

L'INTERVENTO

Nuove modalità di acquisto energetico: il Portfolio Management

di Renato Ornaghi

Grazie all'evoluzione dei mercati energetici, la modalità di acquisto a Portfolio Management (o gestione dinamica) si è diffusa anche in Italia sulla scia dei mercati più maturi. Sono peraltro ancora preferite le consuete formule di fornitura a prezzo fisso e prezzo indicizzato. La formula a prezzo fisso ha come noto il serio difetto di massimizzare il cosiddetto rischio prezzo, concentrando in un solo momento dell'anno la decisione di bloccare il costo dell'energia. Anche le forniture a prezzo indicizzato - pur se dotate di opzioni di fixing e defixing - non eliminano i rischi: queste opzioni sono infatti di norma esercitate quando ormai il rialzo o il ribasso è avvenuto. Acquistare energia elettrica e gas con le classiche modalità contrattuali fisso o indicizzato è quindi un'operazione critica: il diagramma qui sotto ben evidenzia le insidie che si generano in forme d'acquisto energetico di questo tipo.

L'acquisto a Portfolio Management

La formula d'acquisto a Portfolio Management (nel seguito, PM) punta a ridurre al minimo tali pericoli, consentendo al buyer di costruire il proprio prezzo di fornitura acquistando nel tempo volumi parziali di commodity. Queste operazioni di acquisto (in gergo denominate "click") sono effettuate ovviamente nei momenti in cui le quotazioni offrono migliori opportunità. La diversificazione nel tempo permette di gestire il rischio, nei periodi di forte volatilità.

Col PM la modalità di acquisto, da un'ormai poco efficace trattativa annuale con molti grossisti, muta in un "contratto di servizio", in cui il cliente può effettuare più fixing su volumi parziali di consumo per più periodi futuri (annuali, trimestrali o mensili). A seguito di ogni click, i prezzi sulle varie fasce di consumo vengono poi definiti in base a una formula contrattualmente predeterminata. E' evidente che uno degli elementi cruciali in un contratto a PM è la scelta del fornitore, del quale - insieme a un competitivo spread da riconoscersi per il servizio erogato - sono elementi di valutazione rilevanti la sua flessibilità, trasparenza, qualità dei servizi e solidità finanziaria.

Eseguire fixing per quantitativi parziali di energia in periodi futuri porta alla costruzione di un portafoglio stratificato d'acquisto su orizzonti futuri superiori all'anno, cogliendo via via le opportunità di prezzo che nel tempo si sono presentate sui mercati.

Ovviamente, i quantitativi fissati sui periodi futuri sono decisi in base a una propria strategia di gestione del rischio. Il cliente a PM può oggi beneficiare delle seguenti flessibilità, offerte ormai da tutti i grossisti più qualificati operanti in Italia:

- Molteplici prodotti energetici - fisici e finanziari - per le varie necessità (Spot, CAL, Quarters...);
- Elevato numero di click eseguibili durante l'anno solare;
- Possibilità di ampie durate per il contratto a PM (fino a 4 anni, in funzione

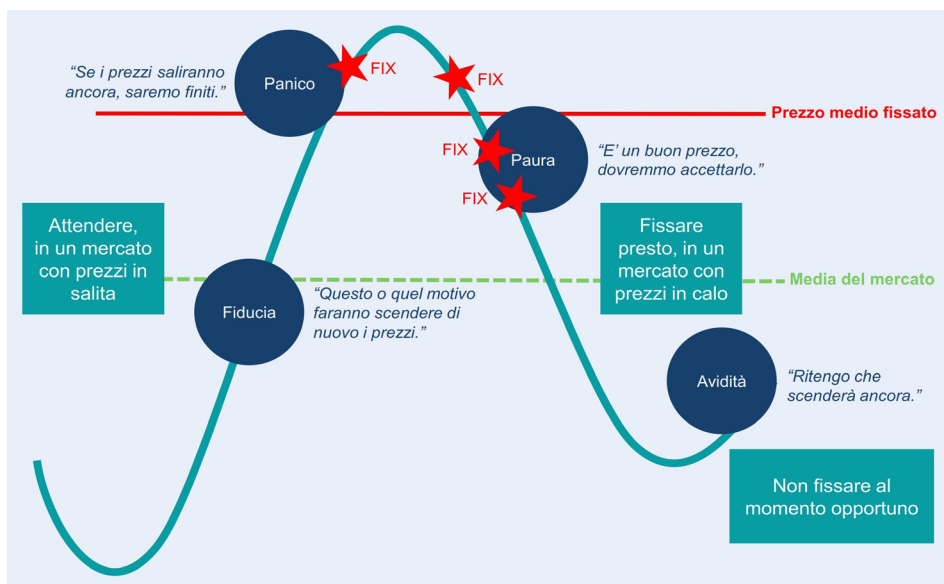
della commodity);

- Alta granularità dei volumi minimi di fixing (dal 5% al 25% dei volumi totali con singolo click).

