

riduzione della stessa³.

Il netto patrimoniale aumenta di 5.403 mila euro, in conseguenza dell'utile pari ad euro 10.403 mila al 31/12/2007 rispetto ad un utile di 8.016 mila euro al 31/12/2006.

Va rilevato che, pur nel persistere dell'alea connessa ai contenziosi conseguenti soprattutto al "Black out" del settembre 2003, risulta che il "Fondo per contenzioso e rischi diversi" è stato ridotto rispetto all'esercizio precedente passando da 44.158 mila euro del 2006 a 42.052 mila del 2007.

Per quanto attiene alla disamina dello stato patrimoniale passivo che registra un decremento del passivo totale pari a 899.898 mila, appare rilevante l'appostazione relativa ai debiti verso le Banche.

Questi debiti hanno registrato nel 2007 un aumento di 327.464 mila euro in quanto si è passati da 534.542 mila del 2006 a 862.007 mila del 2007.

Tali debiti si riferiscono a linee di credito la cui apertura si è resa necessaria nel corso dell'esercizio per far fronte al disavanzo finanziario generato dall'insufficiente adeguamento della componente tariffaria A3 posta a copertura economica degli oneri netti relativi alla compravendita di energia CIP6 rispetto alle uscite finanziarie relative al pagamento delle forniture.

Dai dati emerge un aggravarsi del deficit finanziario a partire dal mese di giugno 2007 a seguito dell'adeguamento, a titolo definitivo, della componente del costo evitato di combustibile (CEC) relativa alla remunerazione degli impianti CIP6 per l'anno 2006.

Peraltro, il gettito della componente tariffaria A3 per il 2007, ipotizzato costante rispetto all'ultimo aggiornamento tariffario (delibera AEEG 205/06) oltre a non risultare adeguato a coprire il fabbisogno economico del 2007 è inadeguato a ripianare il disavanzo maturato negli ultimi due anni ed attribuibile principalmente alla revisione prezzi di cessione in via definitiva per gli esercizi 2005 e 2006..

Il GSE ha inviato tempestive segnalazioni all'Autorità competente,

³ In proposito, si segnala che il costo di acquisto dell'energia CIP6, da parte del GSE, è fortemente condizionato dal costo evitato di combustibile-CEC- che è una delle tre componenti (oltre il costo evitato di impianto e l'incentivo che ne determina il prezzo di cessione).

Tale componente (CEC) ha rappresentato negli ultimi anni oltre l'80%, del costo complessivo dell'energia CIP6.

Le dinamiche di aggiornamento del CEC, indicizzato al prezzo del metano (accordo SNAM/UNApape, è calcolato come media mobile ritardando di circa un anno l'effetto dei forti aumenti dei prezzi delle commodity energetiche.

L'incremento significativo del prezzo del petrolio, a partire dall'anno 2005 ha contribuito nell'ambito dei prezzi di cessione dell'energia CIP6, a titolo definitivo per l'anno 2005 e di acconto per l'anno successivo, ad un aumento significativo del CEC (+ 30,6%) con riflessi negativi sulla posizione finanziaria netta del GSE ed un pesante squilibrio economico finanziario sul Conto A3 alimentato dalla componente tariffaria A3, la cui gestione è affidata alla CCSE.

rappresentando le conseguenze indotte dall'indebitamento cui era costretto fare fronte per effetto della mancanza di un congruo adeguamento della componente tariffaria A3 che tenesse conto del reale incremento degli oneri accollati, nonché per effetto della mancata liquidità connessa alla maturazione dei crediti verso la CCSE.

Dal canto suo, detta Autorità ha inteso comunque approvare il ricorso all'indebitamento bancario del Gestore, aggiungendo, in cambio di una pura traslazione cronologica della liquidazione del dovuto, ulteriori oneri (gli interessi dovuti alle banche) che ovviamente finiranno per far lievitare ugualmente la componente tariffaria A3 per il futuro, in un regime di oneri per gli utenti già cronicamente in espansione di suo.

