

DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE
24/2014/R/GAS

MERCATO DEL GAS NATURALE
DETERMINAZIONE DELLE COMPONENTI RELATIVE AI COSTI DI
APPROVVIGIONAMENTO DEL GAS NATURALE
NEI MERCATI ALL'INGROSSO (C_{MEM}) E DELLE ATTIVITÀ CONNESSE (CCR)
A PARTIRE DALL'ANNO TERMICO 2014-15

Documento per la consultazione
Mercato di incidenza: gas naturale
30 gennaio 2014

Premessa

Il presente documento per la consultazione si inquadra nel provvedimento avviato con deliberazione 23/2014/R/gas e illustra le modalità di determinazione della componente relativa ai costi di approvvigionamento del gas naturale nei mercati all'ingrosso (C_{MEM}) al fine di introdurre il riferimento ai prezzi che si formano nel mercato a termine del gas naturale organizzato dal Gestore dei mercati energetici, di cui all'articolo 30, comma 1, del decreto legislativo 93/11. Il presente documento per la consultazione illustra altresì gli orientamenti dell'Autorità in merito all'aggiornamento per l'anno termico 2014-15 della componente CCR relativa ai costi delle attività connesse all'approvvigionamento all'ingrosso.

I soggetti interessati sono invitati a far pervenire all'Autorità osservazioni e suggerimenti entro e non oltre:

- 1) il 14 febbraio 2014 per quanto attiene agli orientamenti relativi alla determinazione delle componenti C_{MEM} e CCR per l'anno termico 2014-2015 (quesiti da Q1 a Q3 e quesiti da Q10 a Q12);*
- 2) il 28 febbraio 2014 per quanto attiene agli orientamenti relativi all'individuazione di un adeguato livello di liquidità del mercato a termine italiano del gas e alla conseguente determinazione della componente C_{MEM} sulla base degli esiti di tale mercato (quesiti diversi da quelli di cui al precedente punto 1).*

Al fine di agevolare la pubblicazione dei contenuti dei documenti pervenuti in risposta alla presente consultazione si chiede di inviare, ove possibile, tali documenti in formato elettronico.

I soggetti che intendono salvaguardare la riservatezza o la segretezza, in tutto o in parte, della documentazione inviata sono tenuti a indicare quali parti della propria documentazione siano da considerare riservate.

È preferibile che i soggetti interessati inviino le proprie osservazioni e commenti attraverso il servizio interattivo messo a disposizione sul sito internet dell'Autorità. In subordine, osservazioni e proposte dovranno pervenire al seguente indirizzo tramite uno solo di questi mezzi: e-mail (preferibile) con allegato il file contenente le osservazioni, fax o posta.

Indirizzo a cui far pervenire osservazioni e suggerimenti:

Autorità per l'energia elettrica il gas ed il sistema idrico

Direzione Mercati

Unità Mercati Retail

Unità Condizioni economiche di tutela e perequazione e monitoraggio

Unità Mercati Gas all'Ingrosso

Piazza Cavour 5 – 20121 Milano

tel. 02.655.65.284/290

fax 02.655.65.265

e-mail: mercati@autorita.energia.it

sito internet: www.autorita.energia.it

SOMMARIO

1.	INTRODUZIONE	4
2.	ELEMENTI DI CONTESTO	6
3.	PERCORSO DI MODIFICA DELLE ATTUALI MODALITÀ DI CALCOLO DELLA COMPONENTE C_{MEM}	9
4.	DETERMINAZIONE DELLA COMPONENTE C_{MEM} SULLA BASE DEI PREZZI DEL MERCATO ITALIANO MT-GAS	11
5.	DETERMINAZIONE DELLA COMPONENTE CCR.....	13

1. Introduzione

- 1.1 Con la deliberazione 9 maggio 2013, 196/2013/R/gas (di seguito: deliberazione 196/2013/R/gas) l’Autorità per l’energia elettrica e il gas, ora Autorità per l’energia elettrica il gas ed il sistema idrico (di seguito: Autorità), ha attuato la riforma delle condizioni economiche applicate ai clienti finali del servizio di tutela nel mercato del gas naturale. Nell’ambito di tale delibera è stato previsto che, con decorrenza 1 ottobre 2013, fosse istituita la componente a copertura dei costi di approvvigionamento all’ingrosso (di seguito: componente C_{MEM}), definita unicamente con riferimento al prezzo del gas naturale nel mercato *spot*¹ e non più calcolata a partire dai prezzi dei contratti di approvvigionamento di lungo periodo.
- 1.2 In particolare l’Autorità, con la deliberazione 196/2013/R/gas ha:
- innovato, in ragione dell’evoluzione delle condizioni di approvvigionamento nei mercati all’ingrosso, la modalità di determinazione dei prezzi a copertura dei costi di approvvigionamento sostenuti dal venditore, facendo unicamente riferimento ai prezzi che si formano in esito alla contrattazione di tipo *spot*;
 - integrato la metodologia di cui alla precedente lettera a) per tenere conto della necessità di copertura, da parte dei venditori, derivante dai rischi di disallineamento tra i costi sostenuti per servire i clienti finali e i ricavi riconosciuti nell’ambito della componente C_{MEM} determinata secondo le nuove modalità, prevedendo a tal fine l’applicazione ai clienti finali di una nuova specifica componente *CCR* a copertura dei suddetti rischi;
 - previsto una modalità transitoria, per almeno un anno termico, per il calcolo della componente C_{MEM} .
- 1.3 Nello specifico, tenuto conto dell’ancora incompleto grado di sviluppo del mercato a termine del gas naturale, di cui all’articolo 30, comma 1, del decreto legislativo 93/11 (di seguito: MT-GAS), partito solo il 2 settembre 2013, organizzato dalla società Gestore dei mercati energetici S.p.a. (di seguito: GME), l’articolo 6 del TIVG, come modificato dalla deliberazione 196/2013/R/gas, ha previsto che:
- l’Autorità, con successivo provvedimento, regolasse le modalità di calcolo della componente C_{MEM} , assumendo a riferimento i prezzi che si formeranno nel MT-GAS;
 - nelle more dell’adozione del suddetto provvedimento, fino all’affidabile avvio del MT-GAS e comunque almeno per l’anno termico 2013-2014, la componente C_{MEM} fosse calcolata, in ciascun trimestre, sulla base delle quotazioni *forward* trimestrali OTC del gas relative al trimestre t-esimo, rilevate presso l’*hub* TTF, con riferimento al secondo mese solare antecedente il trimestre oggetto di aggiornamento (di seguito: quotazioni TTF trimestrali).
- 1.4 La riforma delle condizioni economiche relative al servizio di tutela, comportando la completa revisione di quanto applicato ai clienti finali, ha portato inoltre all’introduzione di

