

Un mercato organizzato per i PPA: è quello che serve?^(*)

In collaborazione con PPA Committee



Il disegno proposto dal GME per una piattaforma che faciliti e stimoli la negoziazione dei PPA, prevista dal decreto FER1, ricalca il funzionamento del mercato MTE, prevedendo quindi un ruolo di controparte per il GME e la presenza di prodotti standardizzati, ma con durata da 5 a 10 anni e aste a prezzo marginale: un mercato organizzato che lascerebbe poca flessibilità agli operatori, rischiando di non incentivare la liquidità.

L'interesse verso i Power Purchase Agreement (PPA) in Italia ha subito una forte crescita nel corso degli ultimi due anni. Da parte delle istituzioni i PPA sono riconosciuti come strumenti elettivi per favorire il raggiungimento dei *target* di decarbonizzazione di lungo periodo; da parte degli sviluppatori, sono individuati come strumenti in grado di garantire il finanziamento degli impianti in condizioni di assenza di incentivi; e da parte dei consumatori, sono riconosciuti come strumenti adatti a certificare il proprio impegno a livello ambientale. I PPA sono infatti soluzioni contrattuali per la somministrazione di energia e delle Garanzie di Origine (GO) che si configurano al contempo come strumenti di *project financing* per lo sviluppo di nuovi impianti e come opportunità di approvvigionamento energetico efficiente e sostenibile.

La [Strategia Energetica Nazionale SEN 2017](#) aveva evidenziato l'importanza dei PPA identificandoli

come strumenti sostitutivi delle aste per supportare l'evoluzione della capacità installata rinnovabile dopo il 2020. Il [PNIEC](#) ha poi ridimensionato la rotta tracciata dalla SEN 2017, prevedendo non di sostituire bensì di affiancare i contratti per differenza (ovvero le aste) con un assetto regolatorio in grado di favorire la stipula di contratti PPA, proponendo anche di stimolarne la diffusione attraverso acquisti da parte della Pubblica Amministrazione.

Il PNIEC ha previsto un contributo atteso, in termini di energia addizionale prodotta da fonti rinnovabili sviluppate attraverso PPA, di almeno 0.5 TWh/anno, equivalenti a circa 350 MW/anno di nuova capacità fotovoltaica o a circa 200 MW/anno di nuova capacità eolica. Tuttavia, il numero di contratti PPA siglati in Italia (**Tabella 1**) è a oggi ancora decisamente ridotto rispetto ad altri paesi europei, come la Spagna, il Regno Unito o i paesi nordici.

TABELLA 1. CONTRATTI PPA SIGLATI IN ITALIA

Compratore	Sviluppatore	Durata	Tecnologia	Potenza	Data
Wienerberger	Engie	5 anni	PV	N.D.	2018
EGO	Octopus	5 anni	PV	40 MW	2018
EGO	Octopus	5 anni	PV	63 MW	2018
Trailstone	Canadian Solar	10 anni	PV	17.6 MW	2018
Shell	Octopus	5 anni	PV	70 MW	2018
Axpo	European Energy	12 anni (contratto quadro)	PV	150 (+150) MW	2019
Audax Renovables	Bas FV	10 anni (contratto quadro)	PV	20 MW	2019
DXT	Fera	7 anni	Eolico	10 MW	2019
DXT	Kgal	5 anni	PV	50 MW	2019
ACEA	ERG	3 anni	Eolico	13 MW	2019
DXT	Acciaierie Venete	5 anni	PV	N.D.	2020

Fonte: elaborazioni REF-E

(*) Questo articolo trae spunto dalla risposta ufficiale alla consultazione inviata al GME dal PPA Committee.

Le ragioni del ritardo dell'Italia rispetto ai paesi più avanti nello sviluppo di questo strumento sono molteplici e dipendono dalla stabilità del contesto regolatorio, dalle condizioni di mercato, dalla fluidità della macchina burocratica e dalla propensione dei consumatori a vincolarsi su acquisti di lungo periodo o a perseguire obiettivi di immagine.

Il mercato italiano, sempre più vicino alla piena *market parity*, sta vivendo un'importante fase di transizione: la propensione della domanda verso politiche *environmental-friendly* è in crescita e gli obiettivi di decarbonizzazione reclamano uno sviluppo molto più rapido della capacità rinnovabile, anche in vista di un loro possibile (probabile) upgrade per effetto di nuove *policy* come il *Green New Deal*.

Emerge, quindi, la necessità di un *framework* regolatorio che agisca sia a livello burocratico, efficientando i procedimenti autorizzativi, sia a livello implementativo, mettendo a disposizione strumenti che facilitino l'incontro tra i soggetti potenzialmente interessati.

