

ENERGIE RINNOVABILI ED EFFICIENZA

PREZZI TEE: VERSO UN NUOVO EQUILIBRIO GUIDATO DAI CAMBIAMENTI NORMATIVI

RIFERIMENTI NORMATIVI

- [Delibera 172/2017/E/efr](#)
- [Delibera EEN 9/11](#)

ARTICOLI CORRELATI

- [Meccanismo TEE: nuove regole e mercato esplosivo](#) (Newsletter 204-205)

In attesa della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del nuovo decreto ministeriale sui Titoli di Efficienza Energetica (TEE) i frutti delle novità che il Governo intende introdurre si fanno sentire sempre più intensamente sui prezzi di scambio dei titoli. Sebbene infatti il nuovo decreto si faccia attendere, e i progetti presentati/approvati in queste settimane ricadano ancora sotto le regole "in scadenza", come del resto i titoli emessi, gli operatori stanno già scontando l'effetto sui prezzi dell'introduzione delle nuove regole, le quali andranno a modificare le curve di domanda e di offerta di titoli, mentre la traiettoria degli obiettivi quantitativi annui viene solo lievemente rivista.

NUOVO CAMBIO DI REGOLE, IL MERCATO SI ADEGUA

I cambi di rotta nella normativa/regolazione non sono cosa nuova per il meccanismo TEE. Le ragioni sono state di volta in volta diverse: dalla difficoltà degli albori nell'avviare un sistema complesso e di mercato, alla necessità di adeguarsi al contesto comunitario, passando per condizioni di mercato corto/lungo, ma nel complesso sempre guidate dal tentativo fare efficienza energetica tramite un meccanismo incentivante efficiente ed efficace.

OFFERTA E DOMANDA DI TITOLI ...

Il nuovo decreto ministeriale, di prossima pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, riassume sia le nuove Linee Guida del meccanismo, che nella loro versione precedente, risalente al 2011, erano state redatte dall'Autorità (Delibera EEN 9/11), che la questione della definizione dei nuovi obiettivi e obblighi per gli anni dal 2017 al 2020.

Come dettagliato in un precedente articolo (Newsletter 204-205), una delle principali novità è relativa della vita utile dei progetti ammissibili, cioè il numero di anni in cui vengono riconosciuti i TEE, che è stata ricalibrata eliminando il fattore moltiplicativo dei risparmi (il tau): i TEE verranno riconosciuti per ogni progetto sulla base dei soli risparmi conseguiti (e risultanti da misurazioni del caso) nel corso della vita utile, riportata nella lista degli interventi ammissibili in allegato al Decreto.

Nella maggior parte dei casi si passa a una vita utile pari a 7 o 10 anni, contro i 5 dell'impianto attuale, a cui però si applicavano coefficienti tau anche superiori a 4, il che corrispondeva a elargire TEE nell'arco di 5 anni considerando i risparmi teoricamente ottenibili nell'arco di oltre 20 anni.

Il risultato è una minore erogazione di titoli a favore dei singoli progetti ammissibili, e quindi, a una minore offerta degli stessi, e, a parità di altre condizioni, una minore incentivazione. Tuttavia, gli interventi incentivabili rimarranno gli stessi, ed è quindi ragionevole supporre che i soggetti ammessi alla loro realizzazione si attenderanno un ammontare dell'incentivo in termini economici in linea o magari di poco inferiore, ma probabilmente non una frazione, con quanto avrebbero ottenuto con le regole precedenti al fine di decidere di effettuare l'intervento. Inoltre, sebbene la riduzione dell'offerta si sia riflessa in una riduzione degli obblighi in capo ai distributori, e quindi della domanda di TEE, gli obiettivi risultano in traiettoria con gli anni

precedenti¹, per cui se da un lato verranno emessi (e domandati) meno titoli, dall'altra ci si attende una quantità e qualità (in termini di risparmio di energia primaria) degli interventi quasi inalterate rispetto ai *trend* a regole attuali (Tabella 1).

