



La corretta gestione del portafoglio per farsi amico il mercato

Francesco Lepre

di **Francesco Lepre** / responsabile commerciale Clienti Top e Origination, Duferco Energia

 Il mondo cambia. L'evoluzione delle tecnologie ci aiuta a vivere meglio e a evolvere verso una qualità della vita meno dispendiosa e più sostenibile. Siamo fortunati. Viviamo in uno di quei periodi storici che rappresenteranno una pietra miliare per l'evoluzione tecnologica del mercato elettrico. Uno spartiacque.

Dalla rivoluzione industriale (basata sull'utilizzo del carbone per la produzione di energia meccanica), alla seconda rivoluzione industriale (sostenuta dal petrolio e dall'utilizzo diffuso dell'elettricità), all'impiego dei computer, all'Industria 4.0. Il mondo cambia, dicevamo.

Spesso l'evoluzione è mutevole e si mimetizza nella quotidianità delle nostre vite. E mentre tutto scorre, a volte non cogliamo i cambiamenti degli oggetti, delle tecnologie e dell'utilizzo che ne facciamo. Potremmo citare infiniti esempi: dalla televisione con tubo catodico a quella a schermo piatto; dai mangiacassette sotto i sedili delle auto anni '70, agli stereo integrati ad alta tecnologia. Tutto attraverso pionieri e scettici del mercato.

All'Esposizione di Parigi del 1889 Erasmus Wilson, professore di Oxford, dichiarò: *Quando questa mostra sarà conclusa non sentiremo più parlare di luce elettrica!* Ed eccoci qua, a parlare di un mondo che cambia... ancora una volta. Lo sforzo è proteso verso una rete intelligente, in grado di potere comunicare le esigenze di energia istante per istante. L'introduzione della domanda attiva nel mercato dei servizi (UVAC) sta aprendo un nuovo mondo e con esso nuove opportunità di mercato.

Le capacità di transito tra Paesi stanno aumentando, generando un mondo sempre più connesso anche dal punto di vista elettrico. Ne sono testimonianza gli *spread* tra l'Italia e la Francia: siamo passati da circa 20 euro/MWh del 2013 ai circa 6 euro/MWh dell'anno scorso. Uno schiacciamento cominciato in piena discesa dei prezzi e poi proseguito anche in questi ultimi mesi. Dunque, cosa sta succedendo? E cosa succederà? In termini di prezzi *power* quale Paese si sta avvicinando all'altro? L'Italia alla Francia, o viceversa?

La situazione del nucleare in Francia è ormai di dominio pubblico. Un problema strutturale che nel lungo periodo finirà per influenzare sempre di più i prezzi d'Oltralpe. Tuttavia, è indubbio che stiamo pagando (e a giudicare dal nervosismo dei mercati a termine, siamo disposti a pagare) un *premio al rischio* pur di dormire sonni tranquilli. Ormai Terna e Snam Rete Gas hanno confermato che la crisi è alle spalle. I consumi *power* e gas sono tornati a crescere in modo strutturale.

“All'Esposizione di Parigi del 1889 Erasmus Wilson, professore di Oxford, dichiarò: Quando questa mostra sarà conclusa non sentiremo più parlare di luce elettrica! E invece, eccoci qui a confrontarci con un settore che sta offrendo nuove opportunità. Merito dell'introduzione della domanda attiva nel mercato dei servizi...”

“Al grido di dobbiamo fare risparmio energetico molte aziende partono in assalti alla baionetta contro un mercato che è un avversario troppo difficile da contenere, troppo volubile da domare e troppo pericoloso da sottovalutare. Avere un metodo, al contrario, ci aiuta a essere efficaci, efficienti e organizzati...”

In tale contesto, dunque, l'idea è che i prezzi possano confermare un trend al rialzo. Resta tuttavia evidente una forte emotività legata ai mercati a termine. Emotività che spesso fa oscillare i prezzi con veri e propri “strappi”.

In un contesto di così difficile interpretazione, non cambia però l'esigenza primaria di una qualsiasi azienda: cercare di limitare i costi dell'energia, in tutti i modi possibili. In tre parole: efficienza, efficienza, efficienza!

Al grido di *dobbiamo fare risparmio energetico* molte aziende partono in assalti alla baionetta contro un mercato che è un avversario troppo difficile da contenere, troppo volubile da domare e troppo pericoloso da sottovalutare. Ormai da qualche anno gestire il rischio è dunque divenuto il *must*.