Un primo passo in questa direzione è stato fatto con il [decreto FER1](#) (decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 4/7/19, GU 186 del 9/8/2019), tramite il quale il GME è stato incaricato di realizzare una piattaforma dedicata alla negoziazione dei PPA, così da favorirne la diffusione nel nostro paese.

LA PROPOSTA DEL GME: UNA BORSA PER I PPA

La proposta per l'implementazione di quando richiesto dal FER1 ([DCO GME n. 01/2020](#)) prevede che sia costituito un apposito comparto all'interno dell'attuale configurazione del mercato elettrico, denominato *PPA Platform*. La *PPA Platform* come disegnata dal GME si configura non come una semplice piattaforma ma come una borsa dei PPA che dovrebbe integrarsi con il già esistente mercato MTE, adibito alla negoziazione dei prodotti a termine dell'energia con obbligo di consegna.

CHI PUÒ ACCEDERE ALLA PPA PLATFORM

Sulla *PPA Platform*, specifica il GME, dovrebbero essere ammessi, sia in acquisto che in vendita,

solamente i soggetti qualificati come operatori di mercato.

Lato offerta possono partecipare i produttori di energia rinnovabile, proveniente da impianti non incentivati:

- di nuova costruzione (non necessariamente già realizzati o già entrati in funzione, ma comunque in possesso di tutte le autorizzazioni necessarie)
- integralmente ricostruiti, riattivati, oggetto di rifacimento o potenziamento purché entrati in esercizio dopo il 1° gennaio 2017, così come definito dal decreto ministeriale del 23 giugno 2016.

L'eventuale partecipazione di soggetti aggregatori non rileva ai fini dell'operatività della *PPA Platform*, poiché l'operazione di aggregazione avverrebbe a monte della presentazione delle offerte sulla piattaforma.

Ai fini della presentazione delle offerte rileva infatti solo la dichiarazione esibita dall'operatore per testimoniare la titolarità a presentare offerte relative a uno o più punti di offerta.

Lato acquisto, invece, possono accedere alla piattaforma *trader*, grossisti e grandi consumatori finali, ferma restando la condizione di qualificarsi come operatore di mercato.

IL MECCANISMO DI NEGOZIAZIONE

Secondo il GME, per facilitare gli scambi i prodotti negoziabili sulla piattaforma dovrebbero essere standardizzati. In particolare, nel DCO si propone la strutturazione di contratti di tipo *baseload* con obbligo di consegna fisica del sottostante (similmente a quanto avviene sulla piattaforma MTE), di durata compresa tra i 5 e i 10 anni, scambiati secondo un meccanismo di asta marginale.

Nonostante il meccanismo ad asta, nel DCO viene citato anche un *book* di negoziazione in cui verrebbero esposte le offerte in vendita con l'indicazione del prezzo a base d'asta (indicato dal venditore) e le offerte di acquisto con prezzo maggiore o uguale del prezzo a base d'asta dei prodotti oggetto di negoziazione.

In questo disegno il GME, una volta appurato il rispetto dei requisiti legati al deposito delle garanzie, si configurerebbe come controparte centrale degli scambi, con il compito di garantire la consegna dell'energia al soggetto acquirente e la ricezione dei pagamenti al soggetto venditore.

GARANZIE E INTEGRAZIONE CON LA PIATTAFORMA MTE

Rispetto alla delicata questione delle garanzie, il GME propone di facilitare gli operatori attraverso una metodologia di calcolo *rolling*, che prevede di spaccettare virtualmente il contratto PPA pluriennale in una serie di contratti annuali. In questo modo la garanzia verrebbe calcolata di volta in volta su una porzione discretizzata del contratto originale. Questo perché, qualora correlati all'intera durata del contratto PPA pluriennale, gli oneri per le garanzie richieste a copertura delle esposizioni potrebbero risultare insostenibili per gli operatori.

Ed è proprio questa l'operazione che permetterebbe l'effettiva integrazione della *PPA Platform* con la piattaforma MTE: la presentazione delle garanzie su base annuale permetterebbe infatti a un operatore di utilizzare le garanzie legate a posizioni maturate sulla piattaforma MTE per coprire anche esposizioni maturate sulla *PPA Platform*, nonché di effettuare l'*off-set* dei contratti aventi stessa durata (e profilo *baseload*) tra le due piattaforme.

