

Il valore dell'energia idroelettrica grigionese viene più che raddoppiato grazie a Repower

Hanser Consulting AG ha verificato per conto del Gruppo Repower il valore aggiunto economico che il Gruppo Repower apporta ai Grigioni rispetto alle imprese di altri cantoni¹. I risultati principali sono riportati qui di seguito.

In primo luogo, grazie alla sede principale del Gruppo Repower nei Grigioni il valore aggiunto per kWh di energia elettrica prodotta da energia idroelettrica grigionese è più che doppio rispetto a quello delle imprese di altri cantoni.

In secondo luogo, le attività della sede principale del Gruppo Repower nei Grigioni generano numerosi ulteriori vantaggi per l'economia grigionese, in particolare per quanto riguarda la diversificazione del mercato del lavoro, il gettito fiscale per il Cantone e i Comuni, nonché il ricorso a fornitori locali per le attività della sede principale.

1 Introduzione

Obiettivi e metodologia

Metodologia conforme ai criteri scientifici usuali.

Lo studio della Hanser Consulting AG ha affrontato la questione specifica dei vantaggi che Repower offre all'economia dei Grigioni rispetto alle imprese di altri cantoni per quanto riguarda lo sfruttamento della produzione di energia idroelettrica.

Con questa domanda, il Gruppo Repower mirava evidentemente a dimostrare che, nel contesto delle riversioni delle centrali idroelettriche, il coinvolgimento di Repower come partner industriale del Cantone e dei Comuni offre un valore aggiunto all'economia dei Grigioni rispetto alle imprese extracantonali.

La Hanser Consulting AG ha proceduto come segue per chiarire questa questione.

1. **Scelta dell'esercizio:** per valutare la questione sono stati utilizzati i dati dell'esercizio 2024. La differenza tra questo risultato piuttosto positivo e gli esercizi medi è stata indicata in modo trasparente. Il valore aggiunto generato dal Gruppo Repower nei Grigioni ammontava a CHF 289 milioni nell'esercizio 2024, mentre in esercizi più deboli si è attestato a un livello di CHF 259 milioni. Dal punto di vista del valore aggiunto, l'utile netto e quindi il dividendo per gli azionisti nei Grigioni sono risultati inferiori rispetto all'esercizio 2024 preso in esame.
2. **Definizione del valore aggiunto:** in una seconda fase vi è stata una distinzione tra le attività che generano valore aggiunto nei Grigioni sia da parte di imprese extracantonali, sia da parte del Gruppo Repower e quelle che derivano esclusivamente dalla presenza della sede principale di Repower nei Grigioni. Semplificando si può affermare che anche le imprese extracantonali generano valore aggiunto attraverso la produzione e la fornitura di energia elettrica nei Grigioni. Queste funzioni non rappresentano quindi un valore aggiunto specifico del Gruppo Repower rispetto alle imprese extracantonali. Per contro, il valore aggiunto generato nei Grigioni dalle attività con l'estero, dal commercio di

¹ Nel presente studio, per «imprese extracantonali» si intendono le imprese energetiche la cui sede principale e le cui attività commerciali sono situate al di fuori del Cantone dei Grigioni.

energia e dalle funzioni della sede principale sono plusvalori che si generano solo nei Grigioni se tali funzioni della casa madre vengono svolte anche nei Grigioni. Si tratta quindi di plusvalori del Gruppo Repower per l'economia dei Grigioni. Per quanto riguarda gli utili, è stata inoltre presa in considerazione la struttura proprietaria e il valore aggiunto è stato corretto in base ai corrispondenti flussi di dividendi, anche se ciò ha comportato una deviazione dal principio di territorialità in termini economici. Ciò significa che i dividendi pagati dal Gruppo Repower ad azionisti extracantonali non sono stati considerati come valore aggiunto per i Grigioni. In questo modo viene riprodotto in modo intuitivamente corretto il punto di vista dell'interesse politico.

