

**DCO 312/2017/R/EFR**

**Orientamenti inerenti la definizione del  
contributo tariffario a copertura dei costi  
sostenuti dai distributori di energia elettrica e  
gas naturale soggetti agli obblighi nell'ambito  
del meccanismo dei titoli di efficienza energetica**

**Osservazioni e proposte**

*Milano, 26 maggio 2017*

Prot. n. 174/2017 Anigas

Prot. n. 93/2017 Assogas

## **Premessa**

Le scriventi Associazioni con il presente documento esprimono le proprie osservazioni relativamente al documento di consultazione 312/2017/R/efr con il quale l'Autorità presenta i propri orientamenti in merito alla revisione delle regole di determinazione del contributo tariffario a copertura dei costi sostenuti dai soggetti obbligati nell'ambito del meccanismo dei titoli di efficienza energetica (TEE); ciò alla luce sia delle modifiche apportate al meccanismo dal decreto interministeriale 11 gennaio 2017 sia delle evidenze dell'istruttoria conoscitiva avviata con deliberazione 710/2016/E/efr e approvata con deliberazione 292/2017/E/efr.

Prima di entrare nel merito dei singoli spunti di consultazione, risulta utile ripercorrere preliminarmente alcune tematiche inerenti le attuali criticità del mercato dei TEE che risultano interconnesse alle questioni trattate dal presente documento di consultazione.

Il meccanismo dei certificati bianchi rappresenta oggi il principale strumento a sostegno delle politiche di efficienza energetica, nonché delle azioni finalizzate al raggiungimento degli obiettivi nazionali di settore: pertanto, le proposte in consultazione, alla luce del contesto di riferimento, dovrebbero tener conto della necessità che il meccanismo sia effettivamente in grado di assicurare certezza e stabilità per gli interventi che devono essere messi in campo, nonché la liquidità necessaria ai soggetti obbligati per adempiere ai propri obblighi annuali.

Le scriventi Associazioni, nel sottolineare tali finalità, hanno più volte evidenziato le loro preoccupazioni in merito all'andamento ed alla recente evoluzione del meccanismo rispetto ai prezzi formati negli ultimi mesi; i soggetti obbligati, per effetto della nota crescita del prezzo dei titoli, oggetto di recente indagine da parte dell'Autorità, si trovano infatti nella condizione di dovere affrontare crescenti e sempre più gravosi impegni economici, con la possibilità di un non completo recupero di costi, che dovrebbero invece per essi essere del tutto passanti, oltre che con rilevanti risvolti anche di carattere finanziario, in virtù del *lag* temporale intercorrente tra l'esborso per l'acquisto dei titoli e la corresponsione del relativo contributo da parte della Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali.

A seguito della pubblicazione in G.U. dell'atteso decreto interministeriale 11.01.17 si è valutata positivamente la più volte auspicata introduzione di una doppia sessione annua di annullamento dei titoli: in tale ottica si ritiene indispensabile l'implementazione di ulteriori misure che mirino ad agevolare il raggiungimento sostenibile degli obiettivi imposti ai soggetti obbligati che -

come si evince anche dalla Delibera 292/2017//E/efr - con notevoli sforzi stanno dimostrando una lodevole responsabilizzazione nell'acquisto dei TEE (e di cui si dovrebbe, peraltro, tenere conto in caso di eventuali inadempimenti) e nel proprio ruolo rispetto al raggiungimento degli obblighi assunti dall'Italia nel campo dell'efficienza energetica.

Per le ragioni succintamente esposte, a giudizio delle scriventi Associazioni **si dovrebbe evitare l'introduzione di ulteriori limitazioni nel riconoscimento dei costi** attraverso la modifica del meccanismo di copertura degli stessi oggi esistente e ritenuto, invece, nel suo complesso adeguato in quanto riflettente l'andamento del mercato.

L'impostazione del documento di consultazione avrebbe pertanto dovuto considerare gli eventuali maggiori costi necessari per raggiungere gli obiettivi da parte dei soggetti obbligati nei casi in cui i prezzi medi del mercato organizzato risultino più alti del contributo, e non invece - come appare da un'analisi generale degli orientamenti espressi dall'Autorità - attribuire ai distributori i rischi e i maggiori oneri derivanti dall'elevata volatilità dei prezzi registrati sulla borsa (cfr. punti 3.5 e 4.3 del DCO: eliminazione dei prezzi eccessivamente alti e innalzamento del parametro  $\gamma$ ).

Pur comprendendo, e condividendo, la finalità di volere "*contenere i possibili maggiori oneri sui consumatori*" (Cfr. Punto 3 del Doc.) derivanti dall'aumento dei prezzi, occorre rilevare come tale obiettivo non possa essere efficacemente raggiunto introducendo delle limitazioni al riconoscimento tariffario e trasferendo in capo ai distributori maggiori oneri - che si assumono peraltro crescenti nel tempo - quanto piuttosto introducendo strumenti in grado di favorire la realizzazione degli interventi e quindi una maggiore liquidità del mercato.

