Relazione al bilancio 2025

Il contesto geopolitico

Nel primo trimestre 2025 la Commissione europea ha pubblicato la tabella di marcia del Patto per l'industria pulita, corredandola di un Piano d'azione per l'energia a prezzi accessibili.

Si tratta della risposta politica al rapporto di Mario Draghi sulla competitività dell'Europa, che attribuisce gran parte dei problemi dell'industria europea ai **prezzi elevati dell'energia**.

Di fatto, però, sono pochissimi i nuovi provvedimenti proposti, in quanto molti degli interventi rimandano alla legislazione già in fase di adozione o ambiscono semplicemente ad incrementare l'efficacia della legislazione e dei regolamenti esistenti.

Ciononostante, è emerso con chiarezza che la competitività dell'industria è diventata una priorità più impellente rispetto al raggiungimento degli obiettivi ambientali, come dimostrano i seguenti elementi:

- l'obiettivo di riduzione delle emissioni di CO2 entro il 2040, previsto dalla Legge europea sul clima, è stato rivisto dal 90% all'85%;
- l'entrata in vigore dell'ETS2 è stata posticipata al 2028;
- l'autorizzazione alla compensazione dei costi indiretti legati alla CO2, nell'ambito della normativa sugli aiuti di Stato, è stata estesa a 20 nuovi settori;
- è stato rivisto il divieto di vendita dei veicoli con motori a combustione interna (ICE) a partire dal 2035, fissando un nuovo obiettivo: il 95% dei nuovi veicoli dovrà essere a emissioni zero.

La competitività industriale ha inoltre rappresentato il principale fattore trainante il pressante invito degli Stati Membri ad allentare l'obiettivo di riempimento del 90% previsto dal Regolamento sugli stoccaggi dell'UE.

Le preoccupazioni dell'Europa legate all'industria si sono acuite con l'annuncio dei dazi sull'importazione del *'Liberation Day'* del Presidente degli Stati Uniti - Donald Trump.

I rapporti tra UE e Stati Uniti sono stati messi a dura prova anche dalla divergenza di opinioni sull'Ucraina. Nel mese di febbraio gli Stati Uniti hanno dato avvio ai colloqui di pace, affermando che il ritorno ai confini precedenti al 2014 e l'adesione dell'Ucraina alla NATO sarebbero stati da considerarsi obiettivi 'irrealistici'.

Le critiche mosse dagli Stati Uniti a Zelensky e le richieste di un 'accordo sulle terre rare', a compensazione del sostegno finanziario americano alla guerra, erano culminate nel memorabile incontro alla Casa Bianca del 28 febbraio, a seguito del quale gli Stati Uniti avevano temporaneamente sospeso gli aiuti militari all'Ucraina.

Sebbene i leader europei abbiano dichiarato ripetutamente di voler sostenere l'Ucraina e la Commissione europea abbia ipotizzato un piano di riarmo da 800 miliardi di euro denominato '*ReArm Europe*', i medesimi leader europei - così come lo stesso Zelensky - hanno continuato ad insistere sul fatto che il sostegno degli Stati Uniti, a garanzia della sicurezza dell'Ucraina, si sarebbe rilevato elemento essenziale in qualsivoglia accordo di pace.

Sia l'Europa sia gli Stati Uniti hanno seguitato ad aumentare la pressione economica sulla Russia:

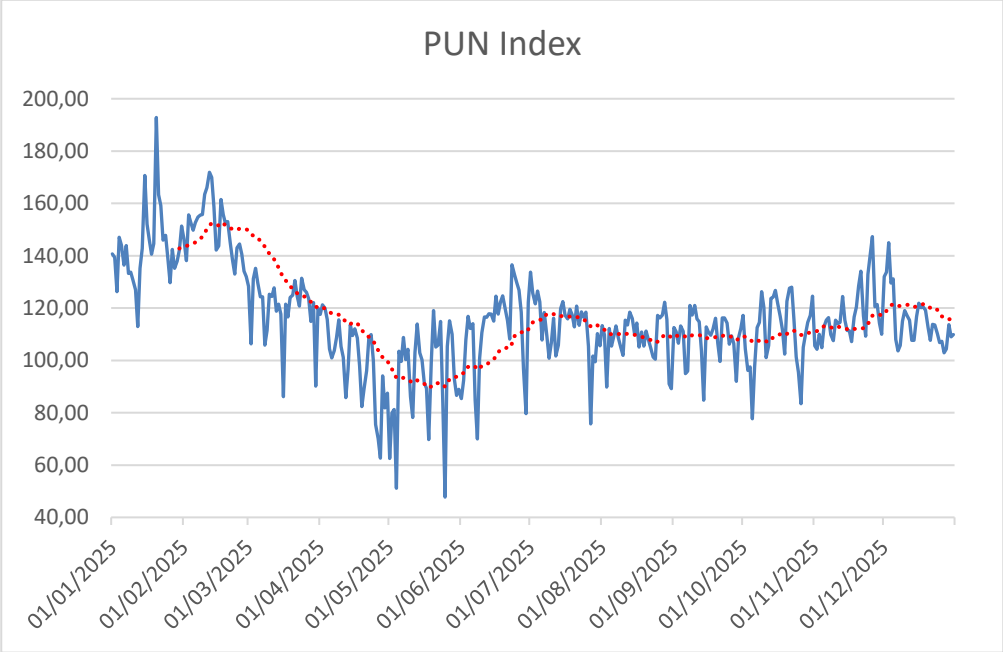
- il 18° pacchetto di sanzioni dell'UE approvato nel terzo trimestre, contempla, per la prima volta, il divieto sulle transazioni concernenti il Nord Stream l e il Nord Stream 2;
- nel mese di ottobre Stati Uniti e Regno Unito hanno esteso le sanzioni sul petrolio alla Rosneft e alla Lukoil;
- con il 19° pacchetto di sanzioni dell'UE approvato nel quarto trimestre, vengono vietate le importazioni di GNL russo;
- nel mese di dicembre, il Parlamento e il Consiglio dell'UE hanno raggiunto un accordo provvisorio sul regolamento relativo all'abbandono delle importazioni di gas naturale russo, che prevede il divieto di importare GNL russo a partire dal gennaio 2027 e gas tramite gasdotto a partire dall'ottobre del 2027.

Ciononostante, le sanzioni secondarie minacciate dagli Stati Uniti, che avrebbero dovuto colpire gli acquirenti di petrolio russo, non sono state applicate e, nel terzo e quarto trimestre, è proseguita la consegna di carichi dal terminale Arctic LNG 2, oggetto di sanzioni, al terminale di rigassificazione cinese di Beihai da 12,6 miliardi di mc all'anno senza suscitare reazione alcuna.

In questo contesto, nel 2025, il Pun Index GME registra una crescita a 115,32 €/ MWh (+6,80 €/MWh), seguendo una dinamica in linea con le principali quotazioni europee.