3. **Rapporto tra valori aggiunti:** in una terza fase, il valore aggiunto considerato come valore aggiunto effettivo (derivante dalle attività commerciali, dalle attività internazionali e dalle attività della casa madre) è stato messo a confronto con il valore aggiunto diretto derivante dalla produzione di energia idroelettrica nei Grigioni. Ciò consente di comprendere più facilmente l'importanza di questi valori aggiunti rispetto alla produzione di energia idroelettrica disponibile nei Grigioni.

Indipendenza dei risultati

Analisi indipendente e imparziale.

Hanser Consulting AG ha avuto accesso a dati dettagliati del Gruppo Repower per lo svolgimento del lavoro. Ciononostante, in alcuni casi è stato necessario ricorrere a calcoli approssimativi. Di conseguenza, i risultati presentati devono essere interpretati come valori approssimati nel miglior modo possibile. La responsabilità dei risultati dello studio ricade esclusivamente su Hanser Consulting AG.

Il Gruppo Repower ha messo a disposizione le basi dettagliate necessarie, ma non ha influenzato né la metodologia, né i risultati. La Hanser Consulting AG non ha finora eseguito altri incarichi per conto del Gruppo Repower e non ha quindi alcuna dipendenza economica dal Gruppo Repower.

2 Risultati dello studio

Di seguito riportiamo i risultati principali relativi alle domande di ricerca da noi analizzate:

2.1 Come si è evoluta economicamente Repower negli ultimi anni e qual è la sua situazione attuale?

Crescita moderata e costante nei Grigioni.

L'andamento di Repower dipende fortemente dai margini lordi energetici realizzabili e, data la produzione nei Grigioni, dipende in particolare dal livello dei prezzi dell'energia. L'aumento dei prezzi dell'elettricità in Europa e in Svizzera, dovuto agli sconvolgimenti geopolitici degli ultimi anni, ha consentito al Gruppo Repower – come a tutti gli altri produttori di energia – di registrare ottimi risultati a partire dal 2022.

Negli ultimi 10-15 anni, Repower ha registrato una crescita costante e moderata nei Grigioni, indipendentemente dalla volatilità dei prezzi dell'energia elettrica. Ha aumentato i posti di lavoro nei Grigioni da 423 a 479. Complessivamente, l'azienda è uno dei maggiori datori di lavoro del cantone e impiega circa 500 dipendenti a tempo pieno in loco, compresi gli apprendisti.

2.2 Dove si concentra il valore aggiunto di Repower a livello locale e settoriale?

Il 3,7% del PIL cantonale legato a Repower.

Il valore aggiunto lordo (diretto) del Gruppo Repower nei Grigioni ammontava nel 2024 a circa 290 milioni di franchi. Negli anni con rendimenti inferiori, tale cifra dovrebbe attestarsi intorno ai 260 milioni di franchi. Ciò corrisponde a circa l'1,7% del prodotto interno lordo cantonale.

Se si tiene conto del valore aggiunto indiretto e indotto², si può ipotizzare che circa il 3,7% del prodotto interno lordo cantonale sia legato alle attività del Gruppo Repower.

A livello locale, il valore aggiunto all'interno dei Grigioni è ampiamente distribuito nella maggior parte delle regioni. I centri principali dei beneficiari di valore aggiunto sono le regioni del Bernina, della Prettigovia e di Landquart.

Il valore aggiunto si concretizza principalmente sotto forma di salari per i collaboratori, commesse per le imprese dei Grigioni, imposte e tasse per la collettività pubblica, nonché utili per gli azionisti (in particolare il Cantone).

2.3 Qual è il valore aggiunto generato da Repower nei Grigioni, oltre a quello derivante dalla semplice produzione di energia idroelettrica?

Valore aggiunto derivante dalle attività della sede principale e dal commercio di energia pari a 9,3 cts. per kWh di energia idroelettrica prodotta da Repower nei Grigioni.