¹ Come anche nel documento per la consultazione 58/2013/R/gas, il termine “mercato/prezzo *spot*” è qui utilizzato in senso lato con riferimento al mercato/prezzo all’ingrosso del gas dove vengono negoziati prodotti “*a pronti*” in senso stretto (ad esempio, prodotti giornalieri) e/o prodotti “*a termine*” (normalmente con consegna mensile, trimestrale, semestrale e annuale), in contrapposizione ai contratti pluriennali di importazione, fatto salvo quanto esplicitamente indicato relativamente ai casi in cui sia necessario distinguere tra mercati/prezzi a pronti e mercati/prezzi a termine.

due appositi strumenti di gradualità intrinseci alla riforma, in un caso relativi a tutti i venditori, e in un altro inerenti al meccanismo per la promozione della rinegoziazione dei contratti di lungo periodo (di seguito: meccanismo per la rinegoziazione), per il quale la partecipazione dei venditori assume carattere volontario.

- 1.5 Il suddetto meccanismo per la rinegoziazione persegue la duplice finalità di:
- a) permettere ai venditori al dettaglio di adattare le proprie politiche di approvvigionamento all'ingrosso al nuovo contesto di mercato, incentivando al contempo la rinegoziazione dei contratti di lungo termine presenti nei portafogli degli operatori;
 - b) soprattutto tutelare i clienti finali contro picchi del prezzo di mercato, superiori ai prezzi dei contratti di approvvigionamento di lungo periodo anche rinegoziati, che si tradurrebbero, in assenza di ulteriori interventi, in una maggiore volatilità dei corrispettivi pagati dai clienti finali serviti in tutela; tale copertura è garantita dai venditori al dettaglio che beneficiano del meccanismo per la rinegoziazione, attraverso opportune restituzioni ai clienti nel caso in cui i prezzi di mercato risultino superiori ai prezzi dei contratti di approvvigionamento di lungo periodo.
- 1.6 La deliberazione 10 ottobre 2013, 447/2013/R/gas, disciplinando le modalità di partecipazione al meccanismo per la rinegoziazione introdotto con la deliberazione 196/2013/R/gas, ha previsto, tra l'altro, l'obbligo di offrire sul MT-GAS, senza vincoli di prezzo, direttamente o indirettamente, volumi di gas almeno pari al 70% di quelli per cui ciascun venditore è ammesso al meccanismo e che tale obbligo sia sospeso sino ai provvedimenti che regolano le modalità di calcolo della componente C_{MEM} sulla base dei prezzi che si formano nel MT-GAS stesso.
- 1.7 Un ulteriore sviluppo della liquidità del MT-GAS potrebbe derivare dalle norme in discussione in Parlamento nell'ambito del disegno di legge recante norme di semplificazione per l'avvio delle attività economiche, per i finanziamenti ed agevolazioni alle imprese (DDL collegato alla Legge di stabilità)².
- 1.8 Il presente documento per la consultazione definisce le modalità di calcolo della componente C_{MEM} a decorrere dall'anno termico 2014-2015 e indica gli orientamenti dell'Autorità relativi alle modalità di inclusione, nel calcolo della componente C_{MEM} , delle quotazioni che si formano nel MT-GAS. Il documento è così strutturato:
- a) il capitolo 2 sintetizza gli elementi di contesto che devono essere considerati nel definire il percorso di modifica delle attuali modalità di calcolo della componente C_{MEM} ;

² Il DDL collegato alla Legge di stabilità, in attesa di essere sottoposto ad esame parlamentare, prescrive che ciascun soggetto, che immette gas naturale nella rete nazionale di gasdotti e la cui quota di mercato all'ingrosso supera il valore del 10% (calcolata secondo le modalità del decreto legislativo n. 130/10), debba porre in vendita su MT-GAS, per un periodo di tre anni e ad un prezzo definito dall'Autorità, un quantitativo di gas naturale (corrispondente al 5 per cento del totale annuo immesso dal medesimo soggetto nei punti di entrata della rete nazionale di trasporto connessi con gasdotti provenienti da altri Stati o da terminali di rigassificazione di GNL) e formulare una contestuale offerta di acquisto sul medesimo mercato, per lo stesso quantitativo offerto in vendita al fine di incrementarne la liquidità, specie nella sua fase di avvio. Inoltre, la differenza tra il prezzo offerto in vendita ed il prezzo offerto in acquisto per le corrispondenti quantità non deve essere superiore ad uno specifico valore definito con decreto del Ministro dello sviluppo economico, su proposta dell'Autorità. La medesima Autorità definisce inoltre le modalità per l'adempimento del suddetto obbligo, mentre l'Autorità garante per la concorrenza e il mercato può disporre i relativi controlli sull'applicazione delle disposizioni sulla base dei dati forniti dal Gestore dei mercati energetici.

- b) il capitolo 3 delinea il percorso di modifica delle attuali modalità di calcolo della componente C_{MEM} che l'Autorità intende adottare;
- c) il capitolo 4 illustra gli orientamenti dell'Autorità in merito alle modalità di definizione della componente C_{MEM} sulla base dei prezzi del mercato MT-GAS;
- d) il capitolo 5 illustra gli orientamenti dell'Autorità in merito all'aggiornamento per l'anno termico 2014-2015 della componente CCR .