Come infatti chiarito anche dalle risultanze della già citata indagine conoscitiva (Cfr. Delibera 292/2017/E/efr), le tensioni che si sono riscontrate sul mercato dei titoli non costituiscono l'effetto di politiche inefficienti o comportamenti opportunistici da parte dei distributori volti ad alterare le dinamiche di mercato, quanto, piuttosto, il risultato di una situazione di *shortage* dei titoli in presenza di obblighi crescenti imposti ai distributori, da un lato, e di un'offerta, dall'altro, che rischia di essere frenata da una concomitanza di più fattori tra i quali: la eliminazione del coefficiente *tau*, l'erogazione dei TEE nell'arco di una vita utile maggiore dell'attuale, la modifica delle regole di ammissibilità al meccanismo degli interventi di risparmio che non prevedono l'utilizzo di fonti rinnovabili rispetto a quanto previsto finora, le nuove modalità di valutazione e certificazione dei risparmi energetici e la sostituzione dei metodi di valutazione sinora utilizzati con i nuovi, l'incertezza derivante dall'elevato numero di contenziosi tra soggetti

proponenti e GSE. Inoltre, va evidenziato come sia ragionevole prevedere, come naturale effetto dell'evoluzione del meccanismo verso interventi più complessi, uno strutturale aumento dei prezzi su valori più alti rispetto a quelli storicamente registrati.

Come ha dimostrato anche l'andamento dei prezzi negli ultimi mesi, quando già si poteva stimare il Ctdeterminativo del 2016, l'aumento dei prezzi non è quindi un fenomeno dipendente (né controllabile) dai soggetti obbligati, che piuttosto subiscono la situazione di sbilanciamento tra domanda e offerta dei titoli senza avere specifiche leve di intervento. Tale sbilanciamento potrebbe infatti avere come ragionevole esito un ulteriore aumento dei prezzi di scambio in quanto, come già evidenziato, gli interventi, in una logica di aumento dei costi specifici per ottenere ulteriori risparmi energetici, tenderanno a "costare" di più e le prestazioni diventeranno più difficili da raggiungere (concetti peraltro espressi anche nella stessa indagine conoscitiva sui TEE – Delibera 292/2017/E/efr), oltre ad una previsione di ammontare annuo di TEE emessi che lo stesso GSE stima non essere sufficiente a raggiungere il 100% degli obblighi nazionali quantomeno nei prossimi 2-3 anni.

A ciò si accompagna, lato soggetti obbligati, l'intervenuta diminuzione della flessibilità nel raggiungimento dei propri obiettivi di efficienza energetica, stante la riduzione del periodo entro cui poter recuperare eventuali quote dei medesimi obiettivi non raggiunte entro il 31 maggio di ciascun anno di riferimento (diminuzione della flessibilità che sarebbe peraltro ancor più accentuata da talune delle proposte in consultazione, come nel seguito meglio specificato). Circostanza, questa, che è molto probabile contribuisca anch'essa ad una possibile maggiore *shortage* del mercato.

Coerentemente con quanto sopra, si può quindi ritenere che a partire da fine 2016 il mercato dei TEE sia entrato in una nuova fase strutturale, non paragonabile alla precedente, soprattutto per il livello dei prezzi registrati sul mercato. In tal senso, non sembra giustificato prendere a riferimento anni precedenti a quello in corso per la determinazione del contributo tariffario (cfr. punto 3.15 del DCO), dato che l'unica *ratio* sottostante tale scelta sarebbe quella di abbassare il livello del contributo stesso, lasciando però importanti perdite economiche in capo ai soggetti obbligati.

Le considerazioni sopra esposte assumono un particolare rilievo anche alla luce del fatto che il combinato disposto tra nuove regole e volatilità dei prezzi implicherebbe l'insorgere per i soggetti obbligati di un rischio di mercato molto più elevato dell'attuale per una attività che invece, nell'idea del disegno originale del meccanismo, dovrebbe essere sostanzialmente passante per i distributori. Tale contesto potrebbe compromettere l'equilibrio economico-

finanziario dei soggetti obbligati, esponendoli a rischi di mercato non coerenti con le caratteristiche proprie dell'attività regolata svolta e non considerati negli attuali livelli di remunerazione per essa fissati dall'AEEGSI che dovrebbero essere allo scopo adeguatamente rivisti.

Per tale ragione, la situazione che si verrebbe a creare con le proposte in esame rappresenterebbe un'ulteriore limitazione per la flessibilità dell'operato del soggetto obbligato – che verrebbe praticamente azzerata dall'introduzione del criterio di competenza per la corresponsione del contributo (cfr. punti 4.4 e ss. del DCO) -, laddove l'orientamento di non introdurre strumenti di limitazione alla bancabilità preserva la libertà dell'offerta nel decidere i tempi di messa a disposizione dei Titoli.