8. Il conto economico

CONTO ECONOMICO					
Euro	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Variazioni
	2006		2007		
A) VALORE DELLA PRODUZIONE					
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.275.993.755		5.971.720.276		(1.304.273.479)
5) Altri ricavi e proventi	97.603.526		129.841.439		32.037.913
Totale valore della produzione		7.373.597.281		6.101.561.715	(1.272.235.566)
B) COSTI DELLA PRODUZIONE					
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		7.205.589.339		5.844.032.407	(1.361.556.932)
7) Per servizi		14.738.412		13.430.327	(1.308.085)
8) Per godimento di beni di terzi		13.385.602		12.865.509	(520.093)
9) Per il personale					
a) Salari e stipendi	11.701.851		11.994.617		292.766
b) Oneri sociali	3.243.433		3.281.003		37.570
c) Trattamento di fine rapporto	866.045		973.440		107.395
d) Trattamento di quiescenza e simili	20.446		60.686		40.220
e) Altri costi	489.781		514.028		24.247
		16.413.356		16.823.754	410.398
10) Ammortamenti e svalutazioni:					
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	691.648		1.071.557		379.909
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.462.616		1.672.494		209.878
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	17.943		-		(17.943)
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante disponibili a liquidazione	6.500.000		3.118.542		(3.381.458)
		10.672.207		5.862.593	(4.809.614)
12) Accantonamenti per rischi		1.451.516		227.515	(1.224.000)
14) Oneri diversi di gestione		117.094.134		195.732.985	78.638.851
Totale costi della produzione		7.379.344.666		6.086.975.090	(1.290.369.476)
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)		(5.747.285)		12.386.625	18.133.910
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI					
15) Proventi da partecipazione:					
d) proventi diversi dai precedenti					
- da imprese controllate	7.911.676	7.911.676	9.488.394	9.488.394	1.576.718
16) Altri proventi finanziari:					
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:					
- altri	14.271		15.901		1.630
d) proventi diversi dai precedenti:					
- altri	9.453.755		981.986		(8.471.769)
		9.468.026		997.887	(8.470.159)
17) Interessi e altri oneri finanziari:					
- altri	3.026.033	3.026.033	13.071.577	13.071.577	10.045.545
Totale Proventi e oneri finanziari		14.353.670		(2.586.316)	(16.938.986)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE					
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI					
20) Proventi:					
- vari	942.504	942.504	2.542.340	2.542.340	1.599.836
21) Oneri:					
- vari	432.472	432.472	453.186	453.186	20.714
Totale delle partite straordinarie		510.032		2.089.154	1.579.122
Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E)		9.116.417		11.890.463	2.774.046
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		(1.100.000)		(1.487.926)	(387.926)
23) Utile dell'esercizio		8.016.417		10.402.537	2.386.120

Si rileva nella valutazione dei risultati del Conto Economico, con carattere di priorità, l'aumento dell'utile di 2.386 mila euro.

Il saldo tra valore e costo della produzione da negativo diventa positivo ed aumenta di 18.134 mila euro.

Il saldo, invece, delle partite finanziarie è negativo, evidenziando una contrazione di 1.272.235 mila euro, correlata al mutamento della missione aziendale

Detti ricavi evidenziano una consistente riduzione, in quanto si è passati da un totale di "ricavi delle vendite e delle prestazioni" pari a 7.275.993 mila euro per il 2006 ad un totale di 5.971.720 mila euro nel 2007, registrando per la stessa attività una riduzione di 1.304.273 mila euro.

Nella determinazione di un tale risultato il maggior peso, nel senso negativo della flessione evidenziata, proviene dalla riduzione del contributo della Cassa Conguaglio (CCSE).

Il dato complessivo di 960.878 mila euro (sul valore di una riduzione totale di 1.304.273 mila euro), registrato complessivamente nella flessione di detto apporto della Cassa dipende dalla contrazione del contributo, dovuto per la copertura dei costi legati alla gestione commerciale dell'energia CIP6 non coperti dai ricavi delle vendite di detta energia.

Detti costi, peraltro, sono a loro volta a composizione plurima in quanto includono sia quelli diretti di acquisto che quelli di carattere accessorio relativi rispettivamente al trasporto di tale energia ed alla gestione delle differenze tra le immissioni previste e quelle effettive (c.d. sbilanci); Costi questi ultimi che subiscono gli effetti della delibera AEEG 249/06.

Va, altresì, evidenziato che l'ammontare dei contributi della CCSE comprende anche 26.800 mila euro relativi al funzionamento del GSE nel 2007 (delib. AEEG 71/08), nello scorso esercizio detto corrispettivo è stato di euro 28.403 mila ed ha gravato sul costo di trasporto di cui alle delibere AEEG 27/06 e 97/07.