TABELLA 1. OBBLIGHI TEE PER I DISTRIBUTORI (milioni di TEE)
E OBIETTIVI NAZIONALI DI RISPARMIO ENERGETICO (milioni di TEP)

Anno	Obblighi distributori gas MTEE*	Obblighi distributori elettricità MTEE*	Obblighi totali MTEE*	Obiettivi totali Mtep
2005	0.10	0.10	0.20	0.20
2006	0.20	0.20	0.40	0.40
2007	0.40	0.40	0.80	0.80
2008	1.00	1.20	2.20	2.20
2009	1.40	1.80	3.20	3.20
2010	1.90	2.40	4.30	4.30
2011	2.20	3.10	5.30	5.30
2012	2.50	3.50	6.00	6.00
2013	2.48	3.03	5.51	4.60
2014	3.04	3.71	6.75	6.20
2015	3.49	4.26	7.75	6.60
2016	4.28	5.23	9.51	7.60
2017 [^]	2.95	2.39	5.34	7.14
2018 [^]	3.08	2.49	5.57	8.32
2019 [^]	3.43	2.77	6.20	9.71
2020 [^]	3.92	3.17	7.09	11.19

*Corrispondenti a milioni di TEP fino al 2012 (introduzione del tau)

Fonte: Decreti MSE - [^]bozza DM novembre 2016

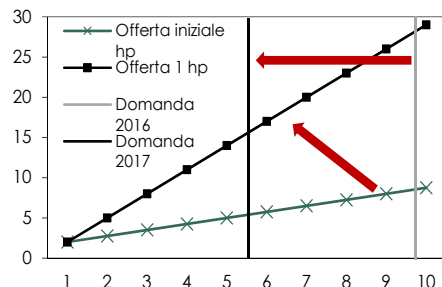
TAG

energy efficiency, public policy

¹ Gli obiettivi tengono conto sia dei TEE rilasciabili nel periodo di riferimento, e quindi dei risparmi a essi associati, ma anche dei risparmi generati dagli interventi incentivabili dopo la fine della vita utile, nonché di tutti i TEE rilasciati per la Cogenerazione ad Alto Rendimento (anche quelli ritirati dal GSE, e quindi non utilizzabili per l'assolvimento degli obblighi), e dei TEE rilasciati nel contesto delle gare gas per ATEM.

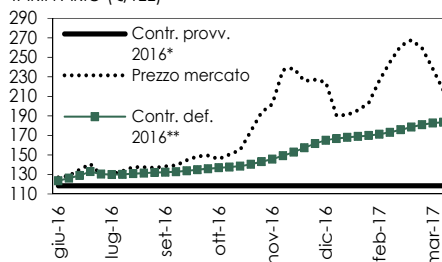
... E PREZZI

FIGURA 1. DOMANDA E OFFERTA TEE TEORICHE
(volumi, asse orizz. - prezzi, asse vert.)



Valori teorici, riportati a puro titolo di esempio
Fonte: esemplificazione REF-E

FIGURA 2. TEE: PREZZI DI BORSA E CONTRIBUTO
TARIFFARIO (€/TEE)



* AEEGSI, DMEG/EF/11/2016

** Calcolo REF-E su dati GME

Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME, AEEGSI

Nel complesso le modifiche illustrate vanno nella direzione di un sostegno al valore e ai prezzi di scambio dei singoli titoli. La modifica delle curve di domanda e offerta può essere esemplificata con curve e valori teorici (**Figura 1**) al fine di comprendere cosa sta accadendo sul mercato dei TEE. Per quanto riguarda la domanda complessiva, quasi dimezzata per l'anno d'obbligo 2017 rispetto al 2016², una sua rappresentazione teorica risulta piuttosto semplice e realistica: con le nuove regole essa rimarrà rappresentabile come un retta verticale, e subirà un "semplice" spostamento verso sinistra. Per la curva di offerta invece la rappresentazione teorica qui proposta può discostarsi anche molto dalla realtà: salvo per la pendenza positiva, infatti, la curva potrebbe essere una spezzata e avere inclinazione e intercetta ben diverse³; in ogni caso una riduzione dell'offerta comporta un cambiamento della relativa curva, che tenderà a spostarsi verso l'alto tramite una traslazione o una rotazione⁴. Il risultato complessivo potrebbe quindi essere quello di un nuovo equilibrio, a un prezzo medio più alto di quello espresso dal mercato pre-modifiche normative.

