

Cambia il mercato del gas: la nuova CMEM

L'ARERA allinea la tutela gas a quanto oramai diffuso sul mercato libero: i prezzi saranno da ottobre completamente legati al mercato spot al PSV. Più volatilità per i consumatori domestici, con l'intento di salvare i fornitori dal default. Rimane tuttavia il rischio liquidità, mentre si prospetta un AU del gas per garantire la modulazione invernale

Alla fine, dopo alcuni mesi di attesa, l'indicazione legislativa che invitava a una revisione delle modalità di fissazione del prezzo in tutela del gas, e dopo numerosi interventi legislativi che hanno consentito per quanto possibile il contenimento della spesa per le famiglie in tutela ([Newsletter 266](#)), ARERA allinea completamente il prezzo della tutela alle condizioni *spot* al PSV ([Delibera 374/2022/R/gas](#)). Contemporaneamente segnala al legislatore le motivazioni, nonché i numerosi rischi legati a questa decisione, forse obbligata (come tante decisioni difficili di questo periodo), ma comunque non priva di conseguenza ([Segnalazione 375/2022/I/gas](#)).

IL CONTESTO: UNA MODIFICA A SORPRESA

Il provvedimento arriva un pò a sorpresa e con tempi di preavviso inferiori al normale: non è infatti stato preceduto da alcun documento di consultazione, come ci si aspetterebbe data la portata e l'impatto atteso su tutta la filiera, ed entrerà in vigore già dall'inizio di ottobre.

A valle dell'indicazione legislativa (art. 18bis della legge di conversione del decreto-legge n. 17/21) che invitava ARERA a tenere conto oltre che dell'andamento del mercato, anche del reale costo di approvvigionamento della materia prima, le valutazioni effettuate ([Segnalazione 252/2022/I/gas](#)) sembravano confermare l'adequatezza della metodologia attuale di fissazione dei prezzi per le famiglie, oltre a valutare una eventuale riforma troppo vicina alla fine della regime di tutela, attualmente prevista per l'inizio 2023. C'è tuttavia da dire che il mese di luglio ha visto un ulteriore peggioramento delle condizioni di mercato, con un contenimento dei flussi in consegna dalla Russia e relativa riduzione della liquidità e impennata dei prezzi sul mercato all'ingrosso italiani ed europei. E in effetti la decisione di ARERA va in direzione contraria all'indicazione legislativa, aumentando, invece di mediare, la corrispondenza dei prezzi in tutela e le condizioni di breve del mercato *spot*. Fino a oggi, infatti, i prezzi in tutela facevano sì riferimento ai prezzi del mercato

all'ingrosso, ma fissando le condizioni in anticipo, per tre mesi, sulla base delle quotazioni *forward*, e indicizzando prezzi e andamenti al TTF, con *spread* TTF-PSV bloccato attorno a 2 €/MWh. Lo *spread* veniva, infatti, aggiornato annualmente in base all'aggiornamento delle tariffe di *entry* in Italia, ma non in base alle tariffe di trasporto internazionali, che pure hanno subito diversi aggiornamenti negli ultimi anni.

LE MODIFICHE: AUMENTA L'ESPOSIZIONE AI PREZZI SPOT PER I CLIENTI

Le modifiche apportate al metodo di formazione del prezzo della maggior tutela, e in particolare per la componente CMEM, in vigore da ottobre sono dunque le seguenti:

- l'aggiornamento diventa mensile anziché trimestrale
- il riferimento è al PSV invece che al TTF
- i prezzi si basano sulle quotazioni *spot* del mese (media dei prezzi *day-ahead* e delle quotazioni week-end per i giorni festivi) invece che sui *forward* a tre mesi, quotati nel mese precedente l'aggiornamento
- conseguentemente, l'aggiornamento diviene *ex-post*, quindi i prezzi del mese si sapranno all'inizio del mese successivo, finora era invece *ex-ante*

Non cambia invece il riferimento per le quotazioni, che non sono quotazioni di borsa ma rilevazioni del mercato OTC fatte dall'agenzia Icis-Heren, una delle maggiormente usate in Europa, che rileva normalmente i prezzi prevalenti in *bid* e *ask* al momento della chiusura dei mercati, ossia attorno alle 17 del pomeriggio, ritenuto il momento più significativo delle transazioni. I report giornalieri di Icis-Heren sono disponibili solo a pagamento, ma ARERA pubblicherà le medie mensili di riferimento per il calcolo della CMEM appena disponibili a inizio di ogni mese per quello precedente.