Il calcolo *rolling* delle garanzie verrebbe effettuato in tre fasi:

1. in una fase di pre-trading, il GME verificherebbe che le garanzie presentate sulla piattaforma MTE dal singolo operatore siano capienti rispetto al controvalore della penale che il GME applicherebbe in caso di mancata esecuzione delle transazioni abbinate sulla *PPA Platform*
2. in una seconda fase di *trading*, successiva alla conclusione delle transazioni sulla *PPA Platform*, il GME verificherebbe che acquirente e venditore abbiano fornito adeguate garanzie sulla piattaforma MTE rispetto al primo anno (A) del contratto PPA negoziato in asta; in caso di verifica positiva (entrambe le controparti devono risultare adempienti) la transazione relativa all'anno A

sarebbe trasferita sulla piattaforma MTE. In caso di verifica negativa, la parte cosiddetta in fail sarebbe tenuta al pagamento di una penale alla controparte cosiddetta in bonis per la mancata conclusione della transazione

3. in una fase di post-trading, invece, prima che abbia inizio l'anno successivo (A+1), il GME effettuerebbe nuovi controlli di congruità finanziaria rispetto alle garanzie presentate dalle controparti in relazione proprio all'anno A+1; in caso di verifica positiva la transazione relativa all'anno A+1 verrebbe trasferita sulla piattaforma MTE, come avvenuto per l'anno A. In caso di verifica negativa, la transazione riferibile alla quota restante dell'intero contratto PPA pluriennale si considererebbe cancellata e la controparte cosiddetta in fail sarebbe tenuta al pagamento delle relative penali.

TRANSAZIONI OVER-THE-COUNTER

Il GME prevede infine la possibilità di registrare sulla piattaforma anche contratti chiusi *over-the-counter* (OTC). Per essere registrato sulla piattaforma il profilo del contratto OTC dovrebbe essere compatibile con quello standard (*baseload*) negoziato sulla *PPA Platform*. Con la registrazione del contratto sulla piattaforma, il GME assumerebbe il ruolo controparte centrale nella transazione esattamente come avviene per i contratti chiusi sulla piattaforma.

OSSERVAZIONI SUGLI ELEMENTI DELLA PIATTAFORMA

La piattaforma, così come proposta dal GME (e per la cui realizzazione non è stata riportata nessuna deadline), sembra inadeguata a stimolare e attrarre la liquidità del mercato del PPA.

OBBLIGO DI OTTENERE LA QUALIFICA DI OPERATORE DI MERCATO

In primo luogo, il fatto che l'accesso alla *PPA Platform* sia permesso solo a soggetti in possesso della qualifica di operatore di mercato potrebbe rappresentare una barriera in termini di partecipazione alla piattaforma.

La maggior parte dei produttori di energia rinnovabile si avvale di un soggetto terzo che agisce sia come utente del dispacciamento che come operatore di mercato. Sembra quindi improbabile che un produttore si doti delle strutture e delle competenze necessarie a livello organizzativo per ottenere tale qualifica al solo fine di siglare un contratto PPA, per cui dovrebbe delegare il proprio operatore di mercato a farlo. E lo stesso discorso varrebbe anche per i clienti finali.

Uno dei vantaggi dei contratti PPA consiste nel fatto di essere uno strumento pensato anche per permettere a produttori e consumatori, anche di piccole dimensioni, di partecipare direttamente al mercato. Nello scenario proposto dal GME questa possibilità verrebbe sicuramente meno, restringendo la platea di soggetti coinvolti.

OBBLIGO DI ATTENERSI ALL'OFFERTA DI UN PROFILO BASELOAD

Un secondo elemento che potrebbe scoraggiare la liquidità riguarda il fatto che i prodotti scambiati sulla piattaforma debbano avere un profilo di produzione *baseload*, che non risulta compatibile con le caratteristiche degli impianti rinnovabili non programmabili.

Per rendere la piattaforma fruibile bisognerebbe permettere lo scambio di prodotti con profili di produzione compatibili con quelli della fonte sottostante al contratto. Ampliando le possibilità di offerta si incrementerebbero infatti le possibilità di *matching* con la domanda: gli acquirenti avrebbero maggiori possibilità di scelta e sarebbero liberi di selezionare la migliore alternativa in base alle proprie necessità.

Inoltre, il fatto di poter aggregare solo impianti rinnovabili nuovi entranti od oggetto di rifacimento/potenziamento rappresenta una barriera che limita fortemente le reali possibilità di creare degli aggregati e di poter fornire effettivamente un profilo di tipo *baseload*.

Un'ulteriore limitazione emerge dal fatto che nel DCO non sembra sia stata prevista una forma di aggregazione lato domanda.

MECCANISMO DI CHIUSURA DEL PREZZO

Il meccanismo di chiusura delle transazioni ad asta marginale non sembra coerente rispetto ai bisogni di flessibilità contrattuali delle controparti. In generale, la definizione di un unico meccanismo di definizione del prezzo è sconsigliabile, in quanto limiterebbe l'offerta di soluzioni contrattuali (escludendo a priori strutture di pricing flessibili, ad esempio) riducendo le possibilità di *matching* tra domanda e offerta.