In proposito si deve segnalare una diversa fonte di raccolta del corrispettivo spettante alla società fra il 2007 (anno a partire dal quale il corrispettivo rientra nella componente tariffaria A3) ed il 2006 (anno nel quale la società esercitava la gestione della Rete di Trasmissione Nazionale così che il corrispettivo di funzionamento veniva coperto nell'ambito della remunerazione del servizio di trasmissione attraverso il corrispettivo di trasporto, c.d. CTR).

Tale cambiamento, coerente con la nuova attività svolta dalla Società a seguito della cessione del ramo di azienda a Terna, è sancito dalla delibera AEEG

203/2006 che ha trasferito il suddetto onere in capo "al conto per nuovi impianti da fonti rinnovabili ed assimilate, di cui all'art. 61 del Testo integrato, finanziato dalla componente A3".

Tra i ricavi per prestazioni e servizi vari si collocano quelli relativi a servizi resi a soggetti terzi e quelli resi a società del gruppo. Detti ricavi che hanno registrato un incremento di euro 118 mila essendo passati da euro 6.363 mila del 2006 ad euro 6.481 mila del 2007, afferiscono prevalentemente al riaddebito del costo del personale assunto dal GSE e distaccato presso la CCSE, cui si sommano i ricavi per servizi svolti a favore delle società controllate.

Passando a considerare i costi per servizi, un dato positivo concerne i costi per risorse esterne per i quali si è registrata, come anticipato in sede di analisi delle risorse umane, una significativa flessione relativamente ai servizi informatici.

Si fa riferimento, in particolare, al risparmio collegato al processo di internalizzazione dei servizi informatici, prima erogati da TERNA per effetto della apposita previsione del contratto di cessione, con un risparmio di 295 mila euro connessi alla collocazione di detto servizio all'interno del perimetro aziendale, in forza di un intervento supportato da un investimento deciso nel corso del 2006.

In controtendenza, rispetto al citato trend decrescente dei costi per risorse esterne, si deve segnalare l'espansione dei costi per consulenze legali che registra un incremento di 500 mila euro.

Altra voce significativa sul piano dei costi sostenuti, nel corso dell'esercizio, attiene al c.d. sbilanciamento.

In proposito, va precisato che lo sbilanciamento si ricollega al fatto che le offerte di vendita di energia che il GSE effettua sul Mercato del giorno prima (MGP) se accettate vengono successivamente confrontate con l'energia effettivamente immessa in rete dai produttori.

Le differenze rilevate vengono regolate appunto attraverso i contributi c.d. di sbilanciamento. In sostanza il corrispettivo di sbilanciamento rappresenta per il GSE una partita da regolare quando la quantità di energia CIP6 offerta sul MGP risulti differente da quella effettivamente immessa in rete dai produttori.

Ai fini del conseguimento dell'obiettivo di riduzione degli oneri di sbilanciamento nel corso dell'anno 2007 sono state intraprese le seguenti attività:

- monitoraggio degli impianti di produzione mediante tre teleletture giornaliere;
- costituzione del Semiturno in Sala Trading a partire dal 14 maggio 2007;
- partecipazione del GSE al Mercato di Aggiustamento a partire dal 1° luglio 2007.

Si precisa che nei casi in cui lo sbilanciamento risulta essere dello stesso segno di quello rilevato nella zona in cui si trova l'impianto che ha sbilanciato, gli oneri di sbilanciamento si suddividono in quota energia e penali:

- in caso di sbilanciamento negativo (quantità di energia immessa in rete inferiore rispetto alla quantità programmata) la quota energia rappresenta il prezzo dell'energia, valorizzata in base al prezzo del MGP, che occorre acquistare per riequilibrare il sistema elettrico. La cosiddetta penale, invece, è il maggior prezzo, rispetto a quello definito nel MGP, che viene pagato sul MSD (Mercato dei Servizi di Dispacciamento) per disporre della quantità di energia necessaria;
- in caso di sbilanciamento positivo (quantità di energia immessa in rete superiore rispetto alla quantità programmata), la quota energia scaturisce dalla valorizzazione in base al prezzo del MGP della maggiore quantità di energia immessa in rete. La penale (che proprio perché tale si decurta dalla quota energia) si ottiene valorizzando la maggiore quantità di energia immessa in rete al prezzo (più basso) che si forma sul MSD.

Ciò premesso gli oneri di sbilanciamento rilevati nell'anno 2007 sono pari a:

- oneri di sbilanciamento totale pari a circa 41,77 Mn €;
- quota penale oneri di sbilanciamento pari a circa 98,46 Mn €.