Il valore aggiunto supplementare deriva principalmente dalle funzioni della sede principale, dall'asset backed trading e dal proprietary trading.

Nel 2024 il Gruppo Repower ha generato, per ogni kWh di produzione idroelettrica disponibile nei Grigioni (proveniente da impianti propri e partecipazioni), un valore aggiunto di 144 milioni di CHF, ovvero circa 9,3 cts. per kWh, che sarebbe stato generato da imprese con sede al di fuori del Cantone dei Grigioni.

Nella seguente figura 1 è rappresentato il valore aggiunto di Repower.

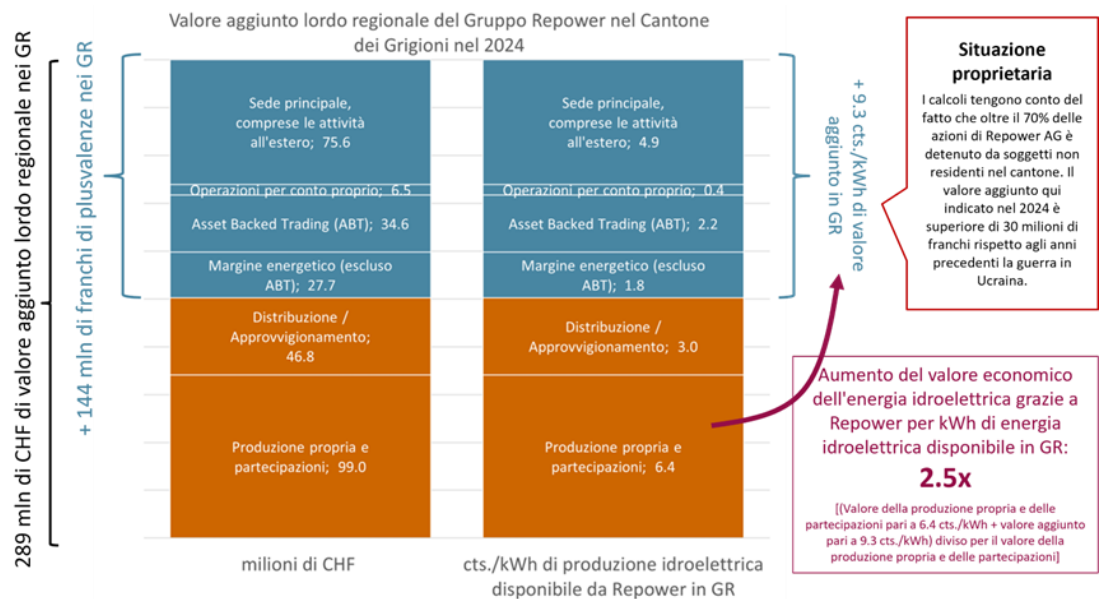
- Il valore aggiunto derivante dalla produzione e dalla fornitura di energia elettrica nei Grigioni viene generato all'interno del Cantone, indipendentemente dal fatto che vi siano o meno attività della casa madre (colonne arancioni).
- Il valore aggiunto derivante dal margine energetico (prezzo di mercato Swissix meno costi di produzione), dalle attività commerciali e dalle attività della sede principale viene generato nei Grigioni solo se la casa madre e le relative attività si trovano nei Grigioni (colonne blu). Tra le grandi aziende energetiche, ciò vale finora solo per il Gruppo Repower.

In termini aritmetici, nell'esercizio 2024 il Gruppo Repower ha generato nei Grigioni un valore aggiunto supplementare di 9,3 cts. per kWh di energia idroelettrica prodotta da Repower nei Grigioni. Se si mettono questi 9,3 cts. (che si generano anche presso altre aziende al di fuori dei Grigioni) in relazione al valore aggiunto derivante dalla produzione vera e propria (6,4 cts./kWh), nel 2024 si è registrato **un aumento di due volte e mezzo** del valore aggiunto per l'economia dei Grigioni generato da Repower $[(9,3 \text{ cts.} + 6,4 \text{ cts.})/6, 4 \text{ cts.} = 2,5]$.