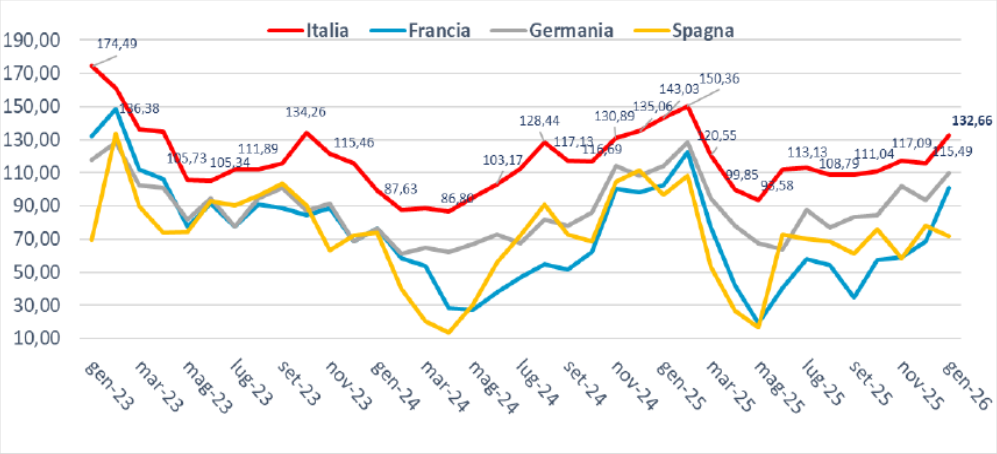
Trainato da una crescita dei principali riferimenti di prezzo del gas (PSV 38,53 €/MWh, +2,17 €/MWh sul 2024), il Pun Index registra valori più elevati nei primi mesi del 2025, per calare e mantenersi sostanzialmente stabile per i restanti mesi, anche in concomitanza di un picco di volumi rinnovabili nei mesi primaverili ed estivi quando, nel mese di maggio si registrano minimi del Pun Index GME pari a 0 €/MWh in diverse giornate.

La dinamica del Pun Index GME accomuna tutti i gruppi di ore, con il prezzo di picco in crescita a 124,23 €/MWh e quello fuori picco a 110,66 €/ MWh.



Invertono la tendenza osservata nei due anni precedenti anche i prezzi elettrici europei: tornano a superare 100 €/MWh i prezzi in Svizzera e in Austria (102/105 €/MWh, +29/+34%). Tasso di crescita a due cifre anche per il prezzo in Germania (91 €/MWh, +16%) che, in presenza di un calo della produzione eolica, allarga a quasi +30 €/MWh il suo differenziale da quello francese (61 €/MWh, +6%), mitigato invece da un'elevata produzione nucleare.

Permane tuttavia un premio strutturale rispetto a Germania e Francia e un divario ancora più marcato rispetto alla Spagna.



Confronto prezzi medi mensili delle principali borse elettriche europee (€/MWh)

I mercati futures stimano ancora una riduzione dei prezzi elettrici nel 2026, con spread attesi Italia-Francia-Germania non distanti da quelli osservati sui prezzi spot nel 2025, nonostante un mese PUN Index di gennaio in forte rialzo a 132,66 €/MWh rispetto a dicembre che aveva chiuso a 115,49 €/MWh.

Nel 2025 i consumi di gas naturale in Italia salgono a 64,401 miliardi di mc, portandosi sui livelli più alti degli ultimi tre anni.

Mercati energetici
Gas Metano

La crescita interessa il settore termoelettrico, (+5,7%), e il settore industriale (+1,4%). In lieve calo, invece, i consumi del comparto civile (-0,5%).