Le principali cause di sbilanciamento sono riconducibili in particolare a:

- indisponibilità accidentali degli impianti;
- rientri anticipati/mancati o ritardati rientri associati a fermate di impianto accidentali o programmate;
- numerosità degli eventi di avaria di breve durata (alcune ore nell'arco della giornata) cui sono risultati soggetti soprattutto alcuni termovalorizzatori.

Dalle analisi che sono state svolte per effettuare un confronto con il 2006 è emerso che:

- la combinazione delle azioni intraprese nel corso del 2007 - attraverso il monitoraggio del funzionamento degli impianti, l'istituzione del semiturno e la partecipazione al mercato di aggiustamento - ha determinato una significativa riduzione della quantità di sbilanciamento degli impianti programmabili, in particolare nei casi di avaria degli impianti (28% di riduzione delle quantità di sbilanciamento negativo rispetto al 2006);
- l'incremento dei prezzi di sbilanciamento del 2007 rispetto a quelli del 2006 (+21% per gli sbilanciamenti positivi e +40% per quelli negativi), correlato all'andamento dei prezzi registrati sui mercati dei servizi di

dispacciamento (MSD), si è riflesso significativamente sulla quota penale a carico del GSE (si osserva in proposito che il risultato conseguito dal GSE nel 2007 sulle quantità di sbilanciamento valorizzate ai prezzi medi del 2006 avrebbe determinato una quota penale a carico del GSE pari a 73,94 Mn€, quindi inferiore di 24,52 Mn€ rispetto al valore effettivo di 98,46 Mn€).

9. Il bilancio consolidato

L'area di consolidamento comprende la capogruppo GSE e le due società controllate (AU e GME), di cui la capogruppo possiede l'intero capitale sociale ed esercita un controllo attraverso la totalità dei diritti di voto in Assemblea.

Tra i più significativi principi di consolidamento risultano applicati i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni nelle società controllate eliminato a fronte del relativo patrimonio netto delle società partecipate;
- le partite di debito e credito, costi e ricavi derivanti da operazioni tra società del Gruppo sono state eliminate;
- eventuali utili e perdite emergenti da operazioni tra società consolidate che non siano realizzati in operazioni con terzi, vengono eliminate;
- i dividendi distribuiti all'interno del Gruppo sono eliminati da conto economico e riattribuiti al patrimonio netto nella posta utili portati a nuovo.

Stato Patrimoniale Consolidato

ATTIVO					
Euro mila	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Variazioni
	al 31.12.2006		al 31.12.2007		
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI					
B) IMMOBILIZZAZIONI					
<i>I. Immateriali</i>					
1) Costi di impianto e di ampliamento	9		3		(6)
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	3.187		3.515		328
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	48		27		(21)
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	350		20		(330)
7) Altre	1.056		1.425		369
		4.650		4.990	340
<i>II. Materiali</i>					
1) Terreni e fabbricati	28.968		29.503		535
2) Impianti e macchinario	3.563		3.668		105
3) Attrezzature industriali e commerciali	41		101		60
4) Altri beni	4.927		4.828		(99)
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	415		100		(315)
		37.914		38.200	286
	<i>Esigibili entro 12 mesi</i>		<i>Esigibili entro 12 mesi</i>		
<i>III. Finanziarie</i>					
2) Crediti:					
d) verso altri	118	957	129	1.233	276
		957		1.233	276
Totale Immobilizzazioni		43.521		44.423	902
	<i>Esigibili oltre 12 mesi</i>		<i>Esigibili oltre 12 mesi</i>		
C) ATTIVO CIRCOLANTE					
<i>I. Rimanenze</i>					
<i>II. Crediti</i>					
1) Verso clienti		3.911.645	1.430	4.942.998	1.031.353
4 bis) crediti tributari		15.836		15.122	(714)
4-ter) Imposte anticipate	1.899	7.264	16	1.127	(6.137)
5) Verso altri		2.603		14.492	11.889
6) Verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico		1.507.030		685.737	(821.293)
		5.444.378		5.659.476	215.098
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>					
6) altri titoli			22.034	22.034	22.034
<i>IV. Disponibilità liquide</i>					
1) Depositi bancari e postali	328.940		120.002		(208.938)
3) Danaro e valori in cassa	22		30		8
		328.962		120.032	(208.930)
Totale attivo circolante		5.773.340		5.801.542	28.202
D) RATEI E RISCONTI					
- Ratei attivi	268		21		(247)
- Risconti attivi	479		345		(134)
Totale ratei e risconti		747		366	(381)
TOTALE ATTIVO		5.817.608		5.846.331	28.723