Ci limitiamo in questa sede a segnalare come un siffatto modello di mercato non sia idoneo a produrre esiti ottimali in termini di pressione sui prezzi, e che oggettivamente il costo di tale disequilibrio sia imputato alla domanda obbligata. In assenza di forme di controllo del comportamento dell'offerta, tanto più in presenza di un mercato non in grado di rendere disponibili i TEE sufficienti per coprire il 100% degli obblighi annuali, è quindi inammissibile la proposta di non prevedere più un riconoscimento dei costi basato sui livelli di prezzo registrati nell'anno in cui effettivamente il soggetto obbligato ha fatto ricorso all'approvvigionamento sul mercato.

Rinviando ai singoli spunti di consultazione per le specifiche richieste di chiarimento, si evidenzia come alcune proposte - e in particolare quella relativa alla modifica del calcolo del contributo e alla valorizzazione a un 'prezzo di riferimento' dei titoli scambiati mediante bilaterali, la cui introduzione si ritiene possa introdurre comunque elementi distorsivi – richiederebbero un maggiore dettaglio per essere compiutamente valutate.

Un altro punto su cui già in sede di osservazioni generali è opportuno esprimere alcune considerazioni, rinviando anche in tal caso per maggiori approfondimenti alla risposta di cui allo spunto Q.17, riguarda l'entrata in vigore delle modifiche proposte.

L'Autorità prevede infatti che le modifiche risultanti dagli esiti della consultazione entrino in vigore a partire dall'anno d'obbligo 2017 (cfr. Punto 5.1 e ss.) e che le sole modifiche introdotte dal criterio di competenza e la differenziazione del contributo tariffario definitivo erogato nel caso di obiettivo specifico dell'anno d'obbligo o di compensazione di anni precedenti entrino in vigore successivamente, prevedendo, in particolare, che il contributo erogato ai titoli consegnati dai distributori a valere sul recupero della quote residue dell'anno d'obbligo 2015 (da effettuarsi, per non incorrere nelle sanzioni, nel

corso delle finestre di novembre 2017 o maggio 2018) sia quello definito per l'anno d'obbligo 2017.

Oltre a non comprendere il riferimento all'anno d'obbligo 2015 e non anche al 2016, in linea generale le Associazioni sottolineano che qualsiasi intervento di tipo retroattivo avrebbe l'effetto di penalizzare fortemente i distributori che hanno già pianificato i propri acquisti per l'anno d'obbligo 2016, e che, non potendo modificarle, subirebbero un grave danno economico-finanziario come effetto del mutamento delle regole di riconoscimento del contributo tariffario in corsa. Sul punto, occorre peraltro evidenziare come la medesima Autorità abbia, nella già citata indagine conoscitiva, identificato tra le cause, determinanti la situazione di tensione registrata sul mercato dei TEE, l'instabilità e l'incertezza normativa, che un intervento retroattivo acutizzerebbe ulteriormente.

### **Osservazioni puntuali<sup>1</sup>**

**Q2 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di limitare gli scambi di ciascuna sessione di mercato efficaci ai fini della determinazione del prezzo medio di tale sessione, e quindi del contributo definitivo, a quelli il cui prezzo medio non si discosta da quello medio delle sessioni precedenti oltre una soglia predefinita, compresa tra il 7% e il 12%? Dovendo decidere una soglia, si ritiene più opportuno avvicinarsi al limite inferiore o superiore di tale intervallo?**

Fermo restando che si condivide con l'Autorità di non definire un valore massimo in termini assoluti, posto che questo tenderebbe a configurarsi come valore obiettivo ai quali il mercato rischierebbe di allinearsi, si formulano le seguenti osservazioni in merito alla proposta di introduzione di una soglia massima predefinita sul prezzo medio di chiusura della sessione di mercato precedente.

L'Autorità propone di introdurre parametri che costituiscono valori massimi non noti ex ante che individuino lo scostamento del prezzo medio degli scambi di ciascuna sessione rispetto al prezzo medio della sessione precedente, secondo quanto esplicitato nel documento di consultazione (DCO), con l'obiettivo di depurare dal prezzo le transazioni che potrebbero non essere completamente indicative del valore e della disponibilità del titolo, ma correlate a elementi più esogeni non definiti. Sul punto, coerentemente a quanto già espresso nelle osservazioni di carattere generale, si evidenzia

---

<sup>1</sup> Si precisa che la prima risposta agli spunti per la consultazione formulata è riferita, per coerenza espositiva, allo spunto Q2, stante l'assenza di uno spunto per la consultazione indicato come Q1.

che lo strumento scelto – introdurre un parametro massimo – non sembra efficace rispetto al perseguimento dello scopo dell'intervento (contenere le oscillazioni di mercato) quanto piuttosto un modo per ridurre *tout court* il valore del contributo riconosciuto ai distributori (con penalizzazione degli stessi) rispetto a quello che si forma sul mercato, secondo dinamiche in cui i distributori sono soggetti acquirenti meramente passivi, che, come evidenziato dalla stessa AEEGSI con il rinvio al parere 784/2016/efr citato in nota 6 del DCO, sono soggette “*al rischio di mancata copertura nel caso di prezzi elevati non direttamente dipendenti dalle loro scelte*”.