2. Elementi di contesto

- 2.1 Nel definire le attuali e le future modalità di calcolo della componente C_{MEM} applicata ai clienti cui è erogato il servizio di tutela, sono perseguiti e contemperati, tra gli altri, gli obiettivi di: (a) coerenza tra i livelli di prezzo applicati ai clienti e i prezzi rilevati nel mercato all'ingrosso, (b) copertura dei costi sostenuti dai venditori per l'approvvigionamento del gas naturale, (c) certezza delle modalità di calcolo dei corrispettivi, anche al fine di aumentare la stabilità dei medesimi e permettere idonee forme di copertura sui prezzi.
- 2.2 Il passaggio alle quotazioni che si formano nel MT-GAS, come riferimento dei prezzi *spot* da utilizzare nella determinazione della componente C_{MEM} , deve essere inquadrato nell'ambito del contemperamento dei suddetti obiettivi.
- 2.3 In primo luogo devono essere valutate le modalità di approvvigionamento dei venditori che forniscono i clienti finali serviti in tutela, per i quali il tipico periodo di fornitura annuale (anno termico) da ottobre a settembre è pianificato, sia dal punto di vista commerciale, che tecnico-logistico, secondo tempistiche anticipate di qualche mese.
- 2.4 La pianificazione delle campagne di approvvigionamento delle società di vendita beneficia del recente sviluppo del mercato all'ingrosso, favorito dall'Autorità, e della crescente pressione competitiva favorita dal calo della domanda. Dal punto di vista commerciale, non solo vi è gas disponibile sul mercato a prezzi più bassi rispetto ai costi che caratterizzano i contratti di importazione di lungo periodo, ma si è ampliato il menù di contratti/prodotti con cui le società di vendita possono approvvigionare il proprio fabbisogno. Esse infatti oggi definiscono, con anticipo rispetto al periodo di fornitura, la propria strategia di approvvigionamento sulla base di contratti che, ad esempio, possono:
 - a) prevedere periodi di consegna annuali ma anche di più breve durata, semestrali o trimestrali;
 - b) non coprire totalmente il fabbisogno, per cogliere l'opportunità di acquisti di più breve termine;
 - c) approvvigionare separatamente la quota *baseload* del proprio portafoglio, rispetto alla quota "modulata".
- 2.5 Questa recente diversificazione commerciale, tipica di mercati in espansione, influenza anche la pianificazione più strettamente tecnico-logistica degli approvvigionamenti, che inevitabilmente rappresenta, pur con qualche flessibilità in più rispetto al passato, un vincolo. La gestione e la programmazione delle esigenze di capacità di trasporto e stoccaggio, sebbene non competa spesso e/o *in toto* alla società di vendita al dettaglio ma al

suo fornitore all'ingrosso, sono, da un lato sempre più correlate alla strategia commerciale di approvvigionamento, ma dall'altro rimangono per ora ancorate a logiche annuali³.

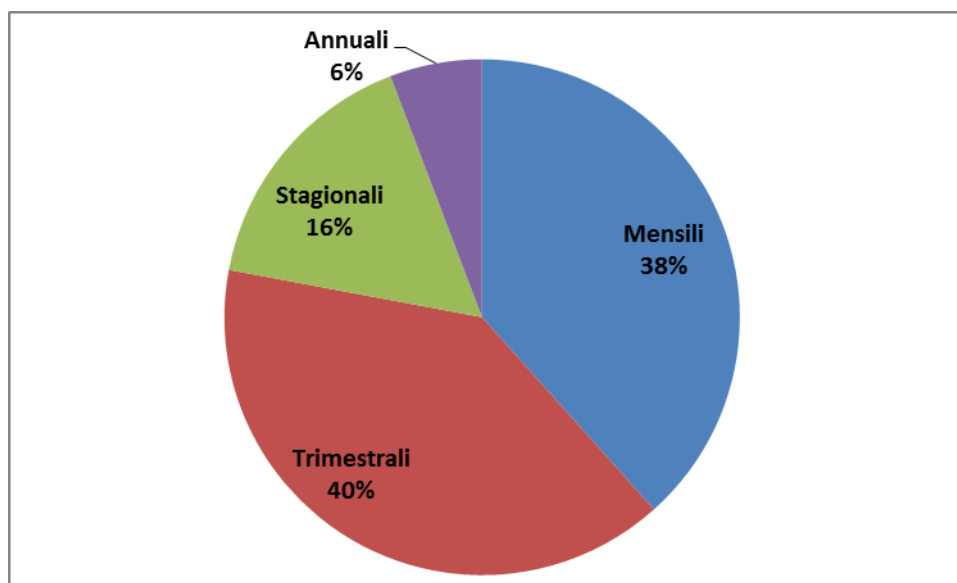
- 2.6 L'attuale riferimento alle quotazioni TTF trimestrali al fine della determinazione della componente C_{MEM} permette, al momento, di tenere conto sia della diversificazione commerciale in atto, sia dei vincoli di logistica (capacità di trasporto, stoccaggio) impliciti nelle diverse strutture di approvvigionamento sopra riportate. Ciò in ragione dello sviluppo della liquidità complessiva e per tipologia di contratto del mercato olandese. Infatti, come descritto nei punti successivi, la buona liquidità lungo la curva dei prodotti negoziati a termine con un orizzonte temporale almeno di un anno, consente ai venditori, che hanno una logistica di approvvigionamento tendenzialmente annuale, di adottare strategie di copertura sfruttando la disponibilità di prodotti trimestrali relativi a più trimestri futuri (di seguito: prodotti trimestrali futuri).
- 2.7 Il mercato TTF si conferma il mercato più sviluppato dell'Europa continentale, con una liquidità espressa in termini di “*churn ratio*”⁴ pari a 24, se misurata rispetto al totale delle transazioni che si traducono in consegna fisica, e a 18, se misurata rispetto al totale delle consegne fisiche destinate al consumo, includendo quindi anche i contratti di lungo periodo (a fini comparativi i valori corrispondenti per il mercato inglese NBP sono, rispettivamente, 37 e 20⁵).
- 2.8 Inoltre, nel mercato TTF si è registrato negli ultimi anni un significativo aumento degli scambi sulla piattaforma organizzata gestita attualmente da ICE-ENDEX; tale aumento è parte di una tendenza generale riscontrabile anche in altri mercati europei e riconducibile ad un'esigenza di maggiore trasparenza dettata dalla regolazione europea, che dovrebbe garantire migliori possibilità di approvvigionamento per gli operatori più piccoli. Tuttavia, i volumi negoziati nei mercati organizzati sono ancora trascurabili rispetto alle quantità trattate *over the counter* (OTC); sul mercato TTF i primi pesano meno del 10% del totale dei volumi negoziati (escludendo i volumi relativi al servizio di *clearing* di transazioni OTC).
- 2.9 Per quanto riguarda la liquidità relativa alle diverse tipologie di prodotti con consegne differite, che sono negoziati nell'*hub* TTF, sulla base dei dati di borsa si osserva una maggiore concentrazione nelle scadenze mensili e trimestrali (Grafico 1). Più in dettaglio si può notare come la prima scadenza dei contratti mensili e trimestrali sia particolarmente significativa rispetto a quelle successive (Grafico 2).