Inoltre, il fatto che nelle offerte esposte non sia prevista l'identificazione della tipologia di impianto di produzione sottostante al contratto potrebbe risultare un ulteriore deterrente: la sostanziale differenza in termini di curva di produzione e di affidabilità (sbilanciamenti) legata alle diverse tipologie di fonti rinnovabili potrebbe risultare problematica nella gestione del rischio volume per le controparti, visto anche l'obbligo di consegna del sottostante.

LA QUESTIONE DELLE GARANZIE

La mitigazione del rischio controparte nei PPA è fondamentale per ottenere i fondi necessari al finanziamento degli impianti. La proposta del GME di dare vita a un sistema di calcolo di tipo *rolling* su base annuale per le garanzie rappresenta certamente un passo in questa direzione. Tuttavia, se da un lato questo faciliterebbe gli operatori, che potrebbero beneficiare pure dell'*off-set* dei contratti con le posizioni maturate sulla piattaforma MTE per limitare l'importo delle garanzie da depositare, dall'altro non permetterebbe di risolvere il problema legato al rischio credito, poiché l'esposizione relativa agli anni successivi del contratto rimarrebbe comunque scoperta.

INCERTEZZA SULLE PENALI

Il DCO prevede che vengano corrisposte delle penali alle parti cosiddette in *fail*, ovvero non adempienti dal punto di vista delle garanzie depositate.

Il disegno del sistema di garanzie così proposto nel DCO prevede infatti che il GME non assuma di fatto il rischio controparte. Il GME si pone

come controparte centrale esclusivamente per le transazioni che, su base *rolling*, vengono trasferite sulla piattaforma MTE. In altre parole, il GME rinnova anno per anno il suo ruolo di controparte centrale solo per quelle transazioni per cui viene verificata l'adempienza rispetto ai vincoli di garanzia. In questo caso, dovesse quindi accadere che una controparte non rispetti i suoi obblighi verso l'altra, il GME ricorrerebbe alle garanzie depositate dalla parte in *fail* per indennizzare la parte in *bonis*. Qualora invece una controparte dovesse risultare inadempiente dopo un controllo sulle garanzie depositate in fase di post-trading, l'intera transazione verrebbe annullata e la controparte in *fail* sarebbe obbligata a pagare una penale il cui importo sarebbe correlato all'intero periodo residuale del contratto PPA (ovvero un *termination amount*). Non viene però specificata una metodologia (*mark-to-market*, *mark-to-model* o di altra tipologia) di calcolo per stabilire l'importo di tale penale. È essenziale che il calcolo delle penali sia tale che queste non risultino: troppo basse, perdendo il loro ruolo di deterrente rispetto all'uscita dal contratto; o troppo alte, eccedendo dunque i rischi che le controparti sarebbero propense ad assumere.

CERTIFICATI DI PRODUZIONE DI ENERGIA RINNOVABILE E ALTRI RISCHI

Lo scambio di prodotti così come ipotizzati dal GME non faciliterebbe la gestione di importanti elementi di rischio che sono normalmente regolati all'interno di un contratto PPA. Tra questi, l'allocazione del rischio CCT, l'allocazione degli oneri per il dispacciamento degli impianti e la gestione dello scambio GO.

In particolare, la mancanza di una relazione definita tra lo scambio di energia sulla *PPA Platform* e lo scambio delle GO tra venditore e acquirente rappresenta un elemento di incertezza assolutamente da chiarire in futuro, specialmente dal punto di vista degli *oftaker*.

UN MODELLO CHE NON RISPESCHIA LE ATTUALI ESIGENZE DEGLI OPERATORI

In linea generale, dunque, la piattaforma proposta nel DCO ricalca in larga parte le caratteristiche della già esistente piattaforma MTE per lo scambio di energia nel lungo periodo e non sembra introdurre un *market place* con funzionalità in grado di incoraggiare effettivamente la partecipazione dei soggetti interessati alla stipula di contratti PPA più di quanto non sia già stato fatto recentemente (ad esempio con la piattaforma di EEX).

Almeno in questa prima fase di sviluppo del mercato, sarebbe probabilmente più utile costituire un *market place* per favorire semplicemente l'incontro tra le parti piuttosto che tentare di creare un modello che definisca in profondità anche le caratteristiche dei prodotti negoziabili e delle strutture di prezzo.

In questo senso, potrebbe essere interessante ispirarsi al lavoro svolto da aziende private che già offrono agli operatori delle soluzioni per favorire l'incontro di domanda e offerta.

A prescindere dalla tipologia di piattaforma progettata, andrebbe poi risolta la questione relativa alla possibilità di accogliere anche soggetti che non siano operatori di mercato. In caso di contratto fisico, infatti, pur semplificando l'idea di piattaforma proposta dal GME e optando per una *PPA Platform* che funga solo da collettore di possibili negoziazioni bilaterali, rimarrebbe comunque il problema legato alla nomina delle quantità di energia sottostanti al PPA che fisicamente transitano in rete.