Inoltre, l'imposizione indicata dal Regolatore di un valore massimo al prezzo di rimborso ai distributori al fine di “contenere le oscillazioni del mercato, con particolare riferimento a quelle che potrebbero essere non completamente indicative dell'effettivo valore del titolo” (punto 3.3 del DCO), si basa sull'assunzione che le seguenti condizioni valgano simultaneamente:

- le oscillazioni del prezzo in eccesso alla soglia del 7% o 12% del valore medio di chiusura della sessione precedente siano non indicative dell'effettivo valore del titolo; in caso contrario, infatti, non ci sarebbe ragione per distorcere l'esito dell'interazione di domanda e offerta dei titoli, che è alla base del disegno del sistema previsto dal Decreto Interministeriale del 20 luglio 2004;
- tali oscillazioni siano sotto il controllo dei distributori, cioè una riduzione della disponibilità a pagare dei distributori debba comportare una riduzione del prezzo richiesto dai venditori dei titoli; in caso contrario, infatti, i distributori non avrebbero altra scelta che acquistare titoli a prezzi superiori a quello di rimborso, e il vincolo imposto dall'Autorità avrebbe effetto identico a quello di un'impropria “tassazione” sui distributori.

Della validità di queste due condizioni l'AEEGSI non fornisce alcuna evidenza empirica, né è suffragata dall'esperienza degli associati alle scriventi associazioni.

Tanto premesso, per evitare un'eccessiva penalizzazione in capo ai distributori, da un lato, e una riduzione degli oneri in capo ai consumatori, dall'altra, una soluzione equa e ragionevole in alternativa alla esclusione *tout court* delle transazioni oltre la soglia identificata, potrebbe essere di prevedere una loro valorizzazione al prezzo massimo di soglia. In aggiunta, si chiede di esplicitare meglio quanto già indicato nella formula del punto 3.15 e cioè che il valore medio ponderato  $S(t)$  venga calcolato, nel periodo di 12 mesi dell'anno  $t$ , come media ponderata sui volumi di mercato del prezzo medio di chiusura di ciascuna sessione, con la condizione che se

quest'ultimo risultasse superiore al valore di soglia, calcolato in percentuale rispetto al valore medio reale della sessione precedente, il prezzo medio della sessione da considerare nel calcolo del Cdefinitivo è pari al valore di soglia. Tale soglia dovrebbe essere fissata quantomeno al valore più alto proposto (12%) in modo da intercettare la volatilità osservata sul mercato.

Si ritiene opportuno evidenziare come una tale scelta comporti la rilevazione, in ogni singola sessione, di due differenti prezzi di borsa: uno rappresentato dalla media reale – attualmente disponibile – ed uno, nuovo, che terrà conto dello specifico trattamento da applicare alle transazioni fuori soglia ai fini del calcolo del contributo. Qualora l'Autorità intendesse confermare tale orientamento, sarebbe oltremodo necessario che, al fine di garantire ai Soggetti Obbligati una chiara e tempestiva informazione sull'evolversi dei parametri di calcolo del contributo definitivo, fosse tempestivamente pubblicato anche il prezzo di borsa modificato come sopra.

In ogni caso si ritiene preferibile, per evitare un'eccessiva penalizzazione in capo ai distributori, e tenendo fermo quanto più possibile il predetto principio di neutralità dei costi in capo ai soggetti obbligati, non modificare l'attuale meccanismo di determinazione del contributo tariffario, ovvero di non introdurre una soglia che elimini "i prezzi eccessivamente alti".

### **Q3 Si ritiene opportuno prevedere anche analoghi valori minimi di riferimento?**

Ad avviso delle scriventi associazioni l'obiettivo perseguito dall'introduzione di un tetto al prezzo di rimborso dovrebbe essere quello di fornire stimoli ai distributori per adottare un comportamento attivo ed efficiente sul mercato. In questa prospettiva, l'assunzione di rischio da parte del distributore che adotta un comportamento volto a tener conto degli stimoli di cui sopra dovrebbe essere compensata da un valore atteso positivo dell'esito economico ottenuto mettendo in atto il comportamento che si intende stimolare. Il meccanismo prefigurato nel documento di consultazione evidentemente non soddisfa questo requisito, in quanto prevede esclusivamente una penalizzazione – per gli acquisti al di sopra della soglia – senza alcun premio per gli acquisti a prezzi particolarmente bassi. In questa logica, pertanto, il tetto proposto da AEEGSI dovrebbe essere integrato almeno con la previsione di un limite inferiore dei prezzi che concorrono alla definizione del prezzo di rimborso.