³ Le esigenze di certezza e stabilità delle forniture, tanto più di quelle per i clienti serviti in regime di tutela, trovano conferma nella regolazione tecnico/economica (accesso e tariffe) delle infrastrutture essenziali.

⁴ Vedi definizione al punto 3.5.

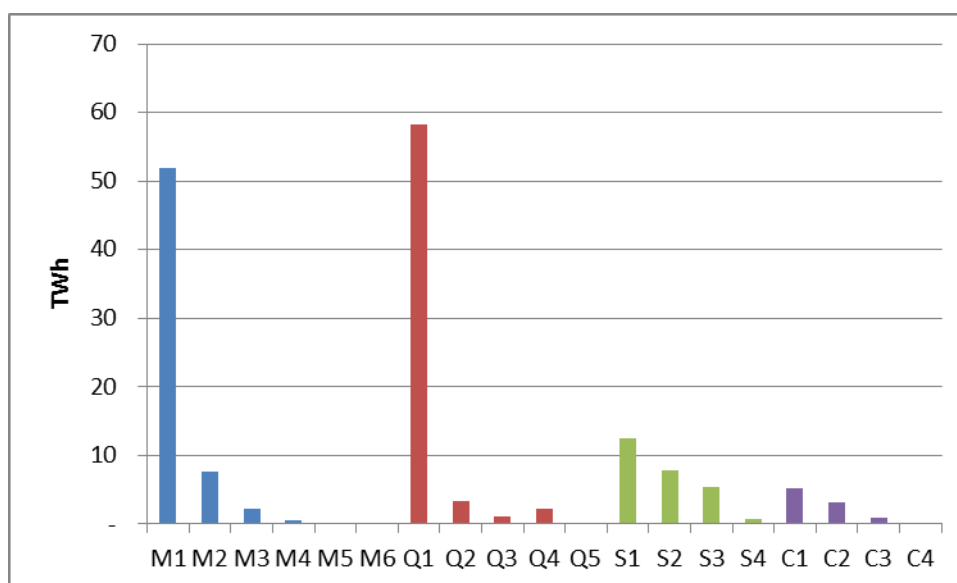
⁵ Dati relativi all'anno 2012, fonte: “*Growth factors for European Gas Hubs*”, presentazione in occasione della Relazione Annuale 2012 del GME, Patrick Heather, consultant.

Grafico 1. Mercato TTF: ripartizione dei volumi di borsa scambiati a termine nel periodo compreso tra il 7 ottobre 2013 e il 16 gennaio 2014 per tipologia contrattuale



Fonte: elaborazione Autorità su dati ICE-ENDEX (dopo l'integrazione tra le due piattaforme di negoziazione ICE e APX-ENDEX)

Grafico 2. Mercato TTF: ripartizione dei volumi di borsa scambiati a termine nel periodo compreso tra il 7 ottobre 2013 e il 16 gennaio 2014 per tipologia contrattuale e per data di consegna



Nota: le lettere M, Q, S e C indicano rispettivamente i prodotti mensili, trimestrali, stagionali e annuali (di calendario) mentre i numeri indicano il periodo futuro di consegna

Fonte: elaborazione Autorità su dati ICE-ENDEX (dopo l'integrazione tra le due piattaforme di negoziazione ICE e APX-ENDEX)

2.10 L'adozione del riferimento alle quotazioni che si formano nel MT-GAS deve quindi essere considerata sulla base delle caratteristiche del mercato a termine italiano, dei diversi prodotti negoziati in tale mercato e del loro livello di liquidità.

- 2.11 Per quanto attiene all'operatività del MT-GAS, dalla data di avvio del 2 settembre 2013 ad oggi non sono state registrate transazioni con riferimento alle diverse tipologie di prodotti negoziabili (annuale termico e annuale di calendario, semestrale, trimestrale, mensile, *Balance of Month*). L'Autorità è intervenuta al fine di favorire lo sviluppo della liquidità sul nuovo mercato a termine prevedendo che, ai sensi della deliberazione 446/2013/R/GAS, il GME formuli una proposta per l'integrazione dei mercati di bilanciamento con le altre piattaforme dal medesimo gestite. Ciò permetterà di contenere il rischio di frammentazione degli scambi tra le diverse piattaforme in cui è articolato il mercato organizzato del gas in Italia, agendo su uno degli elementi che sembra limitare al momento lo sviluppo del mercato italiano. La proposta del GME dovrebbe essere formulata entro il 31 gennaio 2014 e recare tra l'altro la data di partenza prevista della nuova piattaforma integrata. L'incremento della liquidità del MT-GAS potrebbe altresì essere rafforzato con gli interventi previsti al paragrafo 1.7, che tuttavia implicano tempistiche più lunghe di implementazione.

Q1. Si condivide l'assunto per cui l'attuale riferimento alle quotazioni TTF trimestrali permette, al momento, agli operatori che hanno una logistica di approvvigionamento tendenzialmente annuale di effettuare adeguate forme di copertura? Motivare la risposta.

