

**RAPPORTO**  
**405/2016/I/EFR**

**STATO E PROSPETTIVE DEL MECCANISMO DEI TITOLI DI EFFICIENZA  
ENERGETICA**

*Rapporto sullo stato dei servizi*

14 luglio 2016

## **Premessa**

*Nell'ambito delle competenze assegnate all'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico (di seguito: Autorità) in materia di titoli di efficienza energetica, con il presente Rapporto sullo stato dei servizi, si ritiene opportuno analizzare alcuni aspetti di tale meccanismo.*

*Fino al 2012 ovvero negli otto anni in cui, ai sensi della normativa allora vigente, la gestione e la regolazione del meccanismo le erano completamente affidati, l'Autorità ha pubblicato Rapporti annuali e semestrali relativi all'andamento delle certificazioni dei risparmi e delle emissioni di titoli.*

*Il decreto interministeriale 28 dicembre 2012 ha, tra l'altro, modificato il quadro normativo di riferimento, precedentemente costituito dai decreti ministeriale 20 luglio 2004 e dal decreto interministeriale 21 dicembre 2007. In particolare, la gestione del meccanismo è stata trasferita al Gestore dei Servizi Energetici (GSE), operativamente a partire dal mese di febbraio 2013, ed è stato altresì previsto che sia compito dei Ministri competenti l'adeguamento delle linee guida, ovvero delle regole operative per l'esecuzione e la valutazione dei progetti, lasciando in capo all'Autorità la definizione del contributo tariffario a copertura dei costi sostenuti dai distributori soggetti all'obbligo.*

*In questo nuovo contesto normativo, nel 2014 e nel 2015, l'Autorità ha pubblicato due Rapporti sullo stato dei servizi (10 luglio 2014, 337/2014/I/efr, e 25 giugno 2015, 309/2015/I/efr), nei quali, così come in codesto Rapporto, sono state affrontate tematiche relative all'evoluzione del meccanismo dei titoli di efficienza energetica e, in particolare, esposte valutazioni relative ai mercati e agli scambi di titoli nonché alle strategie degli operatori. L'andamento degli scambi di titoli di efficienza energetica registrati presso il mercato organizzato, in particolare, è decisivo al fine di determinare annualmente il valore del contributo tariffario ai sensi della deliberazione 13/2014/R/eel.*

*Il presente Rapporto focalizza l'attenzione sugli scambi di titoli afferenti all'anno d'obbligo 2015 (giugno 2015 – maggio 2016), per il quale, con determina del Direttore Mercati dell'Autorità 16 giugno 2016, 11/2016, è stato calcolato il valore del contributo tariffario definitivo.*

*In merito alla quantità e alla qualità dei risparmi energetici certificati si rimanda invece alle specifiche pubblicazioni del Gestore dei Servizi Energetici, per effetto del subentrato trasferimento delle competenze.*

*Oltre a ciò, codesto Rapporto rappresenta l'occasione anche per alcune considerazioni sull'impatto del meccanismo sulle bollette elettriche e del gas, in attesa dei futuri interventi normativi previsti, e in particolare dell'aggiornamento delle Linee guida, previsto a breve termine in attuazione dell'articolo 7, comma 5, del decreto legislativo 102/14, in merito al quale si rimanda anche alla Memoria per l'audizione dell'Autorità presso la 10a Commissione industria, commercio e turismo del Senato della Repubblica tenutasi in data 30 settembre 2015 (Memoria 450/2015/I/efr del 28 settembre).*

# INDICE

<b>SINTESI DEI PRINCIPALI ELEMENTI RIPORTATI NEL TESTO</b>	<b>4</b>
<b>1. QUADRO GENERALE</b>	<b>8</b>
<b>2. MERCATO E CONTRIBUTO TARIFFARIO</b>	<b>13</b>
<b>2.1 Obiettivo dell'anno d'obbligo 2015</b>	<b>13</b>
<b>2.2 Il contributo tariffario</b>	<b>14</b>
<b>2.3 L'andamento dei prezzi sul mercato dei TEE</b>	<b>16</b>
<i>L'adempimento all'obbligo 2015 e il relativo contributo tariffario</i>	<i>16</i>
<i>Il numero dei TEE oggetto di negoziazione</i>	<i>17</i>
<i>I prezzi di negoziazione dei TEE</i>	<i>21</i>
<i>Analisi delle strategie dei distributori</i>	<i>26</i>
<b>3. COSTI DEL MECCANISMO E PROSPETTIVE</b>	<b>32</b>

## SINTESI DEI PRINCIPALI ELEMENTI RIPORTATI NEL TESTO

La Direttiva Europea in materia di efficienza energetica 2012/27/UE, al fine di raggiungere l'obiettivo di riduzione dei consumi di energia primaria precedentemente definito (risparmio del 20% rispetto allo scenario europeo relativo ai consumi energetici attesi al 2020), non ha individuato obiettivi vincolanti o ripartizioni nazionali, lasciando che ogni Stato membro definisse propri obiettivi nazionali compatibili con quello comunitario e propri strumenti per il raggiungimento di essi. In Italia, il meccanismo dei certificati bianchi (o titoli di efficienza energetica, di seguito: titoli o TEE), entrato in vigore molti anni prima (gennaio 2005), è gradualmente diventato il principale strumento di promozione dell'efficienza energetica in Italia. Esso è uno strumento economico di quantità, caratterizzato dalla presenza della domanda, dell'offerta e della compravendita di TEE correlati ai risparmi addizionali, corrispondenti ai soli interventi che comportano efficienze superiori a quelle derivanti dagli standard obbligatori per legge o da quelle già diffuse nel mercato.

In termini di domanda dei TEE, l'obiettivo cumulato aggiornato, in termini di efficienza energetica che deve essere realizzata dai distributori soggetti all'obbligo tramite lo strumento dei certificati bianchi, per l'anno 2015 è pari alla somma dell'obiettivo indicato dalla normativa per l'anno (7,75 milioni di titoli) e della porzione di obiettivi dei precedenti anno 2013 e 2014 non ancora ottemperata (nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente), corrispondente a poco più di 2 milioni di titoli; l'obiettivo cumulato aggiornato, pertanto, ammonta a circa 9,77 milioni di titoli. Non tutto l'obiettivo cumulato aggiornato 2015, al fine di non incorrere nelle sanzioni, deve essere raggiunto nel medesimo anno d'obbligo (cioè entro il 31 maggio 2016): è sufficiente, infatti, che ciascun distributore raggiunga il 60% del proprio obiettivo per l'anno, oltre al completamento della porzione residua di obiettivo dell'anno 2013, per un totale complessivo pari a 4,67 milioni di titoli. Le verifiche condotte dal GSE in relazione all'anno d'obbligo 2015 permetteranno quindi di conoscere le scelte strategiche da parte dei distributori obbligati e di sapere quanti TEE, tra il minimo di 4,67 milioni e il massimo di 9,77 milioni, verranno annullati. Sulla base dei primi dati disponibili, appare che l'obiettivo residuale dell'anno d'obbligo 2013 sia stato raggiunto totalmente; che l'obiettivo relativo al 2014 sia stato raggiunto per una percentuale superiore al 90% mentre quello relativo invece all'anno 2015 appare ottemperato per una percentuale di poche unità superiore al 60%.

Per quanto riguarda invece l'offerta dei TEE, nel corso del 2015, per la prima volta, è stata riscontrata una forte diminuzione nel numero di emissioni (le emissioni complessive sono state circa 5 milioni, con una riduzione del 33% rispetto all'anno precedente), sostanzialmente imputabile al settore industriale anche per gli effetti della crisi economica che, nel limitare generalmente i consumi, ha avuto influenza sia sui risparmi energetici derivanti da interventi già effettuati sia sulla realizzazione di nuovi investimenti di efficientamento. Sulla base dei dati GSE, risulta che i TEE afferenti al settore industriale continuano comunque a rimanere preponderanti sul totale dei TEE emessi: nel 2015 sono stati il 62% del totale, seguiti da quelli afferenti al settore civile che hanno inciso per il 31%

sul totale). Comunque non si riscontra una situazione di difetto d'offerta per effetto delle maggiori emissioni degli anni precedenti.

In relazione alla tipologia delle RVC (Richieste di Verifica e di Certificazione dei risparmi, prodromiche al rilascio dei TEE) si nota che quelle standardizzate sono ancora le più utilizzate, anche se ormai con quantità confrontabili con quelle analitiche e a consuntivo.

Per quanto riguarda le negoziazioni dei TEE, con riferimento all'intero periodo di osservazione giugno 2015 – maggio 2016, il valore medio ponderato dei prezzi degli scambi presso la borsa è risultato essere pari a 116,01 €/TEE, in aumento di quasi 11 € rispetto all'analogo valore riscontrato nei dodici mesi precedenti. Tale valore medio ponderato rileva ai fini della quantificazione del contributo tariffario definitivo unitario da riconoscere ai distributori adempienti ai propri obblighi in relazione al numero dei TEE annullati. Per l'anno d'obbligo 2015, il contributo tariffario definitivo è risultato pari a 114,83 €/TEE (a fronte del 105,83 €/TEE dell'anno precedente), più basso del prezzo medio ponderato di borsa per effetto della formula appositamente definita dalla deliberazione 13/2014/R/efr: essa contiene componenti "calmieranti" dell'andamento dei prezzi di borsa dei TEE al fine di evitare riconoscimenti a piè di lista e comportamenti opportunistici da parte dei medesimi distributori.

I TEE complessivamente negoziati nelle sessioni di borsa e tramite accordi bilaterali nel periodo giugno 2015 – maggio 2016 sono stati pari a 8,74 milioni, di cui 4,63 milioni scambiati in borsa e 4,11 milioni scambiati tramite contrattazione bilaterale. Si noti che il numero dei TEE scambiati non è direttamente correlabile all'adempimento dell'obbligo a causa delle azioni di trading. Rispetto agli anni precedenti, emerge che il numero di titoli complessivamente negoziati non è più così tanto superiore al numero dei titoli corrispondenti a ciascun obbligo annuale, nonostante l'aumento degli obiettivi annuali sinora definiti dalla normativa; inoltre, sono aumentate le negoziazioni in borsa, mentre sono fortemente diminuite quelle tramite contrattazione bilaterale (negli anni d'obbligo precedenti al 2015 le contrattazioni bilaterali erano decisamente preponderanti rispetto a quelle in borsa).

In relazione all'andamento, in termini di prezzo e quantità, dei TEE negoziati nel corso dell'anno d'obbligo 2015, si osserva un marcato aumento dei prezzi riscontrati in borsa tra febbraio 2016 e maggio 2016, con punte superiori a +30 €/TEE rispetto ai prezzi medi dei mesi immediatamente precedenti, non associato tuttavia a particolari picchi di volume (in tali 4 mesi, infatti, sono stati negoziati titoli pari al 48% del totale negoziato in borsa nell'intero anno d'obbligo).

Per quanto riguarda le strategie dei distributori nel corso dell'anno d'obbligo 2015, si rileva che, negli ultimi tre mesi, il rapporto tra l'aumento dei TEE nella disponibilità dei distributori e il totale dei TEE complessivamente scambiati non è variato in modo sostanziale; il 25% delle transazioni di borsa nel mese di maggio 2016 (corrispondente a circa 136.000 TEE) è stato effettuato da soggetti non distributori e circa il 23% dei titoli negoziati è stato scambiato a prezzi molto alti, superiori a 140 €/TEE, fascia corrispondente ai massimi riscontrati nella storia del meccanismo. Ciò significa che tali operatori stanno

operando in qualità di trader, eventualmente scommettendo su ulteriori rialzi dei prezzi in borsa o sulla scarsità di TEE disponibili nei prossimi mesi. Inoltre, la percentuale di titoli che appare nella disponibilità di soggetti diversi da distributori alla fine di maggio 2016 è minore rispetto agli anni precedenti (il 18% a fronte del 23% registrato a maggio 2015).

Sono stati anche valutati i comportamenti dei distributori al fine di verificare l'eventuale presenza di comportamenti anomali, quali l'acquisto di TEE in borsa a prezzi volutamente alti al fine di causare un aumento del contributo tariffario definitivo e ottenere così un margine superiore sui TEE già acquistati in precedenza. In particolare, sono state analizzate le negoziazioni di 15 distributori (il cui obiettivo aggiornato cumulato corrisponde a circa il 78% del totale dell'obiettivo aggiornato 2015) che, nel mese di maggio 2016, hanno acquistato titoli a prezzi superiori a 125 €/TEE. Dall'analisi è emerso che quasi tutti tali distributori, a fine aprile 2016, non erano ancora in grado di raggiungere la quota minima di copertura dell'obbligo prevista dalla normativa (approssimata pari al 60% del proprio obiettivo aggiornato 2015<sup>1</sup>): ciò significa che gli acquisti di maggio, o almeno parte di essi, sono stati essenziali per raggiungere la quota minima per non incorrere nelle sanzioni previste e sono stati completati per necessità ai prezzi disponibili in quel momento. Anche nel caso dei 4 distributori per i quali, a fine aprile 2016, la copertura dell'obbligo era già sufficiente per non incorrere in sanzioni, gli acquisti effettuati nel mese di maggio sono pari a pochi punti percentuali della copertura del proprio obbligo. Sulla base delle analisi effettuate non sono stati quindi ravvisati segnali evidenti di comportamenti anomali da parte dei distributori nel periodo considerato (maggio 2016).

Il costo per la collettività derivante dal meccanismo dei TEE è pari ai riconoscimenti effettuati ai distributori soggetti all'obbligo, a loro volta pari al prodotto tra il numero dei TEE annullati e il contributo tariffario definitivo. Il totale che ne deriva è, quindi, conseguenza dell'entità degli obiettivi di efficienza energetica e delle caratteristiche calmieranti della formula di calcolo del contributo tariffario definitivo sopra richiamata.

Tale costo è posto in parte in capo al "Conto oneri derivanti da misure ed interventi per la promozione dell'efficienza energetica negli usi finali di energia elettrica" alimentato dalla componente UC<sub>7</sub> (applicata alle bollette elettriche) e in parte in capo al "Fondo per misure ed interventi per il risparmio energetico e lo sviluppo delle fonti rinnovabili nel settore del gas naturale" alimentato dalla componente RE e dalla componente RE<sub>T</sub> (applicate alle tariffe gas). A partire dall'anno d'obbligo 2013, per effetto della deliberazione 13/2014/R/efr di approvazione delle nuove regole di determinazione del contributo tariffario, la ripartizione dei costi tra i due conti viene effettuata in funzione della tipologia del distributore (di energia elettrica o di gas) che ottempera ai propri obblighi, indipendentemente dalla tipologia di titoli utilizzata allo scopo.

---

<sup>1</sup> L'obiettivo aggiornato è pari alla somma tra l'obiettivo dell'anno corrente e il residuo degli obiettivi dei due anni precedenti, come consentito dalla normativa vigente.

Dal punto di vista teorico, qualora cioè tutti i distributori ogni anno raggiungessero i propri obiettivi senza avvalersi dei meccanismi di flessibilità triennali consentiti dalla normativa vigente, ciò porterebbe a dire che, ogni anno, il 55% dei costi è in capo alle bollette elettriche mentre la parte residua è in capo alle bollette gas.

Nella realtà, tenendo cioè conto dell'operatività effettiva dei distributori sfruttando la flessibilità consentita dalla normativa, in relazione all'anno d'obbligo 2014 (l'ultimo per cui sono già stati effettuati i pagamenti), gli oneri posti a valere sui due conti sono stati confrontabili e poco superiori a 300 milioni di euro ciascuno, per un totale di circa 617 milioni di euro<sup>2</sup>, per un totale cumulato dal 2006 ad oggi prossimo a 3,2 miliardi di euro (di cui circa 1,5 a valere sulle bollette gas e 1,7 sulle bollette elettriche).

Gli oneri riconosciuti nel 2015 (e afferenti all'obbligo 2014) hanno interrotto il trend di crescita sino ad allora riscontrato; ciò è stato causato anche dal fatto che il contributo tariffario 2014 è stato minore del corrispondente 2013 (in particolare, di circa il 4%).

Infine, non è semplice effettuare una stima dei costi futuri del meccanismo dei TEE, in relazione sia alle quantità di TEE necessari per l'adempimento agli obblighi sia ai prezzi di mercato.

Sono infatti in fase di completamento, a cura del MiSE, le prossime Linee guida che, tra l'altro, potrebbero rideterminare il rapporto tra le emissioni di TEE e i risparmi energetici conseguiti. Oltre a ciò, la stima dell'andamento delle emissioni di TEE a breve e medio termine appare profondamente influenzabile da ulteriori fattori quali le attività di controllo effettuate dal GSE e l'impatto della normativa sulle gare gas in merito alle quali sarà importante valutare come e quanto le imprese attive nella distribuzione gas vorranno utilizzare i TEE a propria disposizione per ottemperare i propri obiettivi o, in alternativa, utilizzarli in sede di gara, il che renderebbe meno liquido il mercato e più sfidanti gli obiettivi dei prossimi anni. Infine, anche il progressivo maggior costo di investimento nella realizzazione di interventi di efficientamento energetico (come conseguenza della naturale crescita della *baseline* tecnica) potrebbe comportare una riduzione di liquidità dei mercati nonché la crescita del prezzo di mercato dei TEE.

---

<sup>2</sup> Nell'anno d'obbligo 2014, è emersa una sostanziale difformità di comportamento tra i distributori elettrici e gas che ha contribuito a riequilibrare la differenza di obiettivi loro assegnati dalla normativa: difatti, a fronte di un obiettivo 2014 in capo alle imprese attive nella distribuzione di energia elettrica maggiore di 670.000 TEE rispetto a quello in capo ai distributori gas, la quantità di TEE oggetto di annullamento è risultata pressoché confrontabile.

## 1. QUADRO GENERALE

La Direttiva Europea in materia di efficienza energetica 2012/27/UE, al fine di raggiungere l'obiettivo di riduzione dei consumi di energia primaria precedentemente definito (risparmio del 20% rispetto allo scenario europeo relativo ai consumi energetici attesi al 2020), non ha individuato obiettivi vincolanti o ripartizioni nazionali, lasciando che ogni Stato membro definisse propri obiettivi nazionali compatibili con quello comunitario e propri strumenti per il raggiungimento di essi.

In Italia, il meccanismo dei certificati bianchi (o titoli di efficienza energetica, di seguito: titoli o TEE), entrato in vigore molti anni prima (gennaio 2005), ha progressivamente contribuito allo sviluppo del mercato dei servizi energetici, guadagnando sempre maggiore rilevanza tra gli operatori del settore dell'energia, fino a diventare il principale strumento di promozione dell'efficienza energetica in Italia; il decreto legislativo 102/14, recependo nella normativa italiana la Direttiva 2012/27/UE, ha quindi previsto che tale strumento abbia un ruolo di rilievo e contribuisca al conseguimento di almeno il 60% dell'obiettivo di risparmio energetico cumulato al 2020. Il raggiungimento della restante parte dell'obiettivo è stato invece demandato ad altri strumenti, quali la detrazione fiscale.

Il meccanismo dei TEE è uno strumento economico di quantità basato sulla definizione di obblighi di risparmio di energia primaria posti in capo ai distributori di energia elettrica e di gas naturale di maggiori dimensioni e sull'esistenza di un mercato per lo scambio dei titoli correlati ai risparmi energetici effettivamente conseguiti.

Tale meccanismo di mercato fa sì che il valore economico dell'incentivo riconosciuto non sia predeterminato, ma dipenda dall'incontro tra la domanda e l'offerta dei titoli.

Più in dettaglio, a partire dal 2007, la domanda di TEE è rappresentata dai distributori di energia elettrica e di gas che hanno avuto, al 31 dicembre dell'anno precedente, almeno 50.000 clienti finali allacciati alle proprie reti; a essi viene assegnata una quota degli obiettivi di risparmio nazionali in funzione della quantità di energia elettrica o di gas naturale distribuita nell'anno solare. La frammentazione dell'attività di distribuzione dell'energia elettrica e del gas naturale in Italia è molto differente tra energia elettrica e gas naturale e le imprese soggette agli obblighi in ciascun anno possono variare, seppure di poche unità, in ragione di operazioni di natura societaria e di perdite e acquisizioni di tratti di rete a seguito dell'andamento delle concessioni di distribuzione; per quanto riguarda sia l'anno d'obbligo 2015 che l'anno d'obbligo 2016 sono state individuate dall'Autorità<sup>3</sup> 61 imprese di cui 48 attive nella distribuzione del gas naturale.

L'entità della domanda è definita dal Ministro dello Sviluppo Economico con propri decreti (decreti ministeriali 20 luglio 2004, decreto interministeriale 21 dicembre 2007 e decreto interministeriale 28 dicembre 2012), come riassunto nella Figura 1.1. Essa è crescente nel tempo, in accordo con gli obiettivi nazionali di risparmio al 2020, e presenta

---

<sup>3</sup> rispettivamente, con le determinazioni del Direttore della Direzione infrastrutture, *unbundling* e certificazione dell'Autorità 24/2014 e 1/2016.



un andamento sempre crescente nel tempo, ad eccezione di un leggero ritracciamento nel 2013.

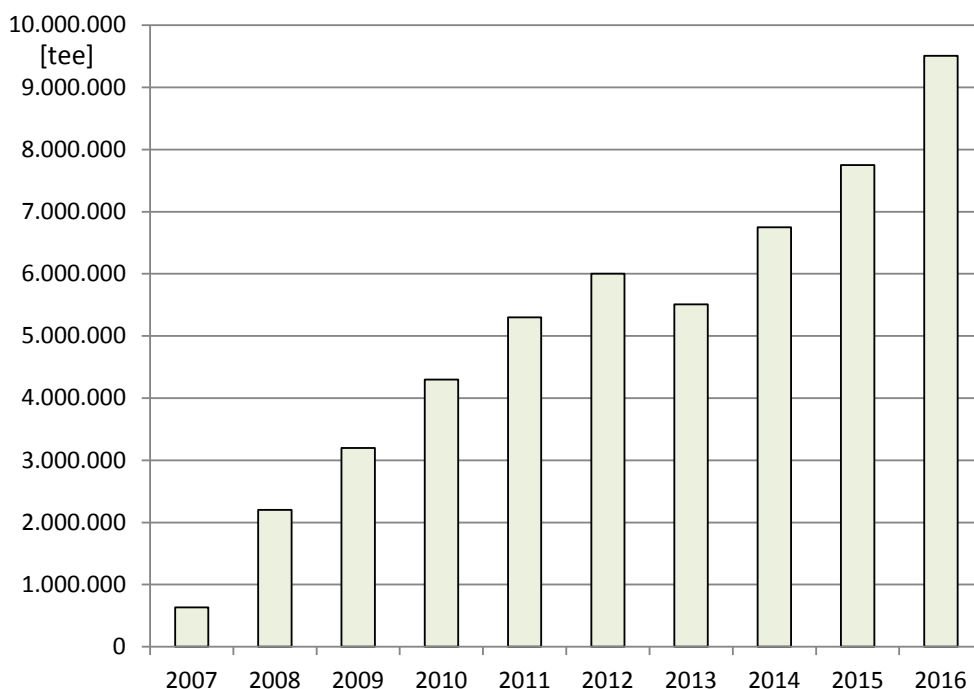


Figura 1.1 – obblighi nazionali di incremento dell'efficienza energetica negli usi finali [TEE]

L'offerta di TEE deriva invece dai risparmi energetici ottenuti tramite progetti realizzati sia dai distributori obbligati che da soggetti volontari. I soggetti volontari inizialmente erano rappresentati solo dai distributori di energia elettrica e di gas naturale non soggetti agli obblighi, dalle società da questi controllate e (specialmente) dalle società di servizi energetici; successivamente la normativa ha ampliato l'insieme dei partecipanti sino a comprendere anche i soggetti che abbiano nominato (volontariamente o per cogenza ex legge 10/91) un *energy manager* ovvero si siano dotati di un sistema di gestione dell'energia certificato in conformità alla norma ISO 50001. I dati del Gestore dei Servizi Energetici (GSE) riferiti al 2015 indicano che continua a essere del tutto predominante la quantità di richieste presentate dalle società di servizi energetici rispetto alle altre tipologie di utenti, seppure – per quanto riguarda il numero dei soggetti "attivi" – il rapporto tra società di servizi energetici e soggetti "energy manager" si sta riducendo (attualmente è poco superiore a 8), tipicamente per effetto del progressivo aumento della partecipazione diretta da parte dei soggetti che abbiano l'obbligo di nomina dell'*energy manager*. A partire dalla metà del 2016, inoltre, sono vigenti le disposizioni dell'articolo 7, commi 2 e 3, del decreto interministeriale 28 dicembre 2012 che prevedono l'obbligatorietà della certificazione di cui alla norma UNI CEI 11352 per le società di servizi energetici e della certificazione di cui alla norma UNI CEI 11339 per i soggetti "energy manager". L'effettiva portata di tali modifiche normative - e, in particolare, quanto e con quali difficoltà o prospettive la certificazione prevista per le società di servizi energetici richiederà a società

già attive sul mercato e nell'ambito del meccanismo (anche di piccole o piccolissime dimensioni ovvero che si fondano sul know-how delle persone che vi lavorano o ne detengono la partecipazione senza che ciò preveda un uso intensivo del capitale) una maggiore organizzazione interna e, di conseguenza, un differente approccio verso i servizi offerti e la propria clientela - potrà essere oggetto di valutazione solo nei prossimi mesi.

I TEE non coincidono con i risparmi energetici effettivamente conseguiti nel periodo a cui tali titoli sono riferiti per tre motivi principali, che influenzano tale rapporto in modo differente:

- il primo motivo è dovuto al fatto che i titoli corrispondono alla sola porzione di risparmi addizionali ovvero corrispondono ai soli interventi che comportino efficienze superiori a quelle derivanti dagli standard obbligatori per legge o da quelle già diffuse nel mercato (cioè sono depurati dai quei risparmi energetici che si stima si sarebbero comunque verificati per effetto dell'evoluzione tecnologica, normativa e del mercato). Quindi, per quest'aspetto, il numero di titoli è inferiore rispetto ai risparmi energetici complessivamente generati dai progetti oggetto delle certificazioni nell'ambito della loro intera vita tecnica (e quindi ai benefici per i clienti finali e il Paese);
- il secondo motivo è legato al fatto che, a partire dal 2012, è stato introdotto il coefficiente di durabilità ( $\tau$ ) che ha conteggiato, ai fini della quantificazione dei titoli da corrispondere, anche i risparmi energetici che vengono maturati tra la fine del c.d. periodo di vita utile (tipicamente cinque anni) e la fine della vita tecnica prevista per ciascun intervento, consentendo così di valorizzare anticipatamente parte dei risparmi futuri. Questo secondo aspetto, a differenza del primo, comporta un aumento dei TEE emessi a parità di risparmi addizionali effettivi;
- il terzo motivo riguarda l'introduzione, in alcune fattispecie quali la cogenerazione ad alto rendimento e i grandi progetti, di coefficienti moltiplicativi finalizzati ad aumentare il numero di titoli emessi per tenere conto di specificità o di maggiori costi di investimento. Anche questo terzo aspetto, a differenza del primo, comporta un aumento dei TEE emessi a parità di risparmi addizionali effettivi.

L'Autorità ha completamente definito, sin dall'inizio e fino al 2013, la regolazione attuativa del meccanismo e ne ha gestito l'attuazione, effettuando il monitoraggio dei risultati conseguiti. Per effetto del decreto interministeriale 28 dicembre 2012, la gestione del meccanismo è stata trasferita al GSE, operativamente a partire dal mese di febbraio 2013, ed è stato altresì previsto che sia compito dei Ministri competenti l'adeguamento delle Linee guida, ovvero delle regole operative per l'esecuzione e la valutazione dei progetti, che l'Autorità aveva definito nel 2003 e successivamente riformulato nel 2011.

I TEE vengono emessi dal Gestore dei Mercati Energetici (GME) su autorizzazione del GSE (ovvero, come detto precedentemente, dell'Autorità sino a gennaio 2013), che valuta e certifica i risparmi energetici conseguiti da progetti di diffusione di tecnologie ad alta efficienza energetica realizzati presso i consumatori finali. Tali risparmi, e i TEE che da essi derivano, possono essere determinati tramite tre diverse metodologie principali: standardizzata, analitica e a consuntivo. Le prime due metodologie consentono la

valutazione dei risparmi energetici sulla base di schede tecniche specifiche per alcune tipologie di interventi, rispettivamente mediante formule standardizzate e formule basate su dati di misura; la terza metodologia, da utilizzarsi per gli interventi non già coperti dalle schede tecniche, prevede la quantificazione dei risparmi energetici sulla base di una metodologia di calcolo e di monitoraggio proposta dal richiedente e preventivamente valutata.

La compravendita di TEE (che non corrisponde solo all'acquisto da parte dei soggetti obbligati nei confronti di soggetti volontari, come si vedrà più avanti) avviene presso uno specifico mercato organizzato dal GME (borsa dei TEE) oppure a seguito di contratti bilaterali per la rimanente quota.

Entro il termine di ciascun anno d'obbligo (che è compreso tra il 1° giugno e il 31 maggio dell'anno solare successivo) i distributori devono dimostrare il conseguimento degli obiettivi attraverso la consegna (a partire dall'anno d'obbligo 2014 al GSE) di un numero di TEE pari al proprio obiettivo annuale; essi possono quindi provenire da progetti realizzati in proprio o essere stati acquistati da terzi.

I distributori soggetti agli obblighi, essendo soggetti regolati, non possono recuperare i costi indotti dall'obbligo attraverso l'offerta di servizi in concorrenza sul libero mercato. Pertanto, ad essi viene riconosciuto un contributo tariffario a copertura dei costi sostenuti per adempiere ai propri obblighi, per ogni TEE consegnato fino all'occorrenza dell'obiettivo annuale; tale contributo viene finanziato dalle tariffe elettriche e del gas naturale ed è fissato e aggiornato annualmente dall'Autorità in base a criteri generali definiti dalla normativa<sup>4</sup>; nel presente Rapporto si intende analizzare in particolare l'andamento degli scambi, rilevante al fine della definizione del contributo tariffario destinato ai distributori che ottemperano ai propri obblighi, e sui loro possibili impatti sul meccanismo. I distributori inadempienti sono soggetti a sanzione se l'inadempienza è superiore alla soglia fissata dalla normativa (tipicamente pari al 60% ad eccezione degli anni d'obbligo 2013 e 2014 per cui tale soglia è stata fissata pari al 50%), fermo restando l'obbligo di compensare la quota residua dell'obiettivo l'anno successivo. Le sanzioni per inadempienza vengono determinate e comminate dall'Autorità.

Per quanto riguarda, la tipologia di risparmi certificati e quindi i titoli emessi, i più recenti dati pubblicati dal GSE - relativi, da ultimo, al periodo che termina con il mese di marzo 2016<sup>5</sup> - e quelli precedenti dell'Autorità permettono di evidenziare il rapido aumento della quantità di TEE emessi a seguito di interventi effettuati in ambito industriale, iniziato da alcuni anni.

---

<sup>4</sup> si veda al riguardo il Capitolo 2.

<sup>5</sup> si rimanda in particolare ai Rapporti annuali e alle pubblicazioni intermedie per considerazioni più di dettaglio in merito alle certificazioni dei risparmi.

La Figura 1.2<sup>6</sup> mostra l'andamento delle emissioni dei TEE dal 2006 al 2015; da essa emerge, per la prima volta, la forte diminuzione del totale di TEE emessi nel 2015 (-33% rispetto all'anno precedente). Tuttavia, nel medesimo periodo, i risparmi certificati a seguito di interventi di tipo civile presentano un lieve aumento (in termini assoluti); ciò risente della persistenza nel tempo di TEE emessi per il tramite di schede di tipo standardizzato e per mezzo delle conseguenti emissioni automatiche trimestrali. La rilevante forte diminuzione del totale di TEE emessi nel 2015 è quindi sostanzialmente imputabile al settore industriale: esso, valutato tipicamente a consuntivo a differenza del settore civile, sconta anche gli effetti della crisi economica che, nel limitare generalmente i consumi, ha avuto influenza sia sui risparmi energetici derivanti da interventi già effettuati sia sulla realizzazione di nuovi investimenti di efficientamento.

La Figura 1.2 mostra altresì che la quantità di TEE emessi a fronte di interventi di risparmio energetico connessi con l'illuminazione sia calata nel tempo, in particolare a partire dal 2013. Essi, nei primi anni del meccanismo, erano in particolare riferiti a semplici interventi nel settore civile privato mentre, progressivamente, sono divenuti rilevanti gli efficientamenti nel settore della pubblica illuminazione e nel settore privato terziario, grazie allo sviluppo dell'offerta di servizi energetici dedicati.

Infine, sempre per quanto riguarda il solo 2015, più di 2/3 dei TEE afferiscono a interventi di tipo "termico", ovvero di risparmi tipicamente di gas naturale e, in minor misura, di gasolio od olio combustibile.

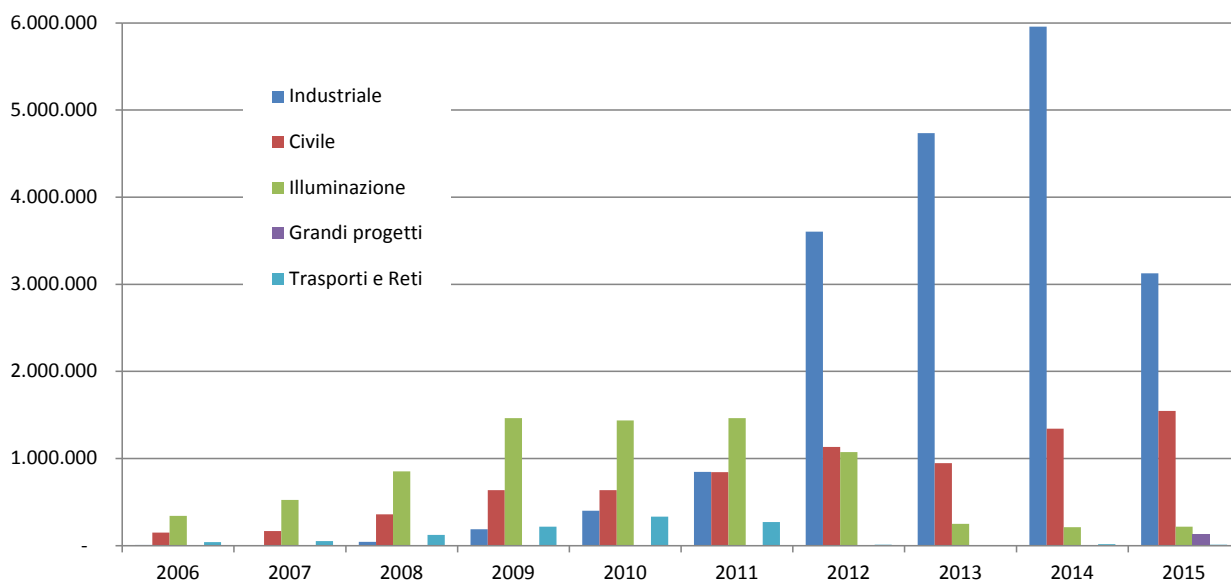


Figura 1.2 – TEE emessi per settore di intervento – dati AEEGSI e GSE

<sup>6</sup> derivante, in relazione agli ultimi anni, dai dati GSE.

Per quanto riguarda la tipologia delle RVC, si nota che quelle standardizzate sono ancora le più utilizzate, anche se ormai con quantità confrontabili con quelle analitiche e a consuntivo, come si evince dalla successiva Figura 1.3. Essa mette anche in risalto la diminuzione del numero complessivo di RVC presentate, comunque da imputarsi alle RVC di tipo standardizzato, in particolare per effetto della progressiva disponibilità di ulteriori strumenti incentivanti, diversi dal TEE, dedicati agli interventi di efficientamento energetico tipicamente valorizzabili tramite tale metodo standardizzato.

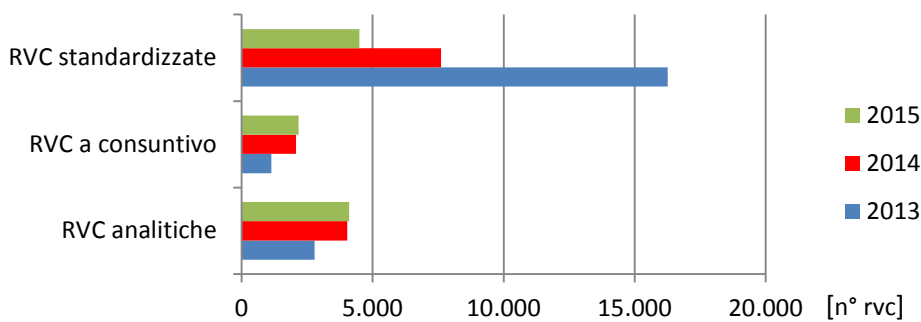


Figura 1.3 – numero di RVC presentate nell’anno solare – dati AEEGSI e GSE

## 2. MERCATO E CONTRIBUTO TARIFFARIO

### 2.1 Obiettivo dell’anno d’obbligo 2015

L’articolo 13, comma 3, del decreto interministeriale 28 dicembre 2012 prevede che ciascun soggetto obbligato possa compensare la quota residua del proprio obiettivo nei due anni successivi all’obbligo, anziché nel solo anno successivo come previsto in precedenza.

Pertanto, ai fini della determinazione dell’obiettivo cumulato aggiornato per l’anno 2015 è necessario sommare all’obiettivo indicato dalla normativa per l’anno (pari a 7,75 milioni di titoli) la porzione di obiettivi dei precedenti anno 2013 e 2014 non ancora ottemperata (nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente), corrispondente a poco più di 2 milioni di titoli; l’obiettivo cumulato aggiornato, pertanto, ammonta a circa 9,77 milioni di titoli.

Le analisi condotte dal GSE in merito all’obiettivo aggiornato 2014 ai sensi dell’articolo 13, comma 2, del decreto interministeriale 28 dicembre 2012, effettuate nel corso del 2015, hanno indicato, da ultimo, che l’obiettivo 2014 è stato ottemperato per una percentuale di poco superiore al 70% e quello residuo 2013 quasi interamente (al riguardo, si vedano più avanti, al Capitolo 3, considerazioni di maggior dettaglio).

Per effetto della porzione di obiettivo non ottemperata nello scorso anno solare, il valore dell’obiettivo cumulato aggiornato 2015 è di circa due milioni di TEE maggiore di quelli degli ultimi tre anni che, invece, sono risultati essere confrontabili tra loro per effetto della diversa percentuale degli obiettivi degli anni precedenti.

Ai sensi della normativa vigente, come sopra ricordato, il completamento dell'obiettivo 2013 è da realizzarsi nel corso dell'anno d'obbligo 2015 (terminato il 31 maggio 2016), mentre quello relativo al 2014 potrebbe essere differito al 31 maggio 2017. Pertanto, non tutto l'obiettivo cumulato aggiornato 2015, pari a 9,77 milioni di titoli, deve essere raggiunto nell'anno d'obbligo 2015: al fine di non incorrere nelle sanzioni, è sufficiente, infatti, che ciascun distributore raggiunga il 60% del proprio obiettivo per l'anno, oltre al completamento della porzione residua di obiettivo dell'anno 2013, per un totale complessivo pari a 4,67 milioni di titoli. Il completamento dell'eventuale obiettivo residuo dell'anno d'obbligo 2014 può, infatti, essere dilazionato al 31 maggio 2017.

Per quanto riguarda le analisi condotte dal GSE in relazione all'anno d'obbligo 2015, alla data di chiusura del presente rapporto, sono disponibili dati di preconsuntivo che verranno commentati al Capitolo 3. Al completamento di tali analisi, quindi, sarà possibile conoscere le scelte strategiche da parte dei distributori obbligati e sapere quanti TEE, tra il minimo di 4,67 milioni e il massimo di 9,77 milioni, verranno annullati.

## ***2.2 Il contributo tariffario***

Fino all'anno d'obbligo 2012 (terminato il 31 maggio 2013), il contributo tariffario a copertura dei costi sostenuti dai distributori soggetti all'obbligo veniva calcolato sulla base di una formula che non era correlata all'andamento del mercato: in particolare, esso veniva annualmente ridefinito sulla base del contributo dell'anno precedente e della media delle riduzioni percentuali dei prezzi dell'energia (energia elettrica, gas naturale e gasolio da riscaldamento) per i clienti domestici, secondo la logica amministrata per cui è necessario un minore incentivo nel caso in cui i prezzi dell'energia tendano a salire e ci sia pertanto un incentivo intrinseco al risparmio energetico.

Tale approccio ha portato a definire valori del contributo tariffario in sostanziale continua diminuzione che si sono rivelati non rappresentativi dell'effettivo andamento del mercato. Infatti, la combinazione tra la diminuzione del contributo tariffario, i contemporanei aumenti degli obiettivi annui e la talvolta scarsa liquidità del mercato ha fatto sì che il medesimo contributo fosse costantemente inferiore, a partire dal 2009, ai prezzi dei titoli scambiati in borsa e, a partire dal 2011, anche della media dei prezzi dei titoli scambiati in borsa e a seguito di accordi bilaterali.

In questo scenario, il decreto interministeriale 28 dicembre 2012 ha previsto che i costi sostenuti dai distributori obbligati trovassero copertura, "limitatamente alla parte non coperta da altre risorse, sulle componenti delle tariffe per il trasporto e la distribuzione dell'energia elettrica e del gas naturale" e che tale copertura fosse effettuata "secondo criteri e modalità definiti" dall'Autorità "in misura tale da riflettere l'andamento del prezzo dei certificati bianchi riscontrato sul mercato e con la definizione di un valore massimo di riconoscimento".

A seguito di consultazione con gli operatori, l'Autorità con deliberazione 13/2014/R/efr ha quindi definito nuove regole per la determinazione del contributo tariffario unitario. In particolare, rimandando per semplicità allo specifico documento per informazioni maggiormente dettagliate:

- a differenza della precedente metodologia che prevedeva la fissazione del contributo circa 18 mesi prima del suo effettivo utilizzo, per ogni anno d'obbligo viene determinato un contributo tariffario preventivo 12 mesi prima della verifica del raggiungimento degli obiettivi. Il contributo preventivo ha la finalità, almeno dal punto di vista teorico, di fornire indicazioni preliminari di prezzo e consente (come meglio specificato in seguito) di evitare di definire un contributo definitivo che sia sempre e comunque pari al prezzo medio degli scambi dei TEE sui mercati organizzati;
- il contributo preventivo è calcolato applicando al contributo tariffario definitivo per l'anno precedente la metà delle variazioni percentuali riscontrate dai clienti finali domestici per energia elettrica, gas naturale e gasolio da riscaldamento nell'anno d'obbligo precedente (già concluso);
- il contributo definitivo viene invece posto pari alla somma tra il corrispondente contributo tariffario preventivo e parte della differenza tra quest'ultimo e la media degli scambi in borsa (tralasciando gli scambi avvenuti tramite accordi bilaterali in quanto potenzialmente distorti da scambi infragruppo o accordi commerciali tra le parti) avvenuti negli ultimi dodici mesi.

I suddetti criteri rappresentano lo strumento regolatorio tramite cui il contributo tariffario viene calcolato con riferimento ai prezzi medi di mercato come previsto dal decreto interministeriale 28 dicembre 2012, evitando riconoscimenti a piè di lista e comportamenti opportunistici. Tali criteri consentono, al tempo stesso, di riconoscere ai soggetti obbligati parte degli eventuali maggiori costi medi necessari per raggiungere i propri obiettivi nei casi in cui i prezzi medi di mercato risultino più alti del contributo preventivo o parte degli eventuali maggiori ricavi nei casi in cui i prezzi medi di mercato risultino più bassi del contributo preventivo.

Inoltre, la formula di calcolo del contributo definitivo contiene dei parametri sulla base dei cui valori la differenza tra il contributo tariffario unitario definitivo e i prezzi unitari medi di mercato non può superare un valore predefinito, pari a 2 €/TEE.

È intenzione dell'Autorità verificare se e come sia opportuno aggiornare i valori di tali parametri tenendo conto dell'andamento del mercato e al fine di evitare gli eventuali comportamenti opportunistici che dovessero essere riscontrati.

Ferma restando l'opportunità di attendere, per quanto possibile, l'ormai prossimo aggiornamento delle Linee guida, appare anche necessario valutare se la correlazione del contributo preventivo con la variazione dei prezzi dell'energia per i clienti domestici sia ancora attuale alla luce del sempre maggiore peso dei risparmi energetici conseguiti nel settore industriale negli ultimi anni (come visto al Capitolo 1).

### 2.3 *L'andamento dei prezzi sul mercato dei TEE*

#### *L'adempimento all'obbligo 2015 e il relativo contributo tariffario*

L'andamento dei prezzi dei titoli scambiati in borsa registrati nei dodici mesi precedenti al mese di maggio di ciascun anno e le relative quantità hanno dunque una diretta conseguenza sul valore del contributo definitivo che viene determinato dall'Autorità: in particolare esso si forma sessione dopo sessione, in funzione anche del valore preventivo fissato all'inizio del periodo di osservazione.

Per quanto riguarda l'anno d'obbligo 2015, il contributo preventivo è stato stabilito dall'Autorità l'anno scorso pari a 108,13 €/TEE, a fronte di un contributo definitivo per l'anno d'obbligo 2014 pari a 105,83 €/TEE<sup>7</sup>.

Con riferimento all'intero periodo di osservazione giugno 2015 – maggio 2016, il valore medio ponderato dei prezzi degli scambi presso la borsa è risultato essere pari a 116,01 €/TEE, in aumento di quasi 11 € rispetto all'analogo valore riscontrato nei dodici mesi precedenti che, a sua volta, era stato invece inferiore al valore dell'anno ancora precedente (rispettivamente, essi sono stati pari a 105,03 €/TEE e 112,51 €/TEE). Preso atto di tale valore, ai sensi della deliberazione 13/2014/R/efr, con determinazione del Direttore della Direzione Mercati dell'Autorità 11/2016 è stato comunicato il valore del contributo tariffario unitario definitivo a valere per l'anno d'obbligo 2015, pari a 114,83 €/TEE. Con la medesima determinazione è stato comunicato anche il valore del contributo tariffario preventivo per l'anno 2016, pari a 118,37 €/TEE e in aumento rispetto al definitivo 2015, in ragione della sensibile diminuzione dei prezzi dell'energia per i clienti finali domestici, in particolare quella del gasolio per riscaldamento (pari a - 13%).

Nella [Figura 2.1](#) vengono riportati i prezzi medi di scambio dei TEE riscontrati in borsa per ciascuna sessione del periodo rilevante ai fini della determinazione del contributo tariffario 2015 (giugno 2015 – maggio 2016) nonché la media pesata di tali valori, aggiornata dopo ciascuna sessione. Il valore di 116,01 €/TEE è quello risultante dopo l'ultima sessione di maggio, si veda al riguardo la linea rossa in tratteggio.

---

<sup>7</sup> Determinazione del Direttore della Direzione Mercati dell'Autorità 13/2015 ai sensi dell'articolo 3, comma 1, della deliberazione 13/2014/R/eel. La differenza tra il contributo tariffario preventivo per l'anno 2015 e quello definitivo per l'anno 2014 è dovuta alla riduzione dei prezzi dell'energia per i clienti domestici nel periodo 1 aprile 2014 – 31 marzo 2015 (pari a circa il 4,3%).



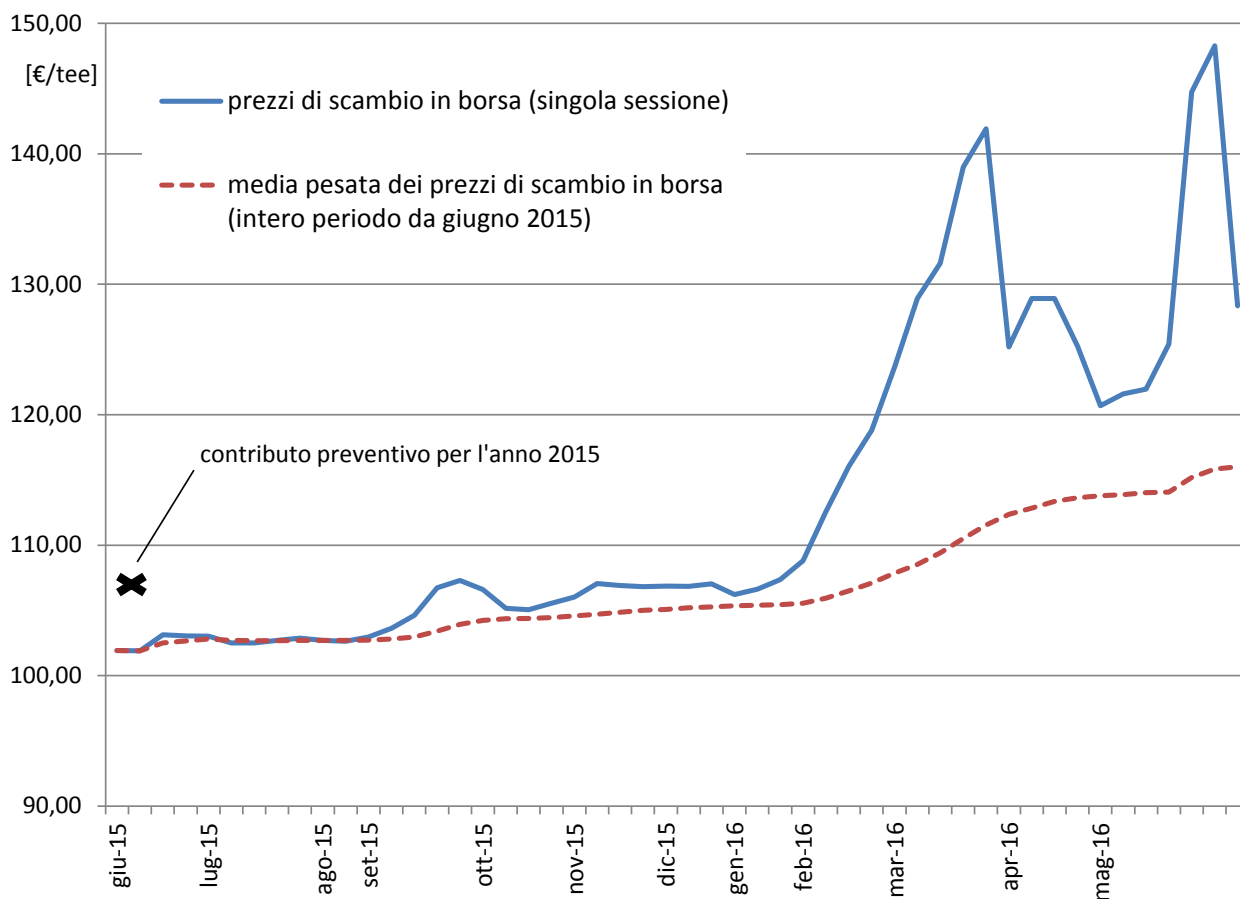


Figura 2.1 – valore economico dei TEE scambiati in borsa – periodo giugno 2015, maggio 2016 – dati GME

Dalla medesima Figura si può osservare l'ampia volatilità dei prezzi osservata nel periodo, a differenza di quanto riscontrato nei dodici mesi precedenti; ciò sarà meglio commentato nel seguito.

#### *Il numero dei TEE oggetto di negoziazione*

Nella Figura 2.2 viene invece riportato l'andamento dei volumi di titoli scambiati nelle sessioni di borsa, confrontato con quello dei volumi scambiati tramite accordi bilaterali, aggregati mensilmente.

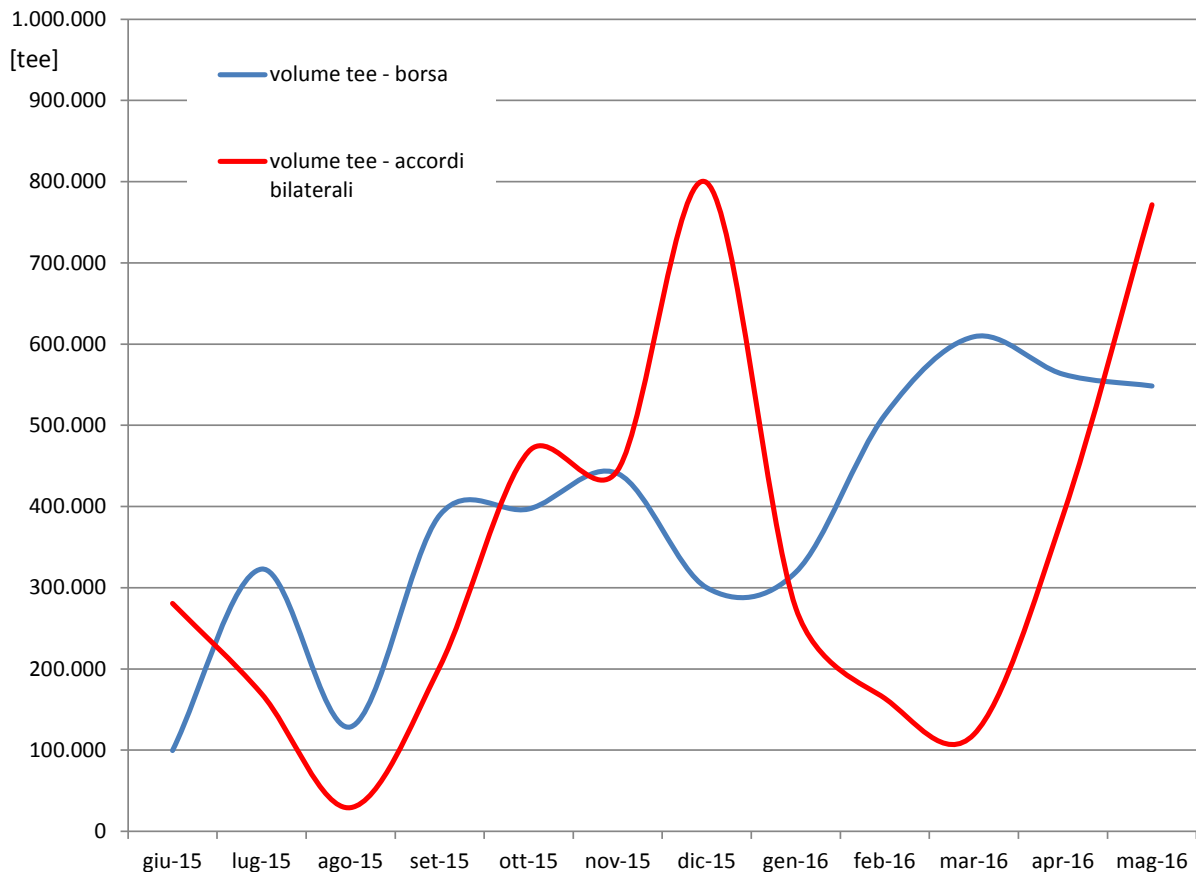


Figura 2.2 – quantità di TEE scambiati in borsa e tramite accordi bilaterali– periodo giugno 2015, maggio 2016 – dati GME

Nella [Figura 2.3](#) viene riportato l’andamento storico dei volumi di titoli scambiati nelle sessioni di borsa e tramite accordi bilaterali e aggregati su base annuale per un totale di 8,74 milioni di titoli di cui 4,63 scambiati in borsa e 4,11 scambiati tramite contrattazione bilaterale; nella stessa Figura si riportano anche gli obiettivi annui di risparmio energetico definiti dalla normativa, già mostrati nel Capitolo 1.

Si noti che il numero dei TEE scambiati non è direttamente correlabile all’adempimento dell’obbligo a causa delle azioni di trading. Dalla Figura 2.3 emerge altresì che il numero di titoli complessivamente negoziati non è più così tanto superiore al numero dei titoli corrispondenti a ciascun obbligo annuale, come invece avveniva con trend crescente negli anni precedenti, nonostante l’aumento degli obiettivi annuali sinora definiti dalla normativa.