² In economia si distingue tra valore aggiunto diretto, indiretto e indotto. Il valore aggiunto diretto si genera direttamente all'interno dell'azienda stessa, ad esempio quando un hotel affitta delle camere e ne ricava un introito. Il valore aggiunto indiretto si genera presso altre aziende che operano come fornitori, ad esempio quando l'hotel acquista generi alimentari, biancheria o servizi, generando così un fatturato per queste imprese. Il valore aggiunto indotto va ancora oltre: si genera dal fatto che i dipendenti percepiscono un reddito e lo spendono a loro volta, ad esempio per beni di consumo o affitti, generando così ulteriore attività economica. Insieme, queste tre forme mostrano come gli effetti economici si diffondano attraverso diverse fasi nell'intera economia.

Figura 1

Valore aggiunto aritmetico del Gruppo Repower per l'economia dei Grigioni rispetto alle aziende energetiche extracantonali nella valorizzazione della produzione di energia elettrica proveniente dai Grigioni



Fonte: Hanser Consulting AG, sulla base di analisi dettagliate dei dati finanziari del Gruppo Repower

2.4 In che modo il valore aggiunto generato dall'idroelettrico di Repower nei Grigioni si differenzia dall'assegnazione di concessioni, diretta o indiretta, tramite impianti partner, a società elettriche di altri cantoni?

È ipotizzabile un valore aggiunto lordo aggiuntivo fino a 7,5 cts./kWh quando Repower diventa partner industriale.

Grazie all'aumento della produzione idroelettrica disponibile, derivante dal rinnovo delle concessioni delle centrali in scadenza, Repower potrebbe innanzitutto potenziare ulteriormente l'ottimizzazione delle proprie centrali, generando così ulteriori ricavi e posti di lavoro nei Grigioni. Inoltre, grazie a una base di produzione più ampia, potrebbe tendenzialmente espandere le proprie attività e rafforzare così anche le funzioni della casa madre e il valore aggiunto che affluisce dall'estero nei Grigioni.

Si stima che il Gruppo Repower possa generare nei Grigioni un valore aggiunto supplementare di circa 7,5 cts. per kWh³ di produzione rispetto alle imprese di altri cantoni. Ciò presuppone che l'attuale rapporto tra produzione nei Grigioni e altre attività venga mantenuto in caso di espansione della produzione nei Grigioni e che il Gruppo Repower acquisti l'energia dai concessionari alle stesse condizioni delle imprese extracantonali. Applicato a una potenziale concessione della centrale di Zervreila, ciò comporterebbe un valore aggiunto di 40 milioni di CHF all'anno nei Grigioni.

³ A differenza di oggi, è lecito supporre che in futuro il margine tra i costi di produzione e i prezzi del mercato spot sarà in gran parte assorbito dai concedenti. Pertanto, una parte dell'attuale valore aggiunto di Repower rispetto alle imprese extracantonali, pari a 1,8 cts./kWh secondo la figura 1, viene meno, il che spiega la differenza di 7,5 cts./kWh rispetto ai 9,3 cts./kWh indicati nella figura 1.

L'importanza dell'asset backed trading per i Grigioni

In futuro il Cantone dei Grigioni intende, in collaborazione con i comuni concessionari, «valorizzare» l'energia spettante ai concessionari.⁴

In base alla strategia cantonale sull'energia idroelettrica, per questa «valorizzazione/commercializzazione» si intende almeno la vendita dell'energia fisica. A tal fine esistono diversi meccanismi contrattuali ipotizzabili (prezzo fisso, sovrapprezzo, orientamento ai prezzi spot Swissix, ecc.). Secondo la strategia sull'energia idroelettrica, lo sfruttamento non deve essere effettuato dal Cantone stesso, ma da un'azienda professionale del settore.