3. Percorso di modifica delle attuali modalità di calcolo della componente C_{MEM}

- 3.1 Gli orientamenti dell'Autorità sulle modalità di determinazione della componente C_{MEM} e la definizione del percorso per il passaggio alle quotazioni che si formano nel MT-GAS, di seguito riportati, tengono conto degli elementi di contesto di cui al capitolo precedente e, in particolare, dell'esigenza che il grado di liquidità del mercato da utilizzare come riferimento debba essere valutato considerando anche prodotti aventi durate coerenti con le politiche di approvvigionamento degli operatori.
- 3.2 Per rispondere all'esigenza degli operatori di conoscere con sufficiente anticipo le modalità di determinazione della componente C_{MEM} e, al contempo, tener conto dell'attuale assetto e sviluppo delle piattaforme nazionali di negoziazione a termine, l'Autorità intende prevedere, con riferimento all'anno termico 2014-2015, che la componente C_{MEM} rimanga calcolata, in ciascun trimestre, sulla base della vigente formula di aggiornamento, che ha come mercato di riferimento l'*hub* TTF e come contratto di riferimento il prodotto trimestrale relativo al trimestre oggetto di aggiornamento (di seguito: prodotto trimestrale corrente). L'attesa assenza di rilevanti congestioni sulle infrastrutture di trasporto del gas dai mercati del Nord Europa, che è alla base della conferma delle quotazioni al TTF come riferimento di mercato, consente di limitare il rischio che si verifichino significativi disallineamenti tra i prezzi italiani e i prezzi olandesi nell'anno termico 2014-2015. Come si è detto, inoltre, la liquidità di tale mercato lungo la curva a termine garantisce adeguate possibilità di copertura agli operatori con approvvigionamenti annuali; l'esistenza di prodotti trimestrali futuri liquidi permette infatti a ciascun operatore, che ha comprato annualmente, di poter coprirsi attraverso la vendita di prodotti annuali e l'acquisto, trimestre per trimestre, del prodotto trimestrale corrente.
- 3.3 Il mantenimento del riferimento alle quotazioni dell'*hub* TTF peraltro permette di contenere i costi di transizione sopportati dai venditori nel passaggio dalla vecchia alla nuova struttura di approvvigionamento, dal momento che alcune modifiche alla struttura operativa possono essere intraprese in un orizzonte temporale più ampio. Di conseguenza, l'Autorità intende confermare per l'anno termico 2014-2015 l'odierno livello della componente GRAD.
- 3.4 Al contempo, l'Autorità intende definire, rispetto ai prodotti a termine negoziati sul mercato MT-GAS, quali siano gli indicatori rilevanti ed, eventualmente, i corrispondenti valori-

soglia per valutare la presenza delle condizioni di liquidità necessarie per l'utilizzo delle quotazioni che si formano in tale mercato.

- 3.5 L'analisi che l'Autorità intende svolgere si baserà sugli indicatori che sono normalmente utilizzati per misurare il grado di liquidità di un mercato all'ingrosso e, in particolare:
- a) il numero di operatori attivi sul mercato;
 - b) il *churn ratio*, che misura il numero di volte che la *commodity* sottostante è oggetto di uno scambio tra il momento della vendita iniziale e l'acquisto del cliente finale; solitamente un valore superiore a 10 è indice di un mercato liquido e maturo;
 - c) il *bid-offer spread* per ogni prodotto negoziato (ovvero la differenza tra prezzo offerto in acquisto e prezzo offerto in vendita, talvolta espressa come percentuale del valore medio dei due prezzi); un valore piccolo (per esempio inferiore a 0,3 €/MWh) indica la presenza di un elevato numero di soggetti disposti ad offrire un prezzo di vendita "prossimo" al prezzo di acquisto a cui un altrettanto elevato numero di soggetti sarebbe disposto a effettuare la transazione; si tratta, quindi, di un indicatore che misura la facilità di accesso al mercato;
 - d) il numero delle transazioni relative ad ogni prodotto negoziato;
 - e) l'estensione della curva *forward* ovvero l'orizzonte temporale con cui gli operatori possono effettuare operazioni di copertura, nonché la sua profondità, ovvero i volumi negoziati entro diversi orizzonti temporali in funzione della duplice finalità di approvvigionamento e di copertura da parte dei venditori; in particolare, con riferimento al prodotto trimestrale corrente i volumi negoziati dovrebbero essere almeno pari al 50% delle quantità fornite ai clienti in tutela nel periodo di consegna di tale prodotto, mentre i volumi relativi ai prodotti con consegna entro l'anno dovrebbero essere almeno pari al 40% del totale delle quantità fornite ai clienti in tutela in un anno.

La valutazione dei suddetti indicatori potrebbe essere svolta in un'ottica comparativa sia rispetto ai mercati del gas dei principali paesi europei, sia ai mercati di altri prodotti energetici (es: mercato nazionale dell'energia elettrica). Inoltre, il giudizio potrebbe essere riferito all'insieme degli indicatori considerati piuttosto che alla valutazione puntuale dei singoli valori.

- 3.6 Infine, l'analisi della liquidità del mercato MT-GAS dovrebbe avvenire con anticipo rispetto all'anno termico di riferimento. In particolare, relativamente ad un anno termico, potrebbe essere previsto che l'Autorità verifichi il grado di liquidità del mercato sulla base degli indicatori di cui al punto precedente nel mese di gennaio, al fine di permettere che la modifica delle modalità di determinazione della componente C_{MEM} , decorrente dal mese di ottobre, sia nota entro la fine del mese di febbraio.

Q2. Nell'ipotesi di mantenere il riferimento alle quotazioni dell'hub TTF per l'anno termico 2014-15, si ritiene più opportuno utilizzare i prezzi che si formano sui mercati regolamentati oppure le quotazioni rilevate dai diversi data provider sui mercati OTC? In quest'ultimo caso, a quali quotazioni si ritiene più opportuno fare riferimento?