**Q4 Si ritiene opportuno tenere conto dei volumi degli scambi avvenuti a seguito di accordi bilaterali associando loro un prezzo di riferimento?**

Pur comprendendo le ragioni alla base dell'orientamento dell'Autorità di valorizzare gli accordi bilaterali solo a livello di volumi e non di prezzo a causa degli effetti collaterali insiti nei bilaterali (e relative notevoli conseguenze distorsive che si ritiene siano assolutamente da evitare), tuttavia si sottolinea che comunque l'inclusione anche dei soli volumi relativi ai bilaterali penalizzerebbe la definizione del Criferimento laddove questo venisse calcolato sul triennio precedente, cioè in corrispondenza di anni in cui il CT era su livelli nettamente inferiori a quelli attuali e i volumi dei bilaterali erano preponderanti.

Come in parte già anticipato nelle osservazioni generali, non appare chiaro come i volumi dei bilaterali verrebbero valorizzati dal momento che al punto 3.8 si rinvia a un generico «*“prezzo di riferimento” correlato al contributo definitivo calcolato sulla base dei prezzi degli scambi di mercato organizzato a essi contestuali*», in modo da sterilizzare così gli effetti collaterali insiti nei bilaterali.

Si ritiene pertanto opportuno sia esplicitato che il prezzo di riferimento indicato al punto 3.8 è rappresentato nella formula di cui al punto 3.15 con il valore  $C_{definitivo}$  calcolato con la formula [1] e che ai fini del calcolo del parametro  $S(t)$  non siano pertanto considerati i parametri economici corrispondenti alle transazioni avvenuti tramite bilaterali.

Per sgomberare il campo da qualsiasi dubbio, andrebbe inoltre chiarito che il  $C_{definitivo}$  utilizzato nel calcolo, relativo agli eventuali anni precedenti il 2017, è rappresentato dal  $C_{definitivo}$  “storico” già stabilito e calcolato ai sensi della delibera vigente 13/2014 e non da un  $C_{definitivo}$  ricalcolato secondo le regole della nuova delibera.

**Q5 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di non considerare più la correlazione con la variazione dei prezzi dell'energia dei clienti domestici, attualmente prevista nella definizione del contributo preventivo?**

Sì, si ritiene ragionevole, anche se la metodologia attualmente prevista si reputa comunque preferibile a quella proposta nel DCO e le ragioni espresse nel documento per il suo abbandono andrebbero meglio approfondite, tenuto ad esempio conto degli elevati margini ancora esistenti in termini di risparmi energetici conseguibili nel settore edilizio, con particolare riferimento a quello residenziale (riqualificazione energetica degli edifici).

**Q6 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di prevedere la correlazione tra il contributo definitivo e valori storici afferenti a un periodo di tempo più lungo rispetto a quanto previsto attualmente?**

**Q7 Si ritiene, in particolare, opportuno ridefinire l'attuale contributo preventivo pari al parametro CRIFERIMENTO(t)?**

**Q8 Si ritiene inoltre opportuno introdurre anche nella definizione di S(t) la ponderazione dei valori dei prezzi di scambio in borsa con le contestuali quantità di titoli scambiati tramite bilaterali?**

Come già esposto nelle considerazioni precedenti, si evidenzia come l'ampliamento a tre anni dell'arco temporale ai fini del calcolo del contributo avrebbe attualmente - in considerazione della situazione di *shortage* e del nuovo funzionamento del mercato dei TEE – un effetto estremamente penalizzante per i distributori in quanto andrebbe ad aumentare ulteriormente l'alea di rischio a cui sono già esposti, alea che aumenterà in considerazione del *trend* di crescita dei prezzi che la stessa Autorità assume costante (il *trend*) o addirittura in aumento, e dello sbilanciamento tra domanda e offerta ulteriormente acuitizzato dalla notevolmente ridotta flessibilità nel conseguimento degli obblighi.

Riprendendo le considerazioni generali relative agli interventi aventi effetti retroattivi, si evidenzia inoltre come, laddove il nuovo arco di riferimento si applicasse già a partire dall'anno d'obbligo 2017, gli operatori si vedrebbero riconosciuto un contributo tariffario calcolato sulla base di prezzi che si sono formati in un mercato che presenta caratteristiche fondamentali molto diverse rispetto a quello attuale, a causa delle numerose modifiche già citate in premessa (eliminazione coefficiente *tau*, erogazione nell'arco di una vita utile maggiore dell'attuale, modifica regole di ammissibilità al meccanismo degli interventi di risparmio che prevedono l'utilizzo di fonti rinnovabili, diverse modalità di valutazione e certificazione dei risparmi energetici e la sostituzione dei metodi di valutazione sinora utilizzati con i nuovi, etc..).

Perciò, l'introduzione di una finestra di tre anni per la determinazione del contributo tariffario relativo all'anno d'obbligo 2017 costituirebbe una misura inaccettabile per l'equilibrio economico finanziario dei soggetti obbligati.