Resta tuttavia poco chiaro in che misura per «sfruttamento» si intenda anche la massimizzazione del valore aggiunto attraverso l'asset backed trading, l'asset optimization e il proprietary trading.

I calcoli presentati dalla Hanser Consulting AG mostrano che, grazie all'asset backed trading nei Grigioni, nel 2024 Repower ha generato un valore aggiunto supplementare di 2,2 cts. per kWh prodotto nel Cantone. Ciò con un margine energetico di 1,8 cts. per kWh per la vendita della produzione fisica di energia elettrica.

Se il Cantone e i Comuni concessionari desiderano massimizzare il valore aggiunto derivante dall'energia idroelettrica, è indispensabile prevedere anche un asset backed trading nei Grigioni basato sull'energia disponibile. A tal fine, Repower, con la sua piattaforma di trading nei Grigioni, potrebbe essere un partner ideale, poiché la creazione di una piattaforma aggiuntiva e indipendente difficilmente potrebbe rappresentare una soluzione efficiente.

2.5 Quali altri aspetti di Repower rivestono interesse economico per il Cantone e i Comuni dei Grigioni?

Effetti positivi sul mercato del lavoro

Repower riveste inoltre grande importanza per il mercato del lavoro grigionese e per il rafforzamento dei Comuni concessionari.

Oltre a generare valore aggiunto diretto, Repower contribuisce in modo determinante allo sviluppo economico dei Grigioni. L'azienda offre **posti di lavoro di alta qualità con una produttività superiore alla media** e garantisce redditi in numerose regioni, comprese quelle periferiche.

Inoltre, Repower rafforza il Cantone come **centro di competenza nel settore energetico**: nei Grigioni lavorano circa 250 specialisti altamente qualificati nel settore energetico. A ciò si aggiungono **posti di formazione, spin-off e acquisti locali** per un valore di circa 46 milioni di franchi all'anno.

L'azienda è impegnata anche a livello sociale con investimenti nelle energie rinnovabili e attività di sponsorizzazione nei settori dello sport, della cultura e dell'agricoltura.

Importanza strategica per i concedenti

Un altro aspetto fondamentale è l'**importanza strategica** di Repower per la pubblica amministrazione. In quanto impresa radicata a livello regionale, rafforza la posizione negoziale del Cantone e dei Comuni concessionari in caso di rinnovo delle concessioni e di assegnazione di nuove concessioni.

Inoltre, la partecipazione del Cantone a Repower consente di contribuire **direttamente alla definizione della strategia aziendale** – un vantaggio che non si riscontra nel caso di gestori extra-cantionali.

⁴ Ufficio per l'energia e i trasporti dei Grigioni (2023): Strategia per l'energia idroelettrica del Cantone dei Grigioni 2022-2050

Figura 2

Effetti positivi del Gruppo Repower sull'economia dei Grigioni, oltre al semplice aumento del valore aggiunto derivante dalla produzione di energia idroelettrica

1. Funzioni diversificate della sede principale (~340 posti di lavoro)	2. Piattaforma trading nei Grigioni (~26 posti di lavoro)	3. Il Cantone GR può contribuire a plasmare il futuro (La maggioranza dei diritti di voto e il 27% delle azioni)
4. Posti di lavoro con retribuzioni elevate (~ CHF 142 000/ETP)	5. Apprendisti nelle zone montane (35 apprendisti)	6. Spin-Offs (ad es. Esolva, EVUlation, informatica und connecta)
7. L'approvvigionamento locale crea le basi per l'attività commerciale	8. Conoscenze e competenze in materia di energia per GR (~ 250 professionisti altamente qualificati)	9. Forte presenza sul territorio dei Grigioni (418 persone residenti in 52 comuni GR)
10. Rafforzamento della posizione negoziale dei concessionari	11. Progetti che presentano delle sfide (ad es. Chlus e Madrisa Solar)	12. Varie attività di sponsorizzazione (CHF 900 000)

Fonte: Hanser Consulting AG