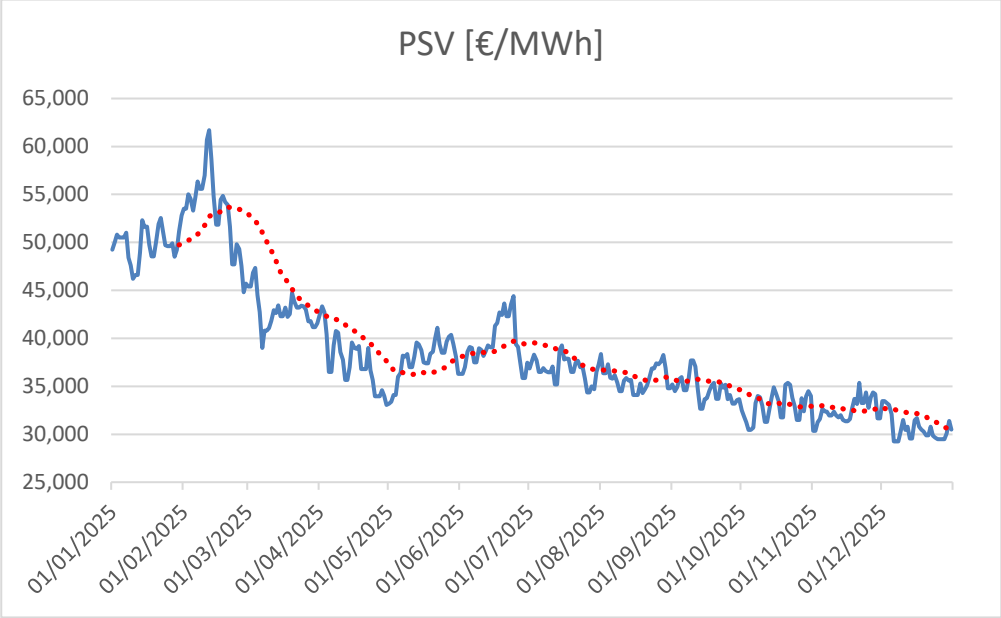
Sul lato dell'offerta, a fronte di una maggiore domanda e di una ripresa della produzione nazionale (3,191 mld di mc), si osserva un incremento delle importazioni di gas naturale, pari a 60,626 mld di mc (+3,5%). Tale crescita sconta una flessione dei flussi via pipeline concentrandosi su un significativo aumento dell'import di GNL, quest'ultimo pari al 34% circa del totale (era il 25% nel 2024).

Per quanto riguarda il sistema di stoccaggio del gas, il livello della giacenza nell'ultimo giorno dell'anno si attesta a 9.304 milioni di mc, in calo rispetto allo stesso giorno dello scorso anno (-7%).

Dopo due riduzioni annuali, tornano in aumento anche i prezzi del gas sui principali hub europei, con il PSV che sale a 38,53 €/MWh e il TTF olandese a 36,24 €/MWh, entrambi al +6% sul 2024.

Le dinamiche infrannuali mostrano prezzi molto elevati nei primi mesi (51/53 €/MWh a febbraio, massimo annuale) e poi tendenzialmente in riduzione fino ai minimi di dicembre (28/31 €/MWh). Sempre positivo lo spread PSV-TTF nel corso dell'anno,

superiore a 3 €/MWh nei mesi estivi e a dicembre, e mediamente pari a 2,29 €/MWh (+0,26 €/ MWh).



Al ribasso, infine, le aspettative dei mercati futures per i prezzi del gas in Europa, valutate sul prodotto Calendar relativo al 2026 che a dicembre si attestavano a 28,72 €/MWh.

Mercati energetici
Oil

Ai minimi degli ultimi quattro anni e in deciso calo sul 2024, la quotazione del Brent torna sotto 70 $/bbl (69,92 $/bbl, -15%), mentre l'olio combustibile e il gasolio si attestano rispettivamente a 455,56 $/MT (-15%) e a 669,58 $/MT (-9%). Le dinamiche infra-annuali mostrano il Brent e l'olio combustibile tendenzialmente in riduzione nel corso dell'anno, con i massimi annuali raggiunti a gennaio e i minimi a dicembre. Il gasolio, in riduzione mensile fino ad aprile, quando tocca il suo minimo, registra una più intensa crescita tra giugno e luglio, risultando poi altalenante fine a dicembre. Terza riduzione annuale consecutiva anche per il carbone, sceso poco sopra 100 $/MT (100,78 $/MT, -11%) e meno volatile in corso d'anno (tra 107 $/MT di gennaio e 95 $/MT di ottobre). La riduzione annuale osservata sul prezzo del greggio, dei suoi derivati e del carbone risulta ancora più accentuata nella loro conversione in euro, in corrispondenza di un tasso di cambio in aumento ai massimi degli ultimi 4 anni a 1,13 USD/EUR (+4%).

