

**DCO 38/2015/R/GAS**

**DETERMINAZIONE DELLE COMPONENTI  
RELATIVE AI COSTI DI APPROVVIGIONAMENTO  
DEL GAS NATURALE NEI MERCATI  
ALL'INGROSSO (CMEM) E DELLE ATTIVITÀ  
CONNESSE (CCR), A PARTIRE DALL'ANNO  
TERMICO 2015-16**

**Osservazioni Anigas**

*Milano, 24 febbraio 2015*

## OSSERVAZIONI GENERALI

In linea generale, Anigas valuta positivamente l'analisi di dettaglio del grado di liquidità delle negoziazioni al PSV, che funge da supporto al processo di *roadmap* proposto per la determinazione della componente del servizio di tutela a copertura dei costi di approvvigionamento all'ingrosso ( $C_{MEM}$ ) a decorrere dall'anno termico 2016-2017, con eventuale passaggio dalle quotazioni olandesi a quelle italiane.

Alla luce dei risultati dell'analisi di liquidità del PSV (non avendo l'MTgas fatto registrare ancora alcuna transazione), si condivide l'orientamento proposto per l'anno termico 2015-2016.

Per i successivi anni termici, pur apprezzando la definizione *ex ante* di driver e in generale di un quadro regolatorio (*roadmap*) per la valutazione delle condizioni di liquidità ai fini del calcolo della  $C_{MEM}$ , si ritiene opportuno lasciare qualche margine di flessibilità nell'analisi alla luce del contesto di mercato in continua evoluzione.

Ciò al fine di non precludere a priori l'analisi di altri indicatori o elementi che, sebbene non considerati nell'iniziale diagramma di flusso, intercettino condizioni di liquidità ritenute valide per un congruo passaggio al mercato nazionale.

A tal fine, potrebbe essere opportuno avviare consultazioni *ad hoc* per precisare la metodologia, anche alla luce dei nuovi scenari che si verranno a prefigurare nei prossimi anni termici.

Circa le previste verifiche degli indici di liquidità e del livello di concentrazione del mercato, si chiede all'Autorità di chiarire le modalità con cui intende procedere alla valutazione dei medesimi.

## OSSERVAZIONI AI SINGOLI SPUNTI DI CONSULTAZIONE

### Analisi del grado di liquidità delle negoziazioni al PSV

***Q1 Si ritiene che i risultati dell'analisi del grado di liquidità delle negoziazioni OTC al PSV siano in linea con le proprie valutazioni circa lo sviluppo di questo mercato?***

Innanzitutto, si valuta positivamente la metodologia adottata che, recependo le osservazioni dell'Associazione alla precedente consultazione (DCO 24/14), prevede una valutazione del grado di liquidità basata su un'analisi complessiva degli indicatori, valutando anche l'estensione e la profondità della curva a termine, con riferimento ai volumi negoziati entro diversi orizzonti temporali.

Si ritiene, infatti, che la rappresentatività previsionale della curva a termine sia un indice significativo dello sviluppo della liquidità di un mercato

Circa gli esiti dell'analisi, se da un lato appare ancora significativo il *gap* tra il mercato più sviluppato dell'Europa continentale (TTF) e la piattaforma non organizzata nazionale (PSV), dall'altro si condivide la valorizzazione dello sviluppo delle negoziazioni OTC al PSV.

Tale incremento di liquidità al PSV aumenta di significatività se unito al *trend* riscontrato negli ultimi due anni, da cui si evince che l'allineamento dei prezzi tra TTF e PSV abbia assunto una connotazione strutturale.

## **Determinazione della componente CMEM per l'anno termico 2015-2016 e successivi**

### **Q2. Si condivide la scelta di mantenere anche per l'anno termico 2015-2016 il riferimento alle quotazioni che si formano sul mercato TTF? Motivare.**

Si condivide la scelta di mantenere per il prossimo anno termico il riferimento alle quotazioni *forward* trimestrali OTC del gas rilevate presso l'*hub* europeo TTF. Tale scelta è infatti coerente con quanto emerso dall'analisi di liquidità del PSV e allo stesso tempo non comporta per gli operatori oneri aggiuntivi nelle operazioni di copertura (*hedging*) delle proprie posizioni di portafoglio.

### **Q3. Si condivide la roadmap proposta per la determinazione della componente CMEM a decorrere dall'anno termico 2016-2017? In particolare, si condivide la scelta degli indicatori e dei valori soglia per valutare in modo non discrezionale le condizioni atte a consentire il passaggio dalle quotazioni trimestrali olandesi alle corrispondenti quotazioni del mercato nazionale secondo quanto delineato nel diagramma di flusso?**

Si apprezza l'approccio dell'Autorità volto a definire *ex ante* l'iter procedurale per l'eventuale passaggio dalle quotazioni TTF a quelle italiane, laddove siano soddisfatti determinati requisiti, da rendersi noti con un anticipo di almeno 6 mesi rispetto all'anno termico interessato (entro il mese di febbraio dell'anno termico precedente). Tale metodologia è in linea con l'esigenza, richiamata con forza dagli *stakeholders*, di stabilità e certezza del quadro regolatorio di riferimento.

In questa sede, tuttavia, si solleva l'attenzione circa il rischio di prevedere un eccessivo grado di dettaglio negli indicatori e nei valori soglia con largo anticipo, rispetto a un mercato la cui dinamicità di sviluppo non è prevedibile a priori.

Pertanto, pur apprezzando il percorso tracciato dall'Autorità, si ritiene opportuno segnalare la necessità di definire l'*iter* in un'ottica più flessibile, non precludendo a priori l'analisi di altri indicatori o elementi che emergeranno in futuro. A tal fine si ritiene opportuno avviare consultazioni *ad hoc* annuali e periodiche per proporre affinamenti di metodologia alla luce dei nuovi scenari che si verranno a prefigurare nei prossimi anni termici.

Entrando nel merito della proposta di *roadmap* si riportano di seguito le seguenti osservazioni:

- A. Sulle condizioni per la verifica del grado di liquidità e di concentrazione che dovrebbero essere congiuntamente soddisfatte:
  - i. Si chiedono dettagli e precisazioni in merito alla definizione del profilo convenzionale di prelievo tipico del cliente servito in tutela, ed, in particolare, della congruità dei volumi negoziati in ogni trimestre con consegna nel trimestre successivo;
  - ii. Si ritiene opportuno approfondire la congruità del valore soglia dello spread medio bid-offer, posto pari a 0,3 €/MWh. Data la dinamicità di sviluppo di tali mercati, la previsione di una verifica di allineamento dello *spread bid-offer* del PSV con quello riscontrato negli altri *hub* nord-europei potrebbe essere maggiormente auspicabile, in quanto limiterebbe l'ingessatura degli indicatori ma al contempo garantirebbe il verificarsi dell'allineamento delle condizioni del PSV a quelle degli altri mercati.

- iii. Si chiedono precisazioni circa le modalità per valutare il grado di concentrazione, ossia la quota complessiva di mercato dei primi tre operatori con riferimento ai prodotti M+1, M+2, M+3 e Q+1. È necessario, infatti, conoscere il mercato sottostante ed i criteri di calcolo della quota imputabile ai singoli operatori, precisando la grandezza a cui rapportare la quota dei primi tre.
- B. Sulle ipotesi di riferimento per il calcolo della CMEM di cui al diagramma di flusso, in linea con quanto già espresso in risposta al DCO 24/14, Anigas ribadisce la propria contrarietà circa l'ipotesi di creare artificialmente liquidità attraverso la presa a riferimento di un mix di prodotti non liquidi. Pertanto non si ritiene percorribile la proposta di adozione di un mix di prodotti a termine in assenza di sufficiente liquidità dei medesimi (Q+2, Q+3, Q+4; S+1, S+2). Tale soluzione contiene forti margini di aleatorietà a fronte di un incremento certo dei costi operativi in virtù di una diversa e più complessa gestione delle coperture finanziarie: considerando anche il carattere transitorio del regime di tutela di prezzo, è invece fondamentale che il passaggio a un riferimento di prezzo italiano non comporti alcun onere e complessità aggiuntiva rispetto allo schema attuale. Pertanto, in caso di esito negativo nell'ambito del quarto e ultimo step di verifica, si ritiene comunque necessario mantenere il riferimento al mercato TTF almeno fino al momento in cui non sia possibile fare riferimento alle quotazioni del prodotto trimestrale su un mercato italiano.

**Q4. Qualora le condizioni di liquidità fossero soddisfatte sia rispetto alle negoziazioni OTC sia con riferimento ad un mercato organizzato, si condivide la scelta di dare preferenza a quest'ultimo?**

Si condivide tale scelta che predilige la trasparenza. Tuttavia, qualora le condizioni di liquidità fossero verificate solo rispetto al mercato con negoziazioni OTC, e non con riferimento al mercato organizzato, nel periodo di transizione, il riferimento al mercato OTC potrebbe risultare accettabile.

**Q5. Le analisi e le proposte contenute nel presente documento di consultazione si riferiscono a contratti a termine con consegna fisica del gas, riflettendo le caratteristiche delle principali piattaforme di negoziazione europee oggi esistenti (sia OTC sia mercati organizzati). Si ritiene che, in un contesto in forte evoluzione, possano essere presi in considerazione, ai fini della scelta del riferimento di mercato nazionale per la componente CMEM, anche eventuali contratti a termine con regolazione finanziaria (cash-settled)? Motivare.**

Anche se il quadro è in forte evoluzione, si ritiene inverosimile raggiungere un contesto di mercato tale da svincolarsi dal riferimento fisico.

### **I costi della logistica**

**Q6. Si ritiene che i singoli oneri aggiuntivi applicati a valle del PSV possano essere sommati (in ugual valore) all'attuale formulazione della componente QT di cui all'articolo 8 del TIVG?**

Si condivide pertanto la previsione di sommare, in egual valore, tali oneri alla componente QT. Allo stesso tempo si ritiene preferibile che nell'ambito della definizione e degli aggiornamenti della componente QT, i valori relativi ai singoli oneri aggiuntivi continuino ad essere evidenziati da AEEGSI separatamente.

Infine si segnala allo stesso tempo la necessità che tale intervento non abbia ripercussioni sull'esposizione in bolletta, considerando che una separata evidenza in bolletta richiederebbe in termini di sviluppo ICT ingenti costi e lunghi tempi di implementazione a fronte di un arricchimento informativo che andrebbe a discapito della semplificazione.

**Q7. Si condividono la scelta e le ragioni alla base di una conferma del valore dell'elemento QTint? In caso contrario, per quali motivi?**

Si condivide il mantenimento del valore della componente QTint. Si evidenzia tuttavia che il valore di 1,78 €cent/Smc non intercetta l'incidenza effettiva del costo della capacità di transito sui gasdotti internazionali, posta l'attuale situazione di eccesso di offerta sul mercato e quindi di fattori di carico largamente inferiori a quelli storici utilizzati per il suddetto calcolo.

### **Determinazione della componente CCR per l'anno termico 2015-2016**

**Q8. Si condividono i criteri per la valorizzazione dei rischi coperti dalla componente CCR? Motivare la risposta.**

**Q9. Con riferimento al rischio eventi climatici invernali quale si ritiene possa essere la probabilità del verificarsi di temperature invernali miti?**

**Q10. Con particolare riferimento alla valorizzazione dei rischi profilo ed eventi climatici invernali, quali elementi, anche quantitativi, dovrebbero essere considerati ai fini del calcolo?**

**Q11. Si condividono i livelli della componente proposti nella Tavola 2? Se no, quali livelli dovrebbero essere fissati? Illustrare le ipotesi fatte per il calcolo.**

In linea generale, nel calcolo dei rischi coperti dalla componente CCR si rileva una mancanza di omogeneità nei riferimenti alle variabili considerate.

In particolare, nella valutazione di taluni rischi si utilizzano percentuali correttive per stimare con prudenza i fenomeni indagati. In altri casi, invece, ciò non avviene. Anche le probabilità di accadimento sono utilizzate in pesi diversi, senza che siano chiarite le specifiche rilevazioni sottostanti (5% per gli inverni rigidi e 10% con riferimento allo sbilanciamento dell'operatore).

Circa il dettaglio fornito nel DCO sul calcolo dei singoli rischi si rileva quanto segue.

Rischio profilo e Rischio eventi climatici invernali: in linea con quanto precedentemente espresso in risposta al DCO 24/14, non si condivide l'adeguamento della quantificazione di tali rischi a valle degli esiti delle aste di stoccaggio in quanto la valorizzazione della risorsa stoccaggio è già incorporata nel

valore *forward* dei prodotti Q+1. Il differenziale tra il costo dello stoccaggio e il delta prezzo estate inverno rappresenta un onere sostenuto dagli operatori e non un benchmark per la valorizzazione dei rischi. In aggiunta, per quel che concerne il rischio eventi climatici (nel caso d'inverno freddo), si ritiene che il riferimento temporale considerato (pari a una settimana) per la valorizzazione dei volumi eccedenti rispetto a quelli previsti non sia adeguato alla rappresentazione del rischio sopportato dagli operatori nelle attività di approvvigionamento in dette condizioni climatiche date le attuali regole di sistema: se ne propone pertanto l'aumento a 3-4 settimane. Un orizzonte temporale pari alla settimana sembra infatti più appropriato per la quantificazione di un rischio di picco climatico (che comunque avrebbe una probabilità di accadimento più elevata rispetto al 5% proposto, ovvero pari al 15-20%) piuttosto che il rischio di situazioni metereologiche particolarmente rigide.

Inoltre, la probabilità d'inverni tendenzialmente miti, con conseguente diminuzione dei consumi, è destinata ad aumentare sia in ragione al trend meteorologico, sia per effetto dell'incremento efficienza energetica.

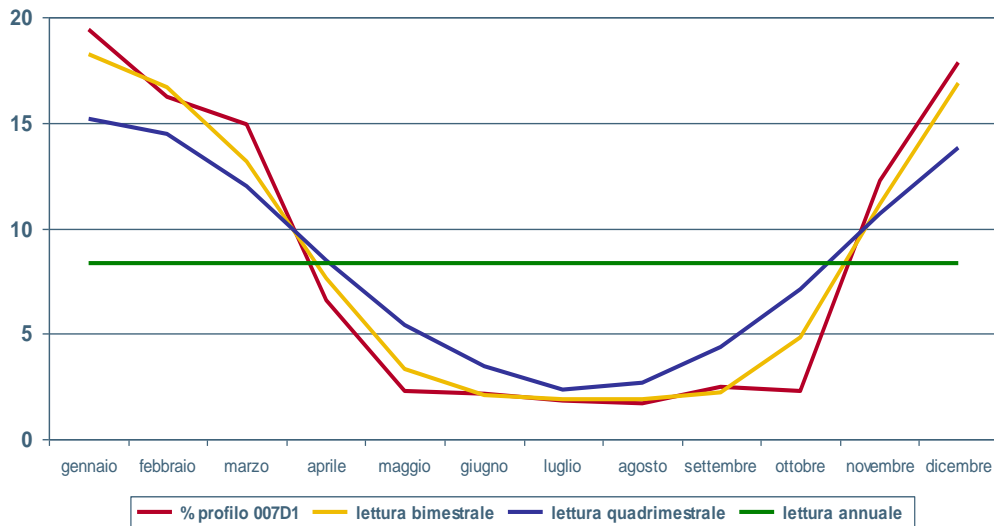
Rischio livello: dal momento che l'incertezza legata al tasso di uscita dei clienti dalla tutela è in crescita e visto che nel prossimo futuro questa potrà solo aumentare, posta la possibile rimozione delle condizioni economiche di tutela, si ritiene opportuno utilizzare un indice di variazione della quantità di gas fornito superiore al 5% proposto nel DCO.

Rischio bilanciamento oltre al peso dello *small adjustment* applicato al prezzo di sbilanciamento, nella valorizzazione del rischio bilanciamento andrebbero considerate anche le forti incertezze (e conseguenti rischi) connesse con l'avvio del nuovo mercato in coerenza con le disposizioni del *National Balancing Code* nonché l'impatto degli *spike* di prezzo del mercato *locational G-1* (nel caso in cui tale sessione venisse mantenuta anche in futuro). Peraltro è necessario considerare come il delta prezzo tra mercato G-1 e mercato del bilanciamento debba essere ponderato per la percentuale di attivazione del G-1, percentuale che risulta essere non irrilevante specialmente alla luce della rigidità dell'attuale curva di erogazione del sistema prevista dal MSE e delle limitate forme di flessibilità aggiuntive dell'erogazione sul giorno gas, ancora non pienamente soddisfacenti.

Rischio pro-die: si rileva che, diversamente da quanto osservato al par. 5.13 del DCO, il differenziale stagionale di prezzo si attese tendenzialmente su valori superiori a 2 cent euro/Smc. Ad esempio, a fronte di un differenziale *forward* tra inverno<sup>14</sup> ed estate<sup>14</sup> pari a 1,766 cent euro/Smc, il differenziale di prezzo storico si è attestato, ad oggi, su un valore prossimo a 4,7 cent euro/Smc. Inoltre, le curve *forward* attuali del delta prezzo tra inverno<sup>15</sup> ed estate<sup>15</sup> si aggirano sui 2,25 cent euro/Smc.

Si segnala – poi – l'opportunità d'introdurre, anche nel caso del rischio *pro-die*, un fattore correttivo che possa compensare la rivisitazione al ribasso del suddetto rischio. Se così non fosse, si rilevarebbe una disparità di trattamento rispetto alle componenti di rischio al rialzo, che risulterebbero mitigate dall'applicazione di una % di accadimento, laddove – invece – la riduzione del rischio *pro-die* verrebbe trasferita *tout court* all'interno dell'elemento CCR.

Inoltre, a titolo esemplificativo della criticità rappresentata dal rischio *pro-die*, si riporta il seguente grafico relativo ad un profilo tipo (007D1), dove l'asse delle ordinate rappresenta il valore dei pesi giornalieri e l'asse delle ascisse la distribuzione temporale dei pesi nel corso dell'anno:



Come risulta dal grafico, al diminuire della periodicità di lettura dei gruppi di misura, l'effetto di appiattimento dei metri cubi è netto, con uno spostamento in avanti dei volumi invernali verso i mesi estivi (effetto avanzamento) nonché uno spostamento all'indietro dei volumi autunnali (effetto indietreggiamento).

Infine, si ritiene opportuno considerare tra i rischi anche il rischio connesso alle perdite di rete, seppur in percentuale minima di 1% .