La *filosofia del giorno prima* rischia di mietere troppe vittime e questo vale anche per noi fornitori, non solo per i clienti. In un contesto di mercato nervoso, spesso imprevedibile, non avere regole chiare d'ingaggio può diventare pericoloso. E purtroppo lo è stato davvero per molti.

Dobbiamo farci coraggio, stabilire delle regole, degli *stop loss* e – quando arriva il momento – comprare una porzione del portafoglio. Turiamoci il naso e compriamo; perché in alternativa rimarremo in balia degli eventi. Sembra forte come messaggio, ma un acquisto di energia non dovrebbe essere effettuato guardando il prezzo; piuttosto osservando la dinamica di mercato che ha portato a quel prezzo.

Questo potrebbe essere un modo efficiente per gestire il proprio portafoglio energetico: aumentandone il rendimento. Volendo semplificare, in fisica il rendimento di un sistema si potrebbe calcolare come il rapporto tra quello che ottengo rispetto a quello che spendo per ottenerlo. Il concetto, spesso, si può calare nelle nostre attività.

In particolare, di frequente mi è capitato di pensare che una buona gestione del rischio negli acquisti avesse una forte affinità con il concetto di *efficienza energetica*. Come? Se pensiamo all'andamento di un prodotto *forward* è possibile calcolare un prezzo massimo, uno minimo e uno medio.

Da questi tre numeri possiamo costruire un rendimento delle nostre coperture: il 100 per cento (rendimento massimo, per altro mai raggiungibile nei sistemi meccanici) si raggiunge in caso di un unico prezzo fisso chiuso il giorno di minimo del mercato, lo 0 per cento si raggiunge in caso di un unico prezzo fisso acquistato il giorno di massimo del mercato. Infine, il 50 per cento (rendimento simile a quello di efficienti cicli combinati di nuova generazione) in caso di prezzo delle coperture equivalente alla media dei *forward*.

Partendo quindi da questo presupposto, stabilite bene le regole di ingaggio, permette di controllare costantemente le coperture. Dopotutto, nessuno ha la sfera di cristallo!

Pensate se in un anno costituito da 200 giorni lavorativi si potesse acquistare un duecentesimo del fabbisogno di portafoglio ogni giorno. Partirei da un prezzo medio. Se inoltre a questo metodo ricorsivo applicassimo anche delle regole semplicemente di buon senso, ecco che aumenteremmo la probabilità di diminuire il nostro prezzo medio (aumentando, ancora una volta, il nostro rendimento). A corollario di tutto ciò possiamo dire che dividere gli acquisti del nostro portafoglio potrebbe aiutarci a

DUFERCO ENERGY DAY 2017

Si è tenuto il 26 ottobre 2017 presso Palazzo Arzaga il meeting Duferco Energia dedicato ai clienti *Top & Origination*. Nella splendida cornice del Lago di Garda una giornata di confronto con analisi delle commodity, opportunità e rischi legati al settore, approfondimenti normativi e presentazione di servizi innovativi per una corretta gestione del portafoglio energetico.



“battere” il prezzo medio di mercato. Inoltre, avere un metodo ci aiuta ad essere efficaci, efficienti e organizzati, permettendoci di valutare la nostra performance e quindi di migliorare.

Un'implicazione implicita a tutto ciò è ovviamente un risparmio sui costi, limitando il rischio di sorprese e stabilizzando il *cash flow* delle aziende, con un occhio sempre vigile sui valori di budget condivisi con l'azienda.

L'energia (che sia gas o *power*) è una commodity; non cambia da fornitore a fornitore. Oggi, però, i contratti non sono più di pura fornitura, come all'inizio del mercato, bensì di servizio. Per questo oggi è sempre più importante trovare un partner – che possa suggerire e condividere con l'azienda cliente le strategie e le regole più calzanti al suo profilo di rischio – piuttosto che un semplice fornitore. E i soldi che si risparmiano con una buona copertura possono essere spesi per un investimento mirato volto ad aumentare i rendimenti degli impianti.

Per entrare in questo circolo virtuoso dell'efficienza basta iniziare con una buona gestione del proprio portafoglio. Il mondo cambia, cambiamo con lui!