

## Quanto spenderò l'anno prossimo?

L'EGE non è solo il promotore di strategie lungimiranti – come evoluti sistemi di gestione, modelli basati sull'efficienza, soluzioni di autoproduzione, generazione combinata... – ma sempre più spesso diventa il *punto di riferimento* quando si parla di mercati energetici e di commodities. Le Aziende lo coinvolgono regolarmente per capire come muoversi e quando muoversi, chiedendo supporto nelle scelte di approvvigionamento più vantaggiose.

E, al di là della teoria e dei modelli, c'è una domanda che ritorna puntuale, semplice... e spietata:

*“Quanto spenderò l'anno prossimo?”*

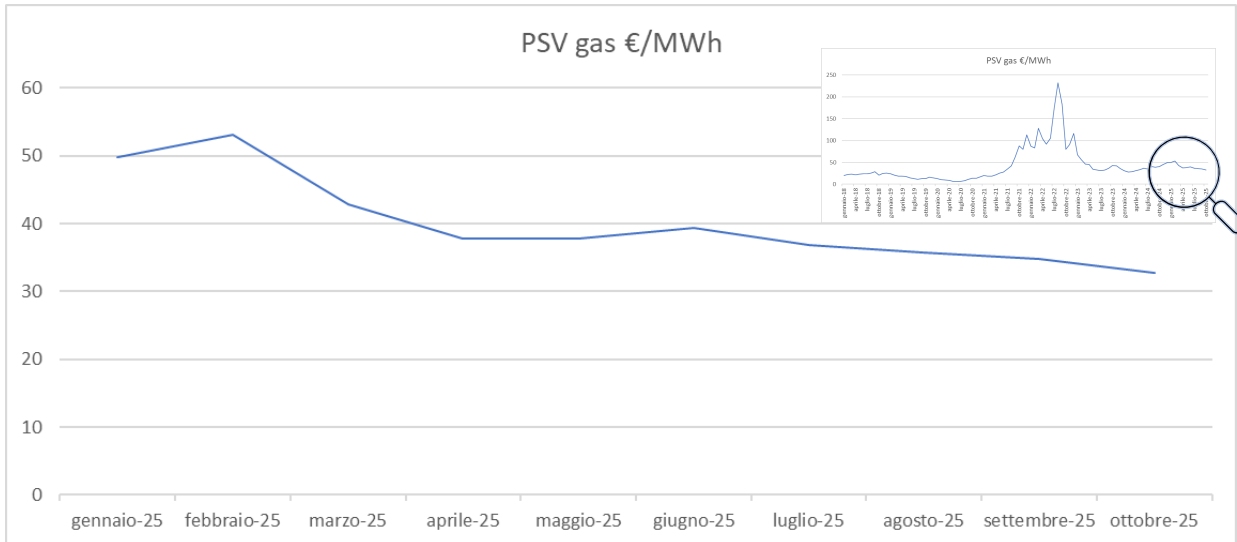
È vero, nel nostro ambito efficienza energetica, generazione da fonti rinnovabili e autoproduzione sono il pilastro di ogni percorso sostenibile. Ma quando si parla di costi di approvvigionamento, questo non basta. Un EGE, grazie alla sua estrazione multidisciplinare, deve *anche* saper leggere con chiarezza i mercati energetici, interpretarli e anticiparne le tendenze. Solo così può guidare il Cliente verso scelte consapevoli, tempestive e strategiche.

### 1. Scenario attuale: cosa sta succedendo

- L'Italia resta fortemente dipendente dalle importazioni di gas naturale. Ad oggi più del 95 % del gas disponibile arriva dall'estero.
  - Viviamo in un'epoca di graduale **elettrificazione diffusa**, i consumi elettrici aumenteranno negli anni a venire.
  - Dal lato delle fonti di approvvigionamento, l'LNG rimane cruciale: l'Italia continua a importarne grandi quantità e questo rende il mercato energetico sensibile alle dinamiche geopolitiche e agli shock internazionali, come, per altro, lo era prima dell'era GNL.
  - Accumulo e flessibilità: ogni EGE che si rispetti intuisce che, pur essendo oggi considerati elementi marginali, diventeranno a breve temi “caldissimi”, la cui importanza è destinata ad aumentare esponenzialmente.
-

•

## 2. Prezzi del gas naturale nel corso del 2025



Valori PSV 2025

Per farsi un'idea di come il costo della materia prima possa evolvere, ecco alcuni dati recenti:

- Oggi 17 novembre 2025 siamo vicino ai minimi degli ultimi 4 anni: **32 €/MWh**.
- Fatti salvi ragionamenti di fino, si può affermare che il rapporto tra prezzo dell'energia elettrica e gas dal post crisi è ancorato attorno a 3.
- Nel corso degli ultimi 2 anni l'oscillazione del prezzo del gas (e di conseguenza dell'energia elettrica) è stata notevole.
- L'ETS - valor medio 2025 pari a **72 €/t** - a cui devono sottostare i termoelettrici a gas non aiuta a contenere il prezzo dell'energia elettrica.