Le conseguenze riguardano non solo i clienti in tutela, ma anche tutti coloro che hanno contratti

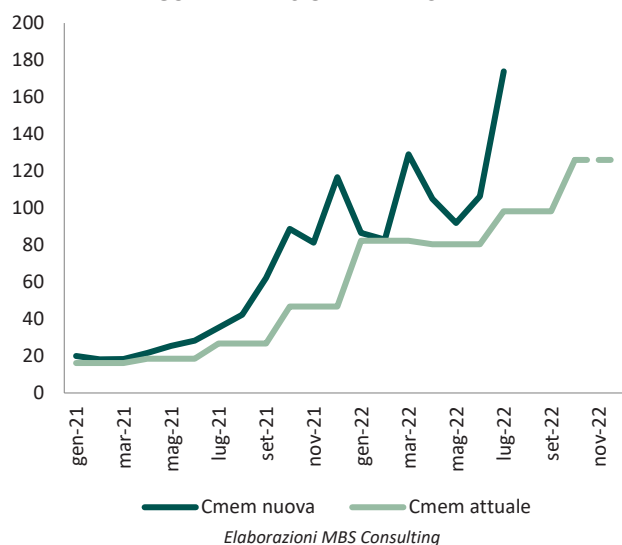
indicizzati alle condizioni della tutela, alla CMEM o più spesso alla componente PFOR, che non esisterà più a partire da ottobre. Ciò accade per molti contratti di teleriscaldamento, o per i servizi calore offerti dalle Esco alle pubbliche amministrazioni o a grandi consumatori come ospedali o piscine. Molto spesso, tuttavia, questi contratti non fanno riferimento esplicito alle componenti CMEM o PFOR, ma riportano descrizioni delle componenti che ricalcano quelle ARERA. In questo caso, si può sottolineare che ARERA dovrebbe continuare a pubblicare un indicatore del tutto identico all'attuale PFOR, utilizzato per l'aggiornamento delle offerte PLACET (parametro P_INGT) e disponibile sul sito ARERA, utilizzabile quindi per ufficializzare il calcolo. Anche molti contratti del mercato libero erano indicizzati alle condizioni della maggior tutela. Tuttavia, sia per il gas sul mercato libero che per altri servizi calore, a oggi quasi tutti i fornitori hanno già modificato i contratti di vendita per indicizzarli proprio al mercato *spot* PSV ex-post. In questo senso ARERA, probabilmente anche su segnalazione dei fornitori stessi, ha adeguato la maggior tutela alle condizioni oramai prevalenti sul mercato libero.

Se la nuova CMEM si fosse applicata in questi mesi i clienti finali avrebbero avuto prezzi sensibilmente più alti e più volatili rispetto a quelli effettivamente applicati, come si vede chiaramente in **Figura 1**. Tuttavia ARERA, pur segnalando al legislatore il pericolo che i prezzi della tutela da ottobre risultino più alti, fino a raddoppiare rispetto a quelli attuali (già elevati), spera in provvedimenti sui mercati all'ingrosso (*price cap* o razionamenti della domanda) che portino a contenimenti dei prezzi. Un vantaggio del nuovo metodo è che questi contenimenti sarebbero trasferiti immediatamente ai clienti finali. Al momento, dato il peggioramento del contesto internazionale e la difficoltà nell'implementare *cap* al prezzo all'ingrosso, un impatto al rialzo sembra tuttavia più probabile.

I FORNITORI: RISCHI RIDOTTI... MA RIMANE L'INCERTEZZA PER L'INVERNO

Impatti rilevanti si avranno anche per i fornitori. La nuova formulazione della CMEM riduce sicuramente i rischi di approvvigionamento: il rischio *spread*, adesso implicito nella formula indicizzata al TTF, viene eliminato, e il riferimento è al prodotto *day-ahead* che al momento è quello più liquido sul mercato.

FIGURA 1. REVISIONE DELLA CMEM



Le difficoltà di approvvigionamento alle condizioni attuali sono infatti oramai note e comuni a tutti gli operatori. Che la nuova formula possa portare a una maggiore liquidità del mercato è tuttavia in dubbio. Permane, quindi, un elevato rischio volume per gli operatori legato alla volatilità infra-mese sia dei prezzi che dei volumi. Vi potrebbero essere anche problemi legati alla fatturazione, che dovrà essere modificata in breve tempo. Come già detto, comunque, la decisione di ARERA allinea probabilmente le condizioni di tutela alle condizioni prevalenti sul mercato libero e tutela i fornitori che, non riuscendo a trovare coperture, già oggi acquistano al PSV *day-ahead* e pertanto hanno costi di acquisto superiori ai prezzi di rivendita alla tutela. A determinare le condizioni del mercato del prossimo inverno interverrà anche un altro elemento. Il gas in stoccaggio è stato acquisito quasi totalmente da Snam: gli incentivi al riempimento degli stoccaggi da parte degli operatori non hanno avuto successo, non eliminando del tutto i rischi e non potendo compensare la mancanza di liquidità per gli operatori necessaria per acquistare il gas ai prezzi estivi. Le modalità in cui questo gas verrà messo a disposizione del mercato determineranno in parte i prezzi per l'inverno. ARERA sembra suggerire, nella segnalazione al Parlamento, l'istituzione di una sorta di Acquirente Unico del gas, che potrebbe mettere a disposizione il gas in stoccaggio agli operatori che riforniscono i clienti domestici, a condizioni predefinite. In questo contesto, appare sempre più difficile che a gennaio si riesca a eliminare la tutela gas, come sarebbe previsto per legge: ARERA stessa ne raccomanda la conferma almeno per tutto il 2023.