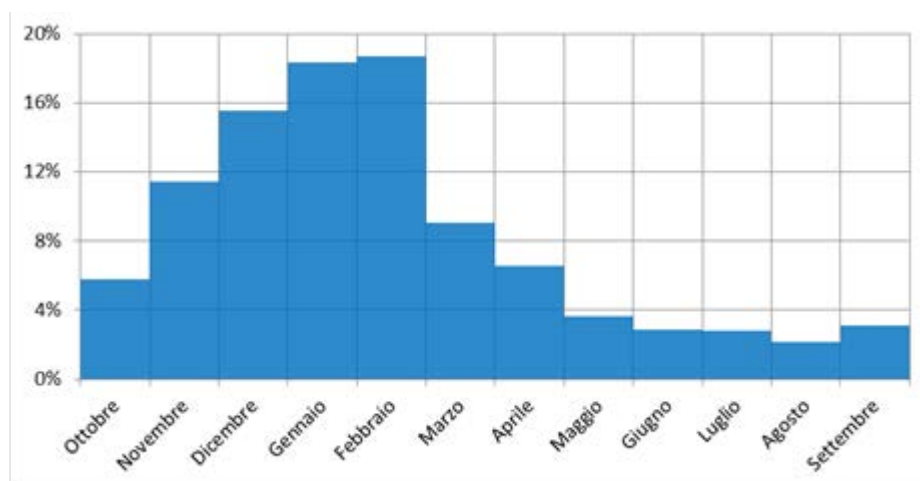
Q3. Si condivide di confermare l'attuale livello della componente GRAD in ragione del mantenimento del riferimento alle quotazioni dell'hub TTF per l'anno termico 2014-2015? Motivare la risposta.

Q4. Quali indicatori, tra quelli proposti per misurare il grado di liquidità del mercato MT-GAS, si ritiene siano i più significativi? Specificare eventuali altri indicatori aggiuntivi o

alternativi. Indicare eventuali valori-soglia per il churn ratio, il bid-offer spread e i volumi del prodotto trimestrale corrente e dei prodotti con consegna entro un anno.

- 4. Determinazione della componente C_{MEM} sulla base dei prezzi del mercato italiano MT-GAS**
- 4.1 Il presente capitolo illustra le modalità di definizione della componente C_{MEM} che saranno utilizzate a partire dall'adozione del riferimento al mercato MT-GAS. Tali modalità discenderanno dagli esiti dell'analisi del grado di liquidità del mercato MT-GAS di cui al precedente paragrafo 3.5.
- 4.2 In particolare, in presenza di un sufficiente grado di liquidità sui prodotti con consegna annuale ovvero di una sufficiente estensione temporale dei prodotti trimestrali futuri, la componente C_{MEM} potrà essere determinata, come avviene oggi con riferimento alle quotazioni del mercato TTF, utilizzando i prezzi del prodotto trimestrale corrente che consentono di valorizzare il gas al momento del suo effettivo consumo.
- 4.3 Qualora, invece, le condizioni di liquidità sulle scadenze più lontane dovessero risultare inadeguate, l'Autorità intende utilizzare, nell'ambito delle determinazioni della componente C_{MEM} , i prezzi di un *mix* di prodotti a termine, includendo anche i prodotti con consegna semestrale e annuale. Tale scelta si giustifica considerando che in un contesto ancora caratterizzato da logiche di approvvigionamento definite su base annuale, pur con gli sviluppi descritti al paragrafo 2.4, e da un peso significativo della domanda espressa dai clienti serviti in tutela, basare la determinazione della componente C_{MEM} solo sull'utilizzo del prodotto trimestrale corrente comporterebbe dei rischi insostenibili per gli importatori di piccole dimensioni; questi ultimi, infatti, dovrebbero prendere le proprie decisioni di approvvigionamento a ridosso dell'inizio di ogni trimestre, avendo ridotte possibilità di effettuare coperture annuali. Ciò potrebbe avere ripercussioni negative sullo sviluppo della concorrenza nel mercato di approvvigionamento all'ingrosso. In tale contesto, quindi, l'utilizzo di un *mix* di prodotti a termine, inclusi quelli con scadenze semestrali e annuali, consente al venditore di poter disporre di un *benchmark* di prezzo sufficientemente prevedibile.
- 4.4 La scelta del *mix* di prodotti a termine da utilizzare dovrebbe avvenire sulla base di un portafoglio teorico coerente con il profilo di prelievo tipico di un cliente servito in tutela, caratterizzato da una ripartizione dei consumi estremamente differenziata tra i mesi invernali e i mesi estivi. Nel grafico 3 è riportata una rappresentazione grafica della stima del profilo mensile tipico del cliente in tutela, determinato a partire dai dati storici disponibili relativi al gas prelevato sulle reti di distribuzione.

Grafico 3. Stima del profilo di prelievo del cliente in tutela



4.5 Pur nella consapevolezza della presenza di potenziali semplificazioni ancora da affinare per la determinazione del profilo di prelievo del cliente in tutela, quanto rappresentato nel grafico 3 fornisce comunque elementi sufficienti per evidenziare come l'utilizzo di prodotti con durate differenti consenta di definire una struttura di approvvigionamento coerente sia con i consumi dei clienti serviti nell'ambito della tutela, sia con le effettive strategie di approvvigionamento degli operatori.

4.6 In ciascun t-esimo trimestre la componente C_{MEM} sarebbe pertanto definita come media ponderata dei prezzi dei k-esimi prodotti secondo la seguente formula:

$$C_{MEM,t} = \sum_k \alpha_{kt} * P_{kt}$$

dove

- α_{kt} è il peso attribuito al prezzo del k-esimo prodotto nel t-esimo trimestre, tale per cui in ciascun trimestre $\sum_k \alpha_{kt} = 1$;
- P_{kt} è il prezzo del k-esimo prodotto nel t-esimo trimestre.

4.7 In virtù di quanto esposto, il calcolo della componente C_{MEM} potrebbe essere pertanto fatto con riferimento anche a prodotti con durata semestrale o annuale, i cui pesi α_{kt} ai fini del calcolo della componente C_{MEM} saranno differenziati in ciascun trimestre per tener conto della necessità di copertura del profilo dei clienti in tutela.

4.8 In tale ipotesi, la determinazione dei prezzi P_{kt} sarà inoltre differenziata a seconda che si tratti di prodotti con durata trimestrale o con durata superiore al trimestre.

4.9 Per i prodotti riferiti al trimestre corrente, la determinazione del prezzo da utilizzare nella formula di cui al paragrafo 4.6, in analogia a quanto già accade oggi, sarà fatta considerando la media aritmetica delle quotazioni *forward* del prodotto riferite al secondo mese solare antecedente il trimestre t-esimo oggetto di aggiornamento.

4.10 Per quanto concerne i prodotti con durata superiore al trimestre, è intenzione dell'Autorità mantenere il trasferimento al cliente finale del corretto segnale di prezzo almeno a livello trimestrale (stagionalità); pertanto, ai fini della determinazione dei prezzi P_{kt} di tali prodotti da utilizzare nella formula di cui al paragrafo 4.6, saranno utilizzati i prezzi dei prodotti trimestrali correnti e futuri.

- 4.11 A tale proposito, si consideri il prodotto riferito all'intero anno termico. In occasione dell'aggiornamento del IV trimestre dell'anno solare (vale a dire del I trimestre dell'anno termico di riferimento), ai fini della determinazione della componente C_{MEM} applicata in tale trimestre, il prezzo del prodotto annuale sarà assunto pari a quello del prodotto trimestrale corrente determinato ai sensi del paragrafo 4.9. Nello stesso momento temporale saranno altresì definiti, sempre ai sensi del paragrafo 4.9, i prezzi dei prodotti trimestrali futuri che saranno utilizzati per la valorizzazione del prodotto riferito all'intero anno termico in occasione dei successivi aggiornamenti dell'anno termico.
- 4.12 Un analogo meccanismo di definizione del prezzo verrebbe adottato per i prodotti di durata semestrale, qualora considerati ai fini del calcolo della componente C_{MEM} .

- Q5. *Si condivide il profilo proposto nel grafico 3? Quali affinamenti si ritiene debbano essere operati? E sulla base di quali dati e considerazioni?*
- Q6. *Si condivide, nell'ipotesi di condizioni inadeguate di liquidità lungo la curva a termine, la scelta di considerare un mix di prodotti di durate differenti ai fini della determinazione della componente C_{MEM} ? Motivare la risposta.*
- Q7. *Quale mix di prodotti, in tal caso, dovrebbe essere considerato ai fini della determinazione della componente C_{MEM} ?*
- Q8. *Quali pesi si ritiene dovrebbero essere attribuiti a ciascun prodotto nei diversi trimestri dell'anno termico?*
- Q9. *Si condivide la metodologia di definizione dei prezzi dei prodotti con durata superiore al trimestre da utilizzare per il calcolo della componente C_{MEM} ? Motivare la risposta.*

5. **Determinazione della componente CCR**

- 5.1 Nell'ambito della riforma delle condizioni economiche del servizio di tutela, l'Autorità ha introdotto la componente CCR ⁶ relativa ai costi delle attività connesse all'approvvigionamento all'ingrosso, che il venditore può svolgere direttamente o indirettamente. Il TIVG prevede che tale componente sia aggiornata entro il 31 marzo di ogni anno con riferimento all'anno termico successivo.
- 5.2 La componente CCR è stata definita per permettere la copertura di partite relative all'attività di vendita all'ingrosso, comprensive di un'equa remunerazione, e dei seguenti rischi:
- a. il rischio relativo al differenziale giornaliero dei volumi riferiti ad ogni mese di cui si deve approvvigionare ciascun venditore sul mercato *spot* rispetto ai volumi (piatti) implicitamente assunti nel calcolo della componente C_{MEM} (rischio profilo);
 - b. il rischio relativo alla variazione del livello dei volumi forniti in esito al verificarsi di eventi climatici particolarmente rilevanti (rischio eventi climatici invernali);
 - c. il rischio relativo alla variazione del livello dei volumi forniti in esito, ad esempio, all'uscita dei clienti dal servizio di tutela (rischio livello);

⁶ Per dettagli sulla componente CCR si rimanda al documento per la consultazione 58/2013/R/GAS.

- d. l'eventuale rischio che il venditore sosterebbe in relazione alla corretta programmazione dei volumi giornalmente forniti, qualora fosse prevista una valorizzazione degli oneri di bilanciamento differenziata in funzione del segno dello sbilancio dell'utente (rischio bilanciamento);
- e. il rischio relativo al mantenimento dell'attuale criterio *pro die* di attribuzione dei consumi ai fini della fatturazione, valorizzato con riferimento ad un differenziale medio storico dei prezzi stagionali (rischio fatturazione *pro die*).
- 5.3 La copertura di partite relative all'attività di vendita all'ingrosso, comprensive di un'equa remunerazione, è stata posta pari al valore della quota QCI_{gross} utilizzata per il calcolo della vecchia componente CCI , sostituita dalla componente C_{MEM} in esito alla riforma delle condizioni economiche.
- 5.4 In relazione all'anno termico 2014-2015, per la determinazione del rischio profilo di cui al paragrafo 5.2 lettera a, si è proceduto a determinare il differenziale giornaliero tra i volumi di cui si deve approvvigionare ciascun venditore sul mercato *spot* e i volumi (piatti) impliciti nel calcolo della componente C_{MEM} . Tale differenza è stata valorizzata ai prezzi *spot* e successivamente ponderata considerando i volumi di ciascun mese dell'anno. La metodologia adottata è sostanzialmente analoga alla precedente al netto dell'aggiornamento delle variabili rilevanti per il calcolo.
- 5.5 Il rischio eventi climatici invernali di cui al paragrafo 5.2 lettera b è stato determinato in analogia alla metodologia precedentemente adottata. In particolare è stato considerato l'extra-costi che il venditore deve sostenere al verificarsi di particolari eventi climatici. L'extra-costi è stato definito pari alla differenza tra il valore dello stoccaggio strategico e il prezzo *spot* ed è stato applicato per un periodo di una settimana ai volumi eccedenti quelli previsti in condizioni climatiche medie e ipotizzando una probabilità di accadimento pari al 5%.
- 5.6 Come già evidenziato anche nel documento per la consultazione 58/2013/R/gas, nell'ipotesi in cui la capacità di stoccaggio sia assegnata mediante asta, la quantificazione dei rischi di cui ai paragrafi 5.4 e 5.5 potrebbe avvenire a partire dal prezzo che si forma in esito a tali aste. In quest'ottica, è intenzione dell'Autorità utilizzare l'informazione risultante dalle assegnazioni della capacità di stoccaggio per determinare il valore massimo riconosciuto mediante la componente CCR per il rischio profilo e per il rischio eventi climatici invernali.
- 5.7 In particolare, dovrà valere la seguente condizione:

$$(RP + RECI) * Q_W^{Civ} \leq Q_{Sto}^{Civ} * (P_{Sto} - \Delta_{WS})$$

dove:

- RP è il livello della parte della CCR associata al rischio profilo determinato ai sensi del punto 5.4 e pari al valore indicato nella successiva Tabella 1;
- $RECI$ è il livello della parte della CCR associata al rischio eventi climatici invernali determinato ai sensi del punto 5.5 e pari al valore indicato nella successiva Tabella 1;
- Q_W^{Civ} è la quantità di gas naturale prelevata dai clienti civili nel periodo invernale (su cui sono applicati RP e $RECI$);
- Q_{Sto}^{Civ} è la capacità di stoccaggio destinata al servizio di modulazione per i clienti civili;
- P_{Sto} è il costo dello stoccaggio calcolato come somma del prezzo risultante dalle assegnazioni della capacità di stoccaggio, del costo di utilizzazione dello stoccaggio (ivi

compresi i costi di *entry* ed *exit*) e della stima degli oneri finanziari connessi al mantenimento del gas in stoccaggio;

- Δ_{WS} è il differenziale atteso del prezzo del gas al PSV tra il periodo invernale e quello estivo.

- 5.8 Qualora la condizione di cui al paragrafo 5.7 non sia rispettata, l’Autorità intende definire l’ammontare riconosciuto in relazione alle voci di rischio connesse al rischio profilo e al rischio eventi climatici invernali pari a $Q_{Sto}^{Civ} * (P_{Sto} - \Delta_{WS})$ e ripartire tale rischio sui volumi serviti in tutela.
- 5.9 Per la determinazione del rischio livello di cui al precedente paragrafo 5.2 lettera c, viene confermato il valore precedentemente definito, ipotizzando un rischio connesso ad una variazione della quantità di gas fornita (ad esempio per la perdita di clienti) mediamente pari al 5% e assumendo che, statisticamente, i prezzi *spot* possano differire rispetto ai prezzi *forward* mediamente del 5%.
- 5.10 Per quanto attiene al rischio bilanciamento di cui al paragrafo 5.2 lettera d, esso viene al momento mantenuto pari a zero, in quanto si ritiene che l’impatto, in termini di rischio, delle disposizioni di cui alla deliberazione 446/13 sia molto ridotto. In particolare, il valore dello *small adjustment* applicato al prezzo di sbilanciamento ai sensi del citato provvedimento risulta per il prossimo anno termico mediamente trascurabile.
- 5.11 Infine, per quanto attiene al rischio *pro die* di cui al paragrafo 5.2 lettera e, come in precedenza, esso è stato definito a partire dal differenziale stagionale dei prezzi del gas e ipotizzando che le attuali modalità di lettura dei consumi e fatturazione, in base alle quali a oggi ci sono consumi dei periodi a prezzi più elevati (tipicamente l’inverno) che vengono fatturati in periodi caratterizzati da prezzi più bassi, comportino un’attribuzione piatta dei volumi in corso d’anno. In relazione al differenziale stagionale di prezzo si osserva che esso si conferma su valori tendenzialmente non superiori a 2 €/cent/mc e ciò comporterebbe un dimezzamento del valore del rischio *pro die* assunto nel calcolo della componente *CCR* attualmente in vigore.
- 5.12 Tuttavia, tenuto conto dell’intenzione di garantire gradualità nell’adeguamento del valore del rischio *pro die*, nonché per ragioni di prudenza relative alla stima del differenziale stagionale, il valore del rischio *pro die* è rivisto in parziale diminuzione pari a 0,194704 €/GJ.
- 5.13 I valori della componente *CCR* per l’anno termico 2014-15, determinati ai sensi di quanto esposto, sono riportati nella Tabella 1, da cui peraltro si evince che, come già oggi, l’applicazione della componente di rischio relativa all’evento climatico sfavorevole è prevista solo con riferimento al semestre ottobre-marzo. I valori proposti potrebbero venire adeguati a valle delle aste per l’assegnazione dello stoccaggio per tenere conto di quanto esposto ai paragrafi da 5.6 a 5.8.
- 5.14 Inoltre, in considerazione dei recenti andamenti di prezzo dell’*hub* TTF rispetto al PSV, si ritiene, in continuità con il passato, che l’ulteriore elemento di rischio a copertura del differenziale tra il prezzo estero riportato al PSV sulla base dei costi di trasporto e il prezzo italiano possa essere posto pari a zero.
- 5.15 Complessivamente il valore della componente *CCR* diminuisce del 9,6% nel periodo invernale e del 10% nel periodo estivo rispetto ai valori attualmente in vigore.

Tabella 1. Componente CCR per l'anno termico 2014-15 - €GJ

	I SEMESTRE (OTT-MAR)	II SEMESTRE (APR-SET)
COSTI OPERATIVI E REMUNERAZIONE	0,468817	0,468817
RISCHIO PROFILO	0,019914	0,019914
RISCHIO LIVELLO (ES. PERDITA CLIENTI)	0,020833	0,020833
RISCHIO ONERI SBILANCIAMENTO	-	-
RISCHIO EVENTI CLIMATICI	0,034258	-
RISCHIO FATTURAZIONE <i>PRO DIE</i>	0,194704	0, 194704
TOTALE CCR	0,738526	0,704268

Q10. Si condividono i criteri per la valorizzazione dei rischi coperti dalla componente CCR? Motivare la risposta.

Q11. Con particolare riferimento alla valorizzazione dei rischi profilo ed eventi climatici invernali, si concorda con la metodologia proposta per la loro quantificazione a valle delle aste per l'assegnazione dello stoccaggio? Quali elementi, anche quantitativi, dovrebbero essere considerati ai fini del calcolo?

Q12. Si condividono i livelli della componente proposti nella Tabella 1? Se no, quali livelli dovrebbero essere fissati? Illustrare le ipotesi fatte per il calcolo.