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO						
PASSIVO						
Euro mila	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Variazioni	
	al 31.12.2006		al 31.12.2007			
A) PATRIMONIO NETTO						
I. Capitale		26.000		26.000		-
IV. Riserva legale		3.668		4.069		401
VIII. Utili portati a nuovo		79.345		87.375		8.030
IX. Utile del Gruppo		13.431		11.995		(1.436)
Patrimonio Netto Consolidato del Gruppo		122.444		129.439		6.995
B) FONDI PER RISCHI E ONERI						
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	570		413			(157)
2) Per imposte, anche differite	7.096		2.917			(4.179)
3) Altri	67.674		48.677			(18.997)
Totale fondi per rischi ed oneri		75.340		62.007		(23.333)
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO						
		6.598		6.574		(24)
	<i>Esigibili oltre 12 mesi</i>		<i>Esigibili oltre 12 mesi</i>			
D) DEBITI						
4) Debiti verso banche						
- per finanziamenti lungo termine		12.911		-		(12.911)
- per finanziamenti breve termine		521.631		862.007		340.376
7) Debiti verso fornitori	4.752.772		4.426.167			(326.605)
12) Debiti tributari	12.610		12.245			(365)
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.068		1.285			217
14) Altri debiti	203.525		253.372			49.847
15) Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico	1.529		32.174			30.645
Totale debiti		5.506.046		5.587.250		81.204
E) RATEI E RISCOINTI						
- Ratei passivi	149		1.017			868
- Risconti passivi	107.031		70.044			(36.987)
Totale ratei e risconti		107.180		71.061		(36.119)
TOTALE PASSIVO		5.695.164		5.716.892		21.728
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO		5.817.608		5.846.331		28.723
CONTI D'ORDINE						
Garanzie ricevute		3.194.879		3.560.171		365.292
Altri Conti d'ordine		41.052.764		36.114.304		(4.938.460)
Totale conti d'ordine		44.247.643		39.674.475		(4.573.168)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO					
Euro mila	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Variazioni
	2006		2007		
A) VALORE DELLA PRODUZIONE					
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.839.182		24.263.196		424.014
5) Altri ricavi e proventi	94.875		170.517		75.642
Totale valore della produzione		23.934.057		24.433.713	499.656
B) COSTI DELLA PRODUZIONE					
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		22.689.200		23.257.753	568.553
7) Per servizi		1.058.857		858.304	(200.553)
8) Per godimento di beni di terzi		13.766		13.265	(501)
9) Per il personale:					
a) Salari e stipendi	19.215		20.123		908
b) Oneri sociali	5.243		5.563		320
c) Trattamento di fine rapporto	1.409		1.559		150
d) Trattamento di quiescenza e simili	20		66		46
e) Altri costi	931		912		(19)
		26.818		28.223	1.405
10) Ammortamenti e svalutazioni:					
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.436		2.750		314
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.227		2.527		300
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	18		-		(18)
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante disponibili liquide	8.500		4.245		(4.255)
		13.181		9.522	(3.659)
12) Accantonamenti per rischi		1.452		227	(1.225)
13) Altri accantonamenti		5.014		52	(4.962)
14) Oneri diversi di gestione		118.939		243.788	124.849
Totale costi della produzione		23.927.227		24.411.134	483.907
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)		6.830		22.579	15.749
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI					
16) Altri proventi finanziari:					
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	21		24		3
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono immobilizzazioni:					
- altri	-		21		21
d) proventi diversi dai precedenti:					
- altri	17.540		11.280		(6.260)
		17.561		11.325	(6.236)
17) Interessi e altri oneri finanziari:					
- altri	3.027		13.085		10.058
		3.027		13.085	10.058
Totale Proventi e oneri finanziari		14.534		(1.760)	(16.294)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE					
		-		-	-
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI					
20) Proventi:					
- vari	1.041		2.604		1.563
		1.041		2.604	1.563
21) Oneri:					
- vari	1.584		707		(877)
		1.584		707	(877)
Totale delle partite straordinarie		(543)		1.897	2.440
Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E)		20.821		22.716	1.895
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		(7.390)		(10.721)	(3.331)
23) Utile del Gruppo		13.431		11.995	(1.436)

L'utile del gruppo è diminuito di 1.436 euro per l'aumento dei costi ed il saldo negativo dei proventi e oneri finanziari non compensati dall'aumento del valore della produzione e delle partite straordinarie.