In questo contesto si inserisce il recentissimo "decreto Bollette" con cui il Governo intende intervenire sul costo dell'energia. Il provvedimento, annunciato da mesi e fortemente sostenuto da Confindustria, prevede una serie di misure tra cui quella che punta a togliere i costi della CO2 (cd. ETS) dal prezzo di tutta l'energia elettrica

prodotta con il gas per evitare che essi finiscano anche nel costo finale dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili attraverso il meccanismo del *marginal price*. Tuttavia, questa misura dovrà ricevere il via libera della Commissione europea, per nulla scontato.

Un contributo sulla bolletta elettrica di 431 milioni per il 2026, 500 milioni per il 2027, 68 milioni per il 2028, per tutte le imprese. Il beneficio si traduce in uno sconto pari a 3,4 euro/MWh per l'anno 2026, 4 euro/MWh per l'anno 2027 e 0,54 euro/MWh per l'anno 2028 finanziato tramite l'aumento di due punti percentuali dell'aliquota Irap applicata alle imprese di alcuni comparti del settore energetico (Attività estrattive; Attività manifatturiere; Produzione di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata).

Un ulteriore contributo sulla bolletta elettrica di 850 milioni per le imprese, corrispondente a 6,8 euro al MWh, arriverà poi dalla riduzione delle tempistiche di giacenza degli oneri di sistema versati dai venditori nelle casse delle imprese distributrici di energia elettrica.

Introdotte anche le norme che il Governo definisce di "disaccoppiamento del prezzo dell'elettricità da quello del gas" e che prevedono la promozione del ricorso ai *Power purchase agreement* (PPA) da parte delle Pmi, grazie a un incentivo all'aggregazione della domanda tramite associazioni di categoria, aggregatori territoriali e Acquirente Unico. Il Gse svolge il ruolo di garante di ultima istanza per soggetti qualificati.

Tra le misure a favore delle imprese, figura inoltre la vendita del gas stoccato dal Gse e da Snam, con riduzione degli oneri gas e ulteriori componenti tariffarie per tutte le imprese con consumi superiori a 80 mila mc annui.

Attività del Consorzio

Venendo infine all'attività caratteristica svolta quest'anno dal Consorzio, ricordo che avevamo in essere contratti per la fornitura elettrica con tre operatori (in ordine di volumi gestiti Plenitude, Repower e MET) e altrettanti per il gas (Repower, Plenitude, MET).

Il contratto gas è terminato il 30 settembre mentre quello elettrico il 31 dicembre ed entrambi sono stati rinnovati per il biennio 2026-2027.

Dato che tutti i contratti in scadenza erano caratterizzati da prezzi totalmente indicizzati (PUN per l'energia e PSV per il gas metano) ed alla luce dell'andamento di tali indici già illustrato in precedenza, i prezzi sono risultati in diminuzione rispetto all'anno precedente.

Contratto gas aa.tt 2026-2027

Per quanto concerne i nuovi contratti ed in particolare a quello per il **gas** nella prima decade di maggio sono state avviate le attività per l'assegnazione della fornitura con decorrenza 01/10/2025.

Constatato l'andamento del PSV a partire dal mese di ottobre 2024 (decorrenza del precedente contratto) fino giugno, dove si rilevava il trend in riduzione del valore assoluto, come confermato dalle previsioni *forward* (2025-2026/2026-2027) l'elemento che però appariva ancora molto evidente era la volatilità delle quotazioni, figlia di fattori esogeni, economici e geopolitici difficilmente prevedibili.

I conflitti in Ucraina e Medio Oriente erano in fase acuta: l'offensiva russa aveva ripreso intensità, con un blocco delle negoziazioni, mentre a Gaza si acuivano la crisi umanitaria ed erano crescenti timori per un possibile attacco israeliano all'Iran. A questo si aggiungevano nuove tensioni tra India e Pakistan e la politica commerciale e dazi statunitensi che rendevano il quadro geopolitico ancora più fragile.