Questo possibile *trend*, d'altro canto, è confermato dal comportamento degli operatori del mercato TEE dallo scorso autunno, cioè da quando la bozza più o meno definitiva del decreto è iniziata a circolare, con il conseguente progressivo impatto che la corsa dei prezzi ha portato sul valore del contributo tariffario definitivo (**Figura 2**). Il nuovo valore di equilibrio verso il quale progressivamente si stabilizzerà il mercato non potrà quindi che esprimere prezzi più elevati di quelli prevalenti prima dell'annuncio della riforma, ai quali difficilmente si potrà ritornare. L'entità dell'aumento dipende dalla riduzione dell'offerta di titoli per l'impianto marginale, ossia per gli impianti più costosi che servono a soddisfare l'obbligo e che sono quelli che determinano il prezzo di mercato.

Gli operatori sembrano quindi essersi portati avanti in risposta *"a nuove specificità e criticità nel meccanismo nel suo complesso dovute alle imminenti innovazioni normative e attuative [...] che sembrano escludere comportamenti potenzialmente anomali da parte degli operatori nonché, in particolare, scelte artatamente opportunistiche"*, come recentemente riportato dall'Autorità (delibera 172/2017).

Concettualmente, nonostante la riduzione della domanda, rimane il fatto che per uno stesso progetto ammissibile a cui a regole attuali sono, ad esempio, riconosciuti 2 TEE in tutto, con le nuove regole, potrebbe ad esempio, essere riconosciuto solo 1 TEE. Sotto queste ipotetiche condizioni, ammettendo che il soggetto proponente voglia mantenere l'incentivo economico complessivo, il prezzo a cui è disposto a vendere il titolo con le nuove regole dovrebbe raddoppiare. Inoltre, dato che il mercato è unico, e che per alcuni anni coesisteranno titoli concessi con regole attuali e titoli concessi sulla base delle nuove regole, di tale potenziale raddoppio⁵ del prezzo beneficeranno i soggetti che hanno ottenuto i titoli a regole attuali.

Se, quindi, a oggi, parlare di comportamenti speculativi in senso stretto non risulta, anche a valle dell'analisi dell'Autorità, pienamente corretto, rimane comunque il fatto che con l'ennesimo cambio della guardia per le regole del meccanismo, gli attuali beneficiari di TEE potrebbero ricavarne un vantaggio economico non indifferente, con un aumento complessivo della spesa necessaria per il raggiungimento degli obiettivi.

CONTRIBUTO TARIFFARIO E ONERE PER I CONSUMATORI GAS

Sebbene l'Autorità non abbia rilevato comportamenti anomali da parte dei partecipanti al mercato TEE, ha comunque stabilito di avviare un procedimento per adeguare le regole di definizione del contributo tariffario al nuovo contesto normativo, con l'obiettivo di concludere il tutto entro il 31 maggio 2017, cioè prima dell'inizio del successivo anno d'obbligo e quindi in tempo per potere applicare la regola adeguata, senza creare incertezze o distorsioni sul mercato, al calcolo del contributo per il

² Senza considerare, in questa specifica sede, per una mera semplicità di calcolo, le possibili compensazioni tra i vari obblighi annui per i distributori senza incorrere in sanzioni (possibilità a cui è stato fatto ampiamente ricorso negli scorsi anni).

³ La curva di offerta reale dovrebbe mettere in fila in ordine crescente di costo i vari interventi incentivabili, fino ad incontrare, con l'intervento marginale che fissa il prezzo per tutto il meccanismo, la curva di domanda.

⁴ Come non risulta immediato disegnare la curva di offerta originale, così non è per ora possibile estrapolare come verrà effettivamente impattata la curva di offerta dalle novità normative.

⁵ Si potrebbe anche configurare una situazione in cui i prezzi potrebbero molto più che raddoppiare a seconda del rapporto tra numero di titoli concessi a regole attuali e numero di titoli concessi a nuove regole.

prossimo anno d'obbligo.

Nel frattempo cosa sta accadendo al contributo tariffario? Come impatterà sulle tariffe gas⁶, più sensibili agli andamenti della relativa componente rispetto a quelle elettriche, dove la famigerata A3 ha un peso spropositatamente più impattante?

Considerando i risultati di mercato fino al 21 marzo, il contributo tariffario definitivo per l'anno d'obbligo 2016 ha abbondantemente superato la soglia dei 180 €/TEE, contro un contributo tariffario definitivo per l'anno d'obbligo 2015 che si era attestato a quasi 115 €/TEE.