Per quanto concerne lo "Stato Patrimoniale Consolidato Attivo" nel 2007 si è registrato un ammontare pari a 5.846.351 mila rispetto a 5.817.608 del 2006, con un incremento di euro 28.723 mila.

Detto incremento di euro 28.723 mila per la parte più consistente pari a 22.034 è da ricondurre all'attività finanziaria risoltasi nell'acquisto di titoli da parte della controllata GME.

Infatti, risulta che il GME ha impiegato liquidità mediante la sottoscrizione in data 27 dicembre 2007 di uno strumento finanziario di durata decennale, con capitale garantito a scadenza con un istituto bancario straniero senza alcuna motivazione atta a ritenere superabili le riserve espresse in una apposita relazione preventiva pure commissionata dalla stesso GME.

La vicenda è, quindi, pervenuta all'esame del CdA del GSE solo nella seduta del 21 aprile 2008 in occasione dell'esame del Bilancio di esercizio 2007 del Gestore del Mercato Elettrico (GME), come tale funzionale alla redazione del bilancio consolidato, in cui l'acquisto di detto titolo risulta, a tenore della nota predisposta dal Dirigente Preposto, evidenziato nei dati di bilancio.

In detta occasione, dopo il rilievo secondo cui "gli obiettivi della società controllata devono essere oggetto di condivisione con la Capogruppo e che appare del tutto improprio vincolare per dieci anni una parte così importante del proprio patrimonio, così come impropria appare la mancata diversificazione degli investimenti", il CdA del GSE conferisce mandato all'AD di approfondire la questione magari con il ricorso ad un ulteriore incarico ad un consulente esperto del settore.

Ne è seguita una nuova relazione, in data 14 maggio 2008, questa volta in esecuzione del mandato conferito dal CdA del GSE.

Premesso che ai fini della liquidità risulta che il titolo in questione aveva a quella data (maggio 2008) un valore pari al 92,5% (ulteriormente precipitato all'attualità) di quello nominale, dalla citata relazione emergono, assieme ad altri rilievi di carattere non rassicurante sulla redditività dell'investimento, principalmente una serie di considerazioni, che partendo dalle specificità del titolo possono riassumersi di seguito:

- il GME non ha una struttura dei limiti agli investimenti;
- il portafoglio attivo risulta molto concentrato su titoli strutturati e presenta scarsa diversificazione fra classi di attivo;

- il rischio controparte è concentrato per più del 50% su un emittente unico;
- il titolo strutturato non è quotato e la società non è attrezzata per verificarne il prezzo teorico;
- il titolo strutturato è molto complesso e necessita di modelli quantitativi evoluti per la valutazione;
- il titolo nonostante il capitale garantito a scadenza e le cedole fisse del 7% nei primi due anni, presenta dal terzo al decimo anno una cedola variabile legata ad un indice molto volatile e rischioso (tale da essere definito molto più volatile dell'azionariato);
- il prezzo del titolo può variare sensibilmente durante la vita del prodotto potendo andare sotto il prezzo di acquisto (fenomeno in atto).

Sono seguite una serie di iniziative da parte della Capogruppo che nel corso dell'Assemblea del GME del 15 maggio 2008, convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio della società controllata chiuso al 31/12/2007, ha avanzato istanze volte ad accertare la portata generale, in termini finanziari, delle iniziative assunte dalla stessa consociata in modo unilaterale.

Dal complesso dei fatti riassunti, sia in relazione alle linee di "corporate governance" sia in relazione al tipo di investimento appena commentato, si possono trarre alcune considerazioni.

Su di un piano generale, non può tacersi l'anomalia di una scelta improntata ad una assoluta autonomia decisionale in un settore che come quello energetico necessita di una razionalizzazione responsabile motivata dai gravi profili critici che caratterizzano il settore e che sollecitano scelte efficienti.

Questa assenza di strategia risulta ancor più incoerente con le esigenze di una efficiente politica di gruppo se si consideri l'indebitamento bancario cui, in parallelo con l'investimento del GME, ha dovuto far ricorso nello stesso esercizio il GSE.

In proposito, come si è rilevato nell'analisi dello stato patrimoniale passivo del GSE, appare rilevante l'appostazione relativa ai debiti verso le Banche.