A supporto di quanto indicato si riporta nella seguente tabella una simulazione che rappresenta:

- come sarebbe stato il contributo provvisorio (o di riferimento) e la sua differenza con i prezzi di mercato se nel passato si fosse utilizzata la regola proposta (media dei 3 anni precedenti);

- la differenza tra contributo provvisorio (o di riferimento) e prezzo medio di mercato per il 2017, assumendo che i prezzi medi rimangano in linea con quelli del 2016 (ipotesi che probabilmente sottostima il prezzo di mercato, che già oggi è più alto della media 2016 e che in ragione dei costi marginali crescenti è possibile che aumenti ancora nel corso del 2017);
- una soluzione alternativa in cui il contributo provvisorio (o di riferimento) è posto uguale al contributo definitivo dell'anno precedente.

Dato il trend attuale (di prezzi crescenti che dall'inizio dell'anno d'obbligo si attestavano a circa 120 €/TEE mentre oggi superano i 200 €/TEE), il contributo di riferimento calcolato sulla base della media dei tre anni sarebbe stato, con la regola proposta nel DCO, sistematicamente sottostimato per tutti gli anni ricostruiti. Per il 2017, anche supponendo che i prezzi rimangano pari al prezzo medio annuo del 2016, il contributo provvisorio a tre anni sarebbe sottostimato di circa 60 euro rispetto il reale prezzo medio, con una perdita, quindi, per i soggetti obbligati che hanno acquistato a prezzo medio di mercato ben superiore ai 14 euro.

anno	Prezzo medio mercato (annuo)	Contributo provvisorio 3 anni	Differenza Prezzo medio e Contributo provvisorio 3 anni	Contributo provvisorio 1 anno	Differenza Prezzo medio e Contributo provvisorio 1 anno
	St	Cp	St-Cp (>14 € è una perdita)	Cp	St-Cp (>14 € è una perdita)
2017	191.42	134.44	56.99	186.42	5.00
2016	191.42	110.05	81.38	112.35	79.07
2015	115.71	102.13	13.58	106.11	9.60
2014	105.02	98.02	7.00	108.15	-3.13

Fatte salve le suddette considerazioni, tenuto conto delle tensioni registratesi sulla borsa nel corso del 2016, evidenziate anche nell'indagine conoscitiva, per l'anno 2017 appare pertanto ragionevole il mantenimento, ai fini della determinazione del contributo preventivo o di riferimento, dell'attuale arco temporale di un anno.

Al 2019 si potrebbe eventualmente rivalutare l'introduzione di un periodo temporale più ampio per la determinazione del contributo preventivo o di riferimento, alla luce delle evidenze circa l'evoluzione delle condizioni del mercato e della volatilità dei prezzi su esso registratosi.

In linea generale un eccessivo ampliamento dell'arco temporale sin dalla situazione presente appare infatti idoneo a incrementare ulteriormente l'incertezza in merito al valore del riconoscimento, e per contro non si ritiene possa avere l'effetto positivo di favorire il contenimento dei prezzi.

Laddove l'Autorità valutasse invece di non tener conto delle osservazioni formulate dalle scriventi Associazioni in merito alla proposta di non ampliare l'arco temporale (o di farlo in modo graduale, mantenendo per l'anno d'obbligo 2017 il riferimento a un solo anno) e intendesse confermare l'orientamento di estendere sin da ora il periodo di riferimento per il calcolo del contributo preventivo (soluzione che si auspica non venga posta comunque in atto, quanto meno sin da subito), dovrebbe necessariamente essere introdotto un coefficiente di aggiustamento (ponderazione) differenziato per gli anni di riferimento che assegni un peso notevolmente maggiore all'anno d'obbligo appena concluso.

Con riferimento alle quantità dei titoli scambiati tramite bilaterali, riprendendo le considerazioni già espresse in risposta al Q.4, si chiede inoltre conferma che, in relazione alla formula prevista al punto 3.15, i volumi degli scambi bilaterali siano utilizzati solo ai fini del calcolo del Criferimento e valorizzati, quindi, ad un "prezzo di riferimento" che coincide con il Cdefinitivo degli anni precedenti, come utilizzati per la determinazione dello stesso Criferimento.

**Q9 Quale modalità di determinazione del contributo si ritiene debba essere definita per la finestra del 30 novembre tra quelle presentate al paragrafo 3.19?**

**Q10 Nel caso della scelta 2), si condivide che il contributo erogato sia determinato con riferimento agli scambi di mercato dei dodici mesi precedenti, prevedendo così di conteggiare ciascun semestre in occasione della definizione di due contributi successivi?**

**Q11 Si condividono le scelte relative al transitorio degli anni d'obbligo 2017- 2019 indicati nella Tabella 1?**

Pur presentando le due diverse modalità di determinazione del contributo pro e contro, la soluzione n. 1) - che introdurrebbe un sistema misto che eroghi, dopo la verifica del 30 novembre il contributo definitivo dell'anno d'obbligo precedente e preveda, dopo il successivo mese di maggio, un conguaglio in funzione del contributo tariffario definitivo per l'anno d'obbligo, a valere sulla quantità di titoli oggetto di annullamento - è quella che appare di più facile attuazione.

