enel e solo la parte residuale, circa l'8%, sono state invece attuate con Assoutility. Prendendo in considerazione i contratti di vendita invece, circa il 70% sono stati stipulati con Enel ed il rimanente 30% con Assoutility. La maggiore operatività con Enel è da attribuire anche alla necessità per la AASS di importare energia dalla Francia, condizione evidenziata non solo dai maggior volumi transati in generale ma soprattutto dai maggior volumi scambiati su posizioni in acquisto all'estero con il principale operatore italiano.

Le posizioni di compravendita solitamente sono caratterizzate da quantità pari ad una banda costante nell'anno di 5 MW (43,8 GWh [*gigawattora*] sull'anno), taglio minimo e standardizzato per gli scambi, anche se, a seconda dei prodotti e delle opportunità che il mercato può presentare, tali quantità possono differire e discostarsi anche notevolmente da quella appena citata. La scelta dell'operare su quantità maggiori o minori può essere motivata, dalla volontà di sfruttare un momento che appare particolarmente vantaggioso per la copertura del portafoglio clienti finali sul mercato, oppure dalla necessità di non esporsi eccessivamente alle fluttuazioni di prezzo della commodity.

Nell'approvvigionamento della Repubblica di San Marino, il costo dell'energia per i clienti finali deriva dal costo sostenuto per l'approvvigionamento dei consumi elettrici dei suddetti utenti che, per l'anno 2010, è stato pari a circa 270 GWh.

Tale prezzo di fornitura è stato ottenuto usufruendo della capacità di importazione di 54 MW [*megawatt*] riservati alla Repubblica di San Marino alla frontiera francese.

L'energia importata, entrata nel mercato italiano, è stata successivamente esportata al fine di arrivare a fornire la Repubblica. L'energia importata in ogni ora e non consumata all'interno della Repubblica è stata rivenduta in Italia permettendo un'ottimizzazione dei costi e di conseguenza uno sconto sul prezzo finale di fornitura. Al costo per l'approvvigionamento dell'energia in Francia, sono stati aggiunti gli oneri gravanti sull'energia per l'attivazione del flusso fisico di importazione dalla Francia, nonché i costi legati al servizio di distribuzione e trasporto e gli oneri derivanti dallo sbilanciamento.

Sulla componente energia del costo di approvvigionamento sono state effettuate delle operazioni di copertura, attraverso la conclusione di contratti sui mercati a termine dell'energia elettrica, che hanno permesso di ottimizzare l'onere legato a questa componente e di sterilizzare parte del rischio prezzo generato dalla volatilità dei prezzi del mercato elettrico.

Sul prezzo dell'energia per i clienti finali della Repubblica ricadono inoltre gli oneri di gestione AASS per l'espletamento delle attività legate alla struttura commerciale, alla struttura di back office ed ai processi amministrativi necessari a garantire il servizio di fornitura. Infine occorre considerare il rischio credito a cui l'AASS è esposta, ossia il rischio che i debitori nei confronti dell'AASS, tipicamente i clienti finali, possano risultare insolventi.

Nell'anno 2010 l'AASS ha attivato, quale operatore attivo sui mercati power, una distinzione sull'esercizio delle proprie funzioni. In particolare, per la più fluente gestione operativa sono stati predisposti due portafogli separati, caratterizzati da distinte finalità: il Portafoglio Clienti ed il Portafoglio Extra Margine Energia (EME).

Il primo ha come obiettivo quello di ottenere le migliori condizioni di costo di approvvigionamento e quindi garantire un prezzo di fornitura per i clienti della AASS congruo con le condizioni espresse dai mercati.

Il portafoglio EME ha invece l'obiettivo di massimizzare il rendimento con il vincolo di minimizzare il rischio assunto.

Con riferimento al portafoglio Clienti, il prezzo pagato per l'approvvigionamento, comprendente il costo complessivo dell'energia importata, i costi necessari per il servizio di distribuzione e trasporto e quelli legati allo sbilanciamento, per l'anno 2010 è risultato pari a 58,74 €/MWh. Sommando a questo gli oneri accessori e quelli finanziari sostenuti dall'AASS, che ammontano a 7,00 €/MWh, si ottiene un costo complessivo di fornitura pari

a 65,74 €/MWh. Tale valore rappresenta il costo dell'energia per i clienti finali della Repubblica di San Marino per l'anno 2010.

La gestione del portafoglio EME ha permesso invece di ottenere un margine che ammonta a circa 4,6 milioni di euro.

Oltre i risultati economico-finanziari ottenuti, probabilmente l'obiettivo principale raggiunto è stato quello che ha permesso alla AASS di divenire un operatore autonomo ed in grado di interfacciarsi con i mercati. La volontà di staccarsi da un fornitore unico che non garantisce competitività sui costi necessari per l'approvvigionamento di energia, ha prodotto un risparmio sulle condizioni di fornitura legate al flusso commerciale e fisico della commodity. Inoltre tale indipendenza ha permesso l'esclusione del mark up che di consueto il fornitore applica al proprio cliente. Il costo dell'energia per i clienti finali, in decisa riduzione rispetto i benchmark dell'anno 2009 (superiore agli 88 €/MWh), così come il margine prodotto dal Portafoglio EME, coerente con la strategia definita, appaiano di conseguenza subordinati alla nuova realtà della AASS quale operatore autonomo e indipendente.”

Il Segretario di Stato

Dott. Fabio Berardi