Inoltre, come in parte già accennato il prezzo GNL è diventato il fattore determinante. Nel solo mese di aprile 2025, le importazioni di GNL nell'UE hanno toccato un nuovo record storico di 13,4 miliardi di metri cubi, con il 60% proveniente dagli Stati Uniti. Il GNL rappresenta ora circa il 46% delle importazioni totali di gas europee, in netto aumento rispetto al 38% del 2024.

Il 27% di queste importazioni nel 2024 è avvenuto sul mercato spot, con indicizzazione prevalente al TTF: un fattore che garantisce maggiore flessibilità, ma anche una volatilità strutturale più elevata. La sua disponibilità e il previsto aumento di infrastrutture di rigassificazione nel nostro Paese potranno favorire una progressiva riduzione dei prezzi.

In questo contesto il Consorzio ha interpellato una platea di fornitori ampia:

1. A2a – Acinque/Agesp
2. Alperia
3. Cva
4. E.On
5. Enel
6. Hera Comm
7. Iren
8. Met
9. Eni Plenitude

10. Ppd
11. Repower
12. Oenergy
13. Edison
14. Shell

Di questi, Alperia, CVA, E.On e Iren non hanno poi inteso partecipare. Anche Enel, dopo una prima conferma iniziale ha comunicato che, a seguito di valutazioni interne, non avrebbe presentato l'offerta.

In termini di prezzo, le offerte ricevute apparivano omogenea e gli spread erano in discesa riduzione rispetto alla situazione contrattuale vigente. Considerato lo scenario di mercato, si è ritenuto opportuno valutare eventuali opportunità anche per l'anno termico successivo (2026-2027): con un orizzonte più ampio, si sarebbero create maggiori opportunità di operazioni di copertura sul mercato laddove se ne verificassero le condizioni.

Il Consiglio ha deliberato, pertanto, di indirizzare le trattative per un contratto biennale in continuità con gli attuali fornitori Repower Plenitude e MET, con l'obiettivo di pareggiare gli spread contrattuali e di ottimizzare le condizioni accessorie, con particolare riferimento ai termini di pagamento e alle opzioni (fixing e defixing), richiedendo la massima flessibilità.

Al termine delle trattative il Consiglio ha deliberato di procedere alla sottoscrizione dei contratti gas per gli anni termici 2025/2026 e 2026/2027 solo con i fornitori Eni Plenitude e Repower, sulla base di un prezzo indicizzato PSV.

Contratto energia elettrica 2026-2027

Per quanto riguarda invece il contratto per l'**energia elettrica** le trattative si sono svolte lo scorso autunno quando lo scenario globale era caratterizzato dalla stabilità dei principali indicatori macroeconomici, con particolare attenzione su Europa e Stati Uniti. L'incertezza permaneva attorno alle dinamiche geopolitiche, con l'attenzione agli sviluppi della politica commerciale tra Stati Uniti e Cina e agli incontri bilaterali di rilievo previsti nel periodo.

Dai dati sul mercato elettrico emergeva un processo di progressiva stabilizzazione dei prezzi (quotazioni giornaliere del PUN index), che risultavano inferiori rispetto ai valori registrati nel biennio 2024-2025. Permanevano tuttavia le condizioni tecnico/economiche che impedivano un ritorno ai livelli di costo precedenti allo shock dei prezzi del 2021-2022.

Le quotazioni futures di fine ottobre, anch'esse con una tendenza al ribasso, registravano da dopo l'estate un livello abbastanza stabile attorno ai 105 €/MWh sul *forward* riferito al Cal 2026 e poco sotto i 100 €/MWh per il Cal27.

I fornitori contattati sono stati tredici:

1. A2a – Acinque
2. Alperia
3. Cva
4. E.On
5. Enel
6. Hera Comm
7. Iren
8. Met
9. Eni Plenitude
10. Sorgenia
11. Repower
12. Edison
13. Enercop

Di questi, A2A-Acinque ed E.On non hanno presentato l'offerta. Iren, Sorgenia e Alperia, dopo una conferma iniziale, hanno comunicato di non proseguire con la gara.