Peraltro, sarebbe opportuno prevedere che il contributo erogato a seguito dell'annullamento del 30 novembre fosse basato sulle transazioni registrate nello stesso semestre di riferimento (maggio – novembre); tale soluzione garantirebbe la correlazione tra l'operatività del soggetto obbligato sul mercato e la conseguente esposizione finanziaria e il recupero dei costi sostenuti.

La gestione della soluzione n. 2), che porterebbe ad avere nel corso dello stesso anno d'obbligo due diversi contributi, appare infatti maggiormente complessa sia in termini di definizione dei *business plan* che dal punto di vista gestionale.

Per superare le ipotetiche controindicazioni paventate nel DCO in merito alla soluzione 1), questa potrebbe essere accompagnata da taluni accorgimenti volti a prevenire o ridurre notevolmente la portata della fattispecie ipotizzata dall'Autorità (soggetto obbligato che, dopo aver annullato un certo quantitativo di titoli a novembre, decide di non adempiere ai propri obiettivi a maggio e si rende necessario un conguaglio in restituzione, in ragione di un contributo definitivo superiore a quello utilizzato per la liquidazione in acconto). Possibili soluzioni al riguardo potrebbero essere, ad esempio, l'introduzione di una percentuale massima del proprio obiettivo minimo da raggiungere entro il successivo 30 maggio oppure di un coefficiente inferiore all'unità da applicare al contributo liquidato in acconto a novembre.

Appare inoltre opportuno un chiarimento rispetto a come attuare tale previsione con riferimento all'anno d'obbligo 2017 e in generale in relazione all'orientamento di voler introdurre il criterio di competenza - che si conferma di non condividere, come prefigurato nel DCO.

**Q12 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di ridefinire i parametri del fattore  $k$ ? In particolare si condividono gli intervalli dei nuovi valori dei parametri  $\beta$  e  $\gamma$  indicati?**

**Q13 Si ritiene opportuno che i valori di cap definiti dal parametro  $\gamma$  siano raggiunti da valori della differenza tra prezzi di scambio e contributo preventivo più scostati rispetto agli attuali e quindi che il valore  $\beta$  sia modificato di conseguenza?**

Si esprime una forte preoccupazione per le misure proposte, che disegnano un meccanismo che sposta sostanzialmente sul distributore i maggiori oneri derivanti da un eccessivo incremento dei prezzi dei titoli. Riprendendo le considerazioni svolte nelle Osservazioni generali, i distributori, essendo solo meri acquirenti che non effettuano attività di trading a fini speculativi, non hanno un potere di mercato idoneo a influenzare il livello dei prezzi, tantomeno in presenza di una situazione di mercato corto, e pertanto l'introduzione di una metodologia che, in particolare nella situazione attuale, conduca ad una revisione al ribasso del valore del contributo rispetto al valore espresso dal mercato non appare assolutamente condivisibile.

Dalle prime valutazioni fatte dagli operatori, l'applicazione dei nuovi intervalli proposti – con particolare riferimento al parametro  $\gamma$  —comporterebbe effetti estremamente penalizzanti in capo ai soggetti obbligati alla luce dei costi effettivamente sostenuti per l'approvvigionamento dei Titoli necessari al soddisfacimento dell'obbligo loro assegnato.

Infatti, l'importante incremento del parametro  $\gamma$  da 2 a 5÷7 €/TEE, peraltro in un momento di forte criticità del mercato, appare come una indebita penalizzazione per i soggetti obbligati e non può essere in nessun modo giustificato come politica di stimolo ad un comportamento efficace da parte dei soggetti obbligati stessi.

Per i motivi esposti non si condivide pertanto la proposta di modificare il valore dei coefficienti. Non si ritiene infatti ragionevole ed equo che il sistema sia improntato ad una logica sempre più sbilanciata verso il 'sacrificio del distributore', in assenza di forme di controllo del comportamento dell'offerta, e di strumenti di limitazione alla bancabilità.

Laddove il Regolatore ritenesse comunque di procedere in una modifica del valore dei coefficienti, tale modifica potrebbe essere al più solo marginale, e comunque contenuta entro una soglia di variazione ben inferiore a quella proposta tale da non determinare significativi effetti economico-finanziari sui distributori.

**Q14 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di modificare il criterio di erogazione del contributo introducendo differenziazioni in base all'anno d'obbligo cui fanno riferimento i tee di cui si richiede l'annullamento? In particolare, si condivide l'assegnazione del contributo definito in corrispondenza delle quote di obblighi oggetto di ottemperamento?**

La proposta non appare condivisibile, né giustificata dalla motivazione che una modifica in tal senso possa "introdurre un effetto di calmiera delle variazioni dei prezzi di scambio", dato che - come più volte evidenziato – rispetto a tali prezzi non si ravvisa un effettivo potere da parte del soggetto obbligato, né si può pensare che quest'ultimo non eserciti già – comunque con gli evidenti limiti delle proprie prerogative - una pressione per abbassare il prezzo di acquisto.