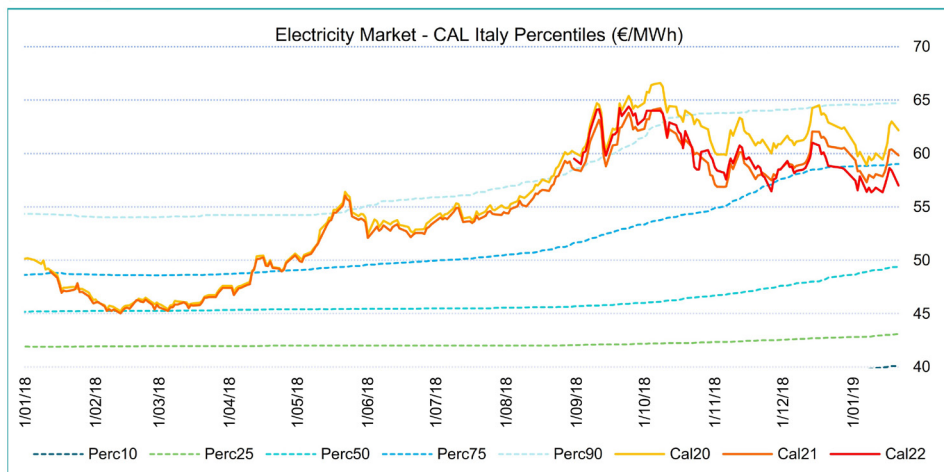
Il ruolo della strategia: quando effettuare il "click"?

Definire una strategia di clicking è fondamentale: ogni azienda che opera a PM ne ha una propria, funzione del business in cui opera. Decidere il momento del fixing è definibile grazie ai cosiddetti "percentili di prezzo". L'analisi percentile dei prezzi energetici indica al buyer se fissare o meno, in base al superamento di dati valori di soglia delle quotazioni. Nel seguito, a titolo d'esempio, è dato l'andamento percentile delle quotazioni future

segue a pag. 11 ➔


Opportunità di fixing futuro sul mercato elettrico italiano - Quotazioni Future IT Cal20 - Cal21 - Cal22

	22/01/2019	IT Cal		
		Base	Percentile	standard cover strategy
0-10%				
10-25%				
25-50%				
50-75%				
75-90%				
90-100%				
	Cal 20	62,16	85%	0%
	Cal 21	59,82	78%	0%
	Cal 22	57,00	69%	0%



■ **DA PAG. 10 - NUOVE MODALITÀ
DI ACQUISTO ENERGETICO:
IL PORTFOLIO MANAGEMENT**

elettriche (Cal Italy OTC): il posizionamento dei prezzi all'interno dei vari percentili fornisce indicazioni preziose su "quando e quanto" fissare per ogni specifico strumento future.

Per definire i valori limite dei cosiddetti "prezzi soglia", nell'acquisto a PM di norma si imposta una strategia a matrice, nella quale si fissano molteplici limiti di fixing su diversi volumi energetici qualora venga superata al ribasso ogni specifica soglia. In caso di prolungato periodo di quotazioni elevate, la strategia dell'analisi percentile è affiancata dalla determinazione del VAR – Value At Risk, oltre che da un valore massimo di Risk Limit, fissato in base alle esigenze ed attitudini al rischio del cliente.

Quali vantaggi dal Portfolio Management?

Il primo vantaggio offerto del PM è dato dall'effettiva diversificazione dell'acquisto energetico in più momenti: in questo modo il buyer riduce i rischi e ha la possibilità di "battere il mercato". Inoltre, l'approccio di acquisto per soglie percentili garantisce strategie di acquisto senza aleatorietà: la decisione di clicking è oggettiva, slegata da valutazioni emotive legate al trend. Sono vantaggi, questi, che chiedono come ovvia contropartita il controllo costante dell'andamento dei mercati da parte del buyer, attività che tuttavia i nuovi strumenti di market intelligence hanno reso agevole e poco time consuming.

Le aziende che da tempo hanno sposato questa tipologia di contratto hanno di fatto evitato l'esposizione alle fasi speculative dei mercati, arginando gli incrementi di prezzo a doppia cifra oggi tipici in contratti a prezzo fisso.

* Energy Saving Spa
www.energysaving.it