Dopo un primo confronto e valutate le proposte ricevute, il Consiglio deliberava di indirizzare le trattative, verso gli attuali fornitori ENI, REPOWER e MET che hanno complessivamente presentato offerte simili tra loro e migliori rispetto ai concorrenti, ponendo particolare attenzione ad alcuni elementi qualificanti, tra cui:

- differenziazione tra offerta a PUN orario e offerta a PUN medio per fascia;
- valutazione opzione "collar" avanzata da Plenitude;
- diversificazione impegno (per l'intero volume o per singole aziende);
- garanzie;
- durata contrattuale (annuale o biennale).

A fine novembre, con quotazioni *forward* che risultavano relativamente stabili pur con una leggera tendenza al rialzo negli ultimi giorni del mese e un livello di riferimento per il Cal 26 è intorno ai 104–105 €/MWh, e 98–100 €/MWh per il Cal 27, in un range

piuttosto consolidato, il Consiglio valutava i rischi di "rimbalzo" dei prezzi nei successivi 24 mesi più probabili rispetto a un forte ribasso anche in conseguenza degli scenari geopolitici mondiali.

Plenitude aveva strutturato una proposta di "collar" che tuttavia si caratterizzava per una estrema complessità applicativa e per dei livelli di prezzo tali da non renderla preferibile ad un fixing. Il meccanismo dell'opzione collar, infatti, avrebbe protetto dai cambi di scenario strutturale (es. ritorno prolungato a prezzi molto alti) ma non dai picchi spot di breve periodo, essendo ancorato alle quotazioni forward. Oltre ad essere tecnicamente sofisticata, l'opzione presentava un'elevata complessità applicativa (gestione su base previsionale, conguagli, comunicazione ai singoli consorziati).

Pertanto, dopo una attenta valutazione, il Consiglio ha deliberato che per il Consorzio appare più coerente una soluzione basata su un mix tra prezzo - fisso e variabile – accantonando la complessità del collar.

Il fixing è stato valutato come una forma di "assicurazione" che consente di mettere al sicuro una parte del risparmio già realizzato rispetto al 2025, di stabilizzare i budget e dare visibilità di costo, soprattutto alle aziende più piccole e conservative.

Il Consiglio, in ogni caso, concordava sull'opportunità di mantenere comunque una quota variabile per continuare a beneficiare di eventuali trend ribassisti.

Il contratto, pertanto, si caratterizza per un mix di prezzo al 50% indicizzato al PUN Index e 50% a prezzo fisso.

Energy Release 2.0

Tra le attività svolte dal Consorzio da ricordare quella connessa alla Energy Release 2.0: una misura messa in atto dal Governo e fortemente voluta da Confindustria che ha l'obiettivo di favorire l'installazione di nuova capacità di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Il meccanismo è riservato alle imprese energivore a cui viene garantita la cessione di energia elettrica a un prezzo calmierato da parte del GSE, in cambio di un impegno a realizzare nuova capacità di generazione.

L'aggregazione individuata dal Consorzio e promossa da MET ha complessivamente raccolto l'adesione di 47 imprese per un volume annuo di 147 GWh.

Secondo i dati ufficiali rilasciati dal GSE il coefficiente di riparto è stato di poco più del 32% (22,5 TWh assegnati su oltre 70 TWh di richieste) con un beneficio per le nostre

imprese partecipanti all'aggregazione di MET calcolabile in oltre 1,1 Ml € per l'anno 2025. Entro aprile è attesa la liquidazione degli importi.

Per chiudere, riepilogo i dati che riguardano il nostro Consorzio (fra parentesi sono riportati i corrispondenti dati al 31/12/2024):

- Soci iscritti al 31 dicembre 2025: 236 (236)
- Energia acquistata nel 2025: 284 GWh (282)
- Gas metano acquistato nel 2025: 36,9 Ml mc (34,9)