Questi numeri mostrano che, il costo del gas non è scontato: può tornare a salire se c'è tensione geopolitica, ma ci sono anche momenti di respiro, come quello attuale, che potrebbe rappresentare un valore di riferimento vicino a valori minimi.

### 3. Dipendenza dal gas e formazione del prezzo elettrico

1. **Dipendenza da fornitori esterni:** L'Italia ha pochi margini per l'auto-produzione del gas; questo ci rende più vulnerabili a shock esterni.
2. **LNG come driver fondamentale:** L'LNG continuerà a giocare un ruolo centrale nei prezzi del gas.
3. **Centrali a gas come tecnologia dominante:** in Italia il prezzo dell'energia elettrica è basato sul meccanismo del "SMP System Marginal Price", dove i cicli combinati a gas sono tecnologia marginale dominante. Se è vero che il proliferare di produzione da rinnovabili tende a toglierci dal "giogo del gas" è anche vero che i consumi finali tenderanno ad aumentare spingendo così nella direzione opposta.

Con i dati attuali, è ragionevole ipotizzare una resistenza al ribasso del prezzo dell'energia elettrica: non credo che nel breve-medio termine vedremo valori "pre-2021". Anche se il prezzo di partenza del gas, a cui i contratti di approvvigionamento del GNL sono ancorati, dovesse scendere molto (ad esempio l'"Henry Hub sulla piazza degli US), a casa nostra ci ritroveremmo comunque una molecola cara a causa dello spread strutturale costruito da diverse voci (liquefazione, trasporto, rigassificazione...).



Illustrazione con evidente scopo didattico ma utile a mostrare come anche variazioni importanti del prezzo di partenza del gas (in questo caso l'Henry Hub) abbia impatto percentuale molto inferiore sul PSV e di conseguenza sull'energia elettrica: pesa molto di più lo spread composto rispetto al costo della materia prima di partenza.

---

#### 4. Rischi al rialzo

Nonostante un contesto “fondamentale” (dipendenza, LNG) piuttosto stabile, non possiamo escludere:

- **Speculazione:** se scattano tensioni geopolitiche, i fornitori di gas o gli operatori finanziari potrebbero spingere i prezzi verso l’alto.
- **Azioni politiche o regolatorie:** l’Unione Europea o il governo italiano potrebbero intervenire (sussidi, tetti di prezzo, misure strategiche), ma non è detto che riescano a mitigare completamente shock importanti.
- **Scorte di gas:** anche se i livelli di stoccaggio sono buoni, un inverno rigido o eventi imprevisti potrebbero mettere sotto pressione il mercato.

---

#### 5. Scenario 2026 sui forward

Secondo le valutazioni dei fornitori, molti prezzi *forward* dell’energia elettrica sono “ragionevolmente confortanti” e prossimi agli attuali valori spot, il che significa che i player di mercato non vedono un nuovo picco drammatico (almeno nel breve-medio termine). Per dirla tutta... gli EGE con più esperienza ricordano che anche nel 2020-2021 si viveva un contesto simile a quello sopra descritto...

---

#### 6. Strategia suggerita: fissare, coprire o andare a mercato?

Alla luce di quanto sopra, la mia raccomandazione strategica è simile a quella dello scorso anno, con una importante novità:

- **Non andare “tutto mercato”:** esporsi completamente senza coperture è rischioso, perché uno shock di rialzo è possibile (anche se non scontato).
- **Fare coperture parziali** su una parte rilevante dei volumi: in base alla propensione al rischio del Cliente, può avere senso bloccare alcuni contratti forward per garantire stabilità di prezzo.
- **Bilanciare la strategia:** avere una parte del portafoglio “fissata” e un’altra parte esposta al mercato consente di catturare eventuali ribassi, ma anche di proteggersi da rialzi.
- **Valutare contratti PPA:** ecco l’importante novità. Se fino a poco fa i PPA proposti in Italia erano completamente fuori mercato dal punto di vista del pricing - posso affermare ciò offerte alla mano - oggi, nella loro complessità - ed anche qui l’EGE è spesso punto di riferimento - offrono interessantissime opportunità di fixing.

**Marco Rossi**

Director of Consulting Services  
Climate Solutions Europe

[marco.rossi@carrier.com](mailto:marco.rossi@carrier.com)

+39 366 6468745