TABELLA 2. COSTI MECCANISMO TEE IN CAPO AI CONSUMATORI GAS SOTTO DIVERSE IPOTESI DI VALORE DEL CONTRIBUTO TARIFFARIO

Anno d'obbligo	Spesa con obblighi attuali e contributo definitivo 2015		Spesa con nuovi obblighi e nuove ipotesi di contributo		
	Obblighi MTEE	115 €/TEE	Obblighi MTEE	150 €/TEE	250 €/TEE
2015	3.49	401			
2016	4.28	491	4.28	642	1 070
2017	4.88*	560	2.95^	443	738
2018	5.48*	629	3.08^	462	770
2019	6.08*	698	3.43^	515	858
2020	6.68*	767	3.92^	588	980

*Hp REF-E antecedente bozza decreto ^bozza DM novembre 2016

Fonte: Decreti MSE

Ragionando in anni d'obbligo, l'impatto della riforma e della recente impennata dei prezzi è rilevante soprattutto per il 2016, anno in cui si hanno i vecchi livelli di domanda di TEE ma già i nuovi prezzi, e quindi il nuovo contributo tariffario. Dal 2017, a seguito della riduzione dell'obbligo, solo ammettendo una stabilità dei prezzi, il costo del meccanismo in capo ai consumatori dovrebbe ridursi. Se, come atteso, il prezzo continuasse a rimanere su livelli significativamente più elevati degli anni precedenti, la spesa complessiva potrebbe risultare aumentata rispetto alla situazione pre-decreto (**Tabella 2**). La rivalutazione del TEE effettuata con la soppressione del meccanismo dei moltiplicatori potrebbe quindi implicare un aumento della spesa, nonostante *target* di efficientamento invariati.

L'impatto effettivo in tariffa dipenderà quindi dal prezzo di mercato, ma anche dalla nuova formulazione del contributo tariffario che verrà stabilita dall'Autorità. In termini di anni solari e aggiornamenti trimestrali dell'Autorità delle componenti tariffarie gas (ed elettriche), potrebbero in effetti prefigurarsi degli incrementi nel corso dei prossimi trimestri al fine di coprire l'incremento dei costi legati all'anno d'obbligo 2016, sebbene, negli anni successivi, il surriscaldamento dei prezzi di mercato legato alle novità normative dovrebbe essere almeno in parte controbilanciato dal calo degli obblighi.

IMPATTI SUI SOGGETTI OBBLIGATI

Le recenti novità regolatorie e di mercato per il meccanismo dei TEE avranno impatti importanti anche per i soggetti obbligati. In primo luogo, sebbene il contributo tariffario segua i prezzi medi di mercato, per quest'anno sarà, molto probabilmente, attivata la franchigia che prevede, in caso di aumenti rilevanti, uno scarto di 2 €/TEE tra prezzo medio e contributo tariffario, con conseguente impossibilità di recuperare il prezzo pieno. In ogni caso, il prezzo medio di mercato rispecchia esattamente i prezzi di acquisto solamente nel caso di un operatore che comprasse i TEE con un profilo identico a quello complessivo del mercato. L'elevata volatilità mostrata dai prezzi nel corso di questo anno d'obbligo potrebbe implicare costi (o parallelamente rendite) molto elevati per soggetti obbligati che avessero un profilo di acquisto diverso. In altre parole, la volatilità dei prezzi implica l'insorgere di un rischio di mercato molto elevato per una attività che invece, nell'idea del disegno originale del meccanismo, dovrebbe essere passante e priva di rischio per i distributori.

La possibilità di un nuovo meccanismo di definizione del contributo tariffario, con lo spettro di un aumento della franchigia o comunque dell'imposizione di un tetto massimo, citato anche dalla legislazione, potrebbe aumentare ulteriormente il rischio di mancato riconoscimento dei costi sostenuti. Questo rischio appare rilevante anche in virtù dei (già tormentati) procedimenti di affidamento delle concessioni di distribuzione del gas naturale per ATEM. La presenza di un rischio regolatorio sul meccanismo di copertura dei costi dei TEE e/o l'insorgere di un rischio di mercato in capo ai soggetti regolati, potrebbero scoraggiare la partecipazione alle gare (che appunto prevedono l'accesso a un'attività regolata e non a un'attività di mercato) e rendere più complessa la formulazione delle offerte. Inoltre si palesa il rischio di un cambiamento delle regole proprio mentre alcuni bandi sono in via di svolgimento.

⁶ Componente REI, addizionale alla tariffa di trasporto pagata sui volumi in uscita dalla rete italiana, a copertura, tre le altre cose, degli interventi di efficienza energetica nell'ambito del meccanismo dei TEE.