Questi debiti hanno registrato nel 2007 un aumento di 327.464 mila euro (si è passati da 534.542 mila del 2006 a 862.007 mila del 2007).

Per quanto concerne, invece, la disponibilità liquida del Gruppo si è registrata una flessione di 208.930 mila euro, essendosi passati da euro 328.962 mila del 2006 a 120.032 mila del 2007.

La riduzione rispetto allo scorso esercizio è motivata principalmente dal peggioramento della esposizione finanziaria della Capogruppo come conseguenza della insufficienza del gettito della componente tariffaria A3.

Per quanto concerne il patrimonio netto del Gruppo si deve segnalare che esso ha evidenziato un incremento passando da 122.444 mila euro del 2006 a 129.439 mila euro del 2007; incremento dovuto essenzialmente ad un miglioramento del risultato di esercizio della Capogruppo passato da 8.016 mila euro del 2006 a 10.406 mila euro del 2007 a fronte di un risultato di esercizio non omogeneo conseguito dalle controllate. Infatti, mentre l'AU ha registrato un utile di esercizio di 1.885 mila euro nel 2007 a fronte di 5.372 mila euro nel 2006, con un delta negativo tra i due esercizi, il GME nel 2007 ha registrato un utile di esercizio pari a 9.211 mila euro nel 2007, a fronte di un utile di 7.944 mila euro nel 2006, con un aumento di 1.267 mila euro tra i due esercizi presi in considerazione.

Dal lato dello Stato Patrimoniale Passivo il dato relativo ai debiti registra un incremento di 81.204 mila euro, essendosi passati da un totale di euro 5.506.046 mila del 2006 a 5.587.250 mila del 2007.

Tra le componenti che hanno determinato detto scostamento si segnalano i debiti verso le Banche per finanziamenti a breve termine passati da 521.631 mila euro del 2006 a 862.007 mila euro del 2007.

Detti debiti verso le Banche sono dovuti, come si è anticipato, essenzialmente alla apertura di linee di credito da parte della controllante (GSE). Ricorso motivato dal disavanzo finanziario generato dall'insufficiente adeguamento della componente tariffaria A3 posta a copertura economica degli oneri relativi alla compravendita di energia CIP6 rispetto alle uscite finanziarie relative al pagamento dei fornitori.

Una notevole contrazione, invece, si deve registrare sul piano dei debiti verso fornitori passati da 4.752.772 mila euro del 2006 a 4.426.167 mila euro del 2007 con una flessione 326.605 mila euro.

La voce comprende i debiti, per forniture già ricevute e da ricevere, principalmente riferibili all'acquisto di energia sul mercato elettrico (euro 3.282.446 mila) da parte della controllata GME, oltre gli acquisti di energia CIP6 da parte della controllante cui si devono aggiungere le coperture poste in essere attraverso contratti differenziali ad una via, stipulati con alcuni produttori da parte della controllata AU.

Un'altra voce dei debiti del Gruppo attiene a quelli verso la CCSE passati da 1.529 mila euro del 2006 a 32.174 mila euro del 2007.

Detta voce attiene principalmente al finanziamento ottenuto dalla controllata AU dalla CCSE, per euro 26.660 mila euro corrisposti a detta controllata ai sensi dell'art. 5, comma 3, della delibera AEEG 95\07 che attiene alla copertura temporanea dell'esposizione finanziaria dell'AU, nascente da importi fatturati in applicazione della normativa in materia di "load profiling 2004", in attesa di riscossione.

Il risultato del conto economico evidenzia che l'utile del gruppo è diminuito, passando da 13.431 mila euro a 11.995 mila euro per effetto dell'aumento dei costi e per effetto del saldo dei proventi ed oneri finanziari.

Si segnala, inoltre, che il volume dei ricavi della produzione si incrementa rispetto al 2006, soprattutto per effetto dei ricavi delle vendite e delle prestazioni passate da euro 23.839.182 mila ad euro 24.263.196, con un delta positivo di euro 424.014. Nel complesso, tuttavia, il totale del valore della produzione si apprezza anche, sia pure in maniera meno significativa, per effetto dell'apporto di altri ricavi e proventi il cui importo è lievitato di euro 75.642 mila mentre il valore totale della produzione è passato da 23.934.957 mila del 2006 a 24.433.713 mila del 2007, con una variazione positiva totale di euro 499.656 mila.

La variazione più significativa relativa ai ricavi delle vendite e delle prestazioni si ricollega ai seguenti fenomeni contrapposti:

- incremento dell'attività di vendita dell'energia aumentata di 1.346.896 mila euro;
- riduzione del contributo della CCSE per euro 960.878 mila per effetto della delibera dell'AEEG 249/06 che riducendo i costi per acquisto energia CIP6 ha comportato una conseguente riduzione del contributo necessario alla copertura del disavanzo economico inerente la compravendita di energia CIP6.

A proposito del contributo complessivo della CCSE, pari per il 2007 ad euro 2.530.751 mila (con una flessione di euro 960.878 mila), si evidenzia che esso comprende un ammontare di 26,8 milioni di euro che scaturiscono da quanto riconosciuto dall'AEEG con delibera 71/08 relativamente ai costi di funzionamento della Capogruppo per il 2007.

Per completare le considerazioni relative alla voce "altri ricavi e prestazioni" pari a 170.517 mila euro (con un aumento di euro 75.642 mila), voce compresa nel valore totale della produzione, si deve evidenziare che al suo ammontare concorre per euro 2.513 mila il riaddebito del costo del personale distaccato presso la CCSE.

Su altro versante, vengono in evidenza anche i costi della produzione per i quali si ha una lievitazione, essendosi passati da euro 23.927.327 del 2006 ad euro 24.411.334 mila del 2007.

Al riguardo si deve porre in evidenza che la differenza tra valore della produzione e costi della stessa ha registrato un delta positivo essendosi passati dalla differenza di 6.830 mila euro del 2006 a quella di 22.579 mila euro del 2007, con un delta positivo di 15.749 mila euro.

Ritornando ad una analisi dei costi di produzione, le variazioni più significative, che incidono sull'incremento complessivo della voce, attengono rispettivamente: all'acquisto sul MGP/MA (Mercato del Giorno Prima e Mercato di Aggiustamento); all'acquisto di energia CIP6.

Per quanto si riferisce all'acquisto di energia del MGP/MA esso concerne la accettazione da parte del GME delle offerte di vendita sul mercato dell'energia; l'incremento rispetto all'esercizio precedente per euro 2.305.948 mila è dovuto alla crescita dei volumi di energia contrattata sulla "Borsa Elettrica".

Di contro un'altra voce che incide, invece in decremento sul maggior valore complessivo dei costi di produzione, ha riguardo all'acquisto di energia CIP6. La relativa contrazione di valore per euro 1.162.090 mila (essendosi passati da euro 6.852.247 mila del 2006 a 5.690.157 mila euro del 2007) è connessa alla riduzione dei costi medi di acquisto dovuta ai nuovi meccanismi introdotti dalla delibera dell'AEEG 249/06 relativamente alle modalità di calcolo del costo evitato di combustibile, sia ai minori oneri sostenuti per la copertura riconosciuta agli assegnatari dei diritti CIP6 per ogni MWh acquistato in borsa.

A proposito della delibera dell'AEEG occorre sottolineare che essa ha superato il vaglio giurisdizionale, essendo stata dichiarata conforme a legge dal Consiglio di Stato, in sede di ricorso proposto da alcuni produttori.

Sul piano dei costi per servizi si deve evidenziare una flessione pari ad euro 200.553 mila, in quanto si è passati da un importo totale di euro 1.058.857 mila del 2006 a 958.304 mila euro del 2007.

Le maggiori economie su questo fronte attengono rispettivamente: a costi per corrispettivi dovuti per servizi diversi dall'energia con una diminuzione di euro 283 mila; spese per immagine e comunicazione con una contrazione di euro 554 mila; spese per pulizie e spese telefoniche ridotte rispettivamente di 12 mila euro e di 128 mila euro cui si aggiunge una minore spesa per vigilanza ridotta per 113 mila euro, oltre una economia di 74 mila euro per manutenzioni e riparazioni.

In controtendenza rispetto a queste economie, incidenti sui costi per servizi, si deve segnalare soprattutto il maggior onere connesso a prestazioni e consulenze professionali passate da 2.360 mila euro del 2006 a 3.470 mila euro del 2007 con un incremento di 1.110 mila euro di cui il 50% va imputato alle spese legali sostenute per fronteggiare un cospicuo contenzioso.

Una ulteriore economia sul piano dei costi per godimento di beni di terzi, il cui valore complessivo ha registrato una riduzione di 501 mila euro, si collega per la parte più rilevante, sia per valore economico sia per il connesso indice di