Tale proposta potrebbe inoltre portare, paradossalmente, ad una "bolla" sui prezzi di scambio qualora tale valore risulti decrescente tra un anno e l'altro. In tal caso, chi offre Titoli sul mercato utilizzerebbe il valore noto del contributo tariffario dell'anno precedente per tenere il prezzo su valori più alti di quelli che si verificherebbero mantenendo un criterio di cassa.

Infine, introdurre un criterio di competenza per il riconoscimento del contributo slegherebbe tale valore da quello del mercato, che invece è il riferimento assunto – indipendentemente dalla loro volontà – dai soggetti obbligati. Tale riferimento appare tra l'altro quello più adeguato anche per l'implementazione della disposizione del DM 11 gennaio 2017, che nel riferirsi all'andamento del prezzo dei certificati bianchi riscontrato sul mercato” introduce evidentemente un concetto di *cost reflectiveness* che la proposta in consultazione non sembra in grado di intercettare.

Non si può da ultimo non rilevare che la proposta di passare al criterio di competenza comporterebbe certamente nel breve periodo una tendenza, da parte dei soggetti obbligati a raggiungere il proprio obiettivo interamente nell'anno di riferimento, con conseguente diminuzione della già ridotta flessibilità in acquisto che condurrebbe certamente ad un aumento della domanda e quindi dei prezzi stessi.

**Q15 Si ravvedono esigenze specifiche che potrebbero richiedere ulteriori differenziazioni nell'erogazione o nella quantificazione dei contributi erogati in base al soggetto cui essi vengono riconosciuti?**

Concordando con la proposta, non si ravvedono ulteriori esigenze.

In ogni caso, qualora l'andamento dei prezzi sul mercato dovesse continuare nel trend di crescita, è indubbio che aumenteranno i problemi (per la verità già presenti ed evidenti) di natura finanziaria per i soggetti obbligati di tutte le dimensioni e dei differenti settori.

A tal proposito, il problema finanziario potrebbe essere mitigato anche attraverso l'introduzione di meccanismi volti a diminuirne gli impatti.

Ad esempio, potrebbero essere studiate soluzioni che, senza introdurre eccessive complicazioni gestionali e solo ovviamente a fronte della certificazione di acquisto di TEE, consentano al distributore di trattenere in acconto, in tutto o in parte, l'incasso della quota “RE” (o quanto meno della parte a copertura degli oneri che gravano sul *Fondo per misure ed interventi per il risparmio energetico e lo sviluppo delle fonti rinnovabili nel settore del gas naturale* di cui all'art. 71 della RTDG), da conguagliare successivamente in funzione degli importi corrispondenti al contributo riconosciuto e complessivamente spettante.

**Q16 Si condivide l'orientamento dell'Autorità di non introdurre criteri o elementi atti a limitare la c.d. bancabilità dei titoli?**

Le scriventi Associazioni ritengono che l'introduzione del principio di bancabilità, da declinare con gli strumenti individuati come più opportuni e di agevole gestione (ad es.: scadenza per la messa a disposizione sul mercato o il ritiro amministrato dei TEE prodotti), possa rappresentare un utile strumento per riequilibrare il mercato, laddove a fronte di una flessibilità ridotta della domanda potenziale azzerata con le proposte in esame sull'introduzione di un criterio di competenza per la corresponsione del contributo tariffario, l'offerta risulta totalmente libera di adottare le strategie più remunerative nella messa a disposizione del mercato dei Titoli in suo possesso.

**Q17 Si condividono gli orientamenti dell'Autorità in merito all'entrata in vigore delle modifiche proposte?**

Si ritiene che l'eventuale introduzione di qualsiasi tipo di nuove modalità di determinazione del contributo non possano che produrre i loro effetti profuturo e quindi debbano riferirsi all'anno d'obbligo 2017, ove adottate prima del suo avvio escludendo ogni effetto retroattivo delle nuove misure.

In questo senso, ove per comprensibili ragioni legate ai tempi di completamente del procedimento in corso, non fosse possibile rendere note le eventuali nuove regole per l'anno d'obbligo 2017 prima del suo avvio, le stesse dovrebbero essere introdotte solo a partire dall'anno d'obbligo 2018. Diversamente non si comprende con quali modalità, ai fini del contributo spettante ai soggetti obbligati, dovrebbero essere gestite le eventuali sessioni dell'anno d'obbligo 2017 che si dovessero tenere prima dell'introduzione delle nuove regole.

In particolare, laddove si fa riferimento al mantenimento del principio di cassa per gli obblighi residui dell'anno 2015, è necessario esplicitare che la medesima considerazione vale anche per i residui dell'anno 2016. E' necessario evidenziare a tal proposito come, con l'anno d'obbligo che giunge al termine, ogni strategia di approvvigionamento dei Titoli e di soddisfacimento degli obblighi è già stata assunta dagli operatori e non risulta modificabile. Perciò una variazione del criterio di copertura dei costi sostenuti sarebbe preoccupante in termini di certezza della regolazione e di probabili effetti per l'equilibrio economico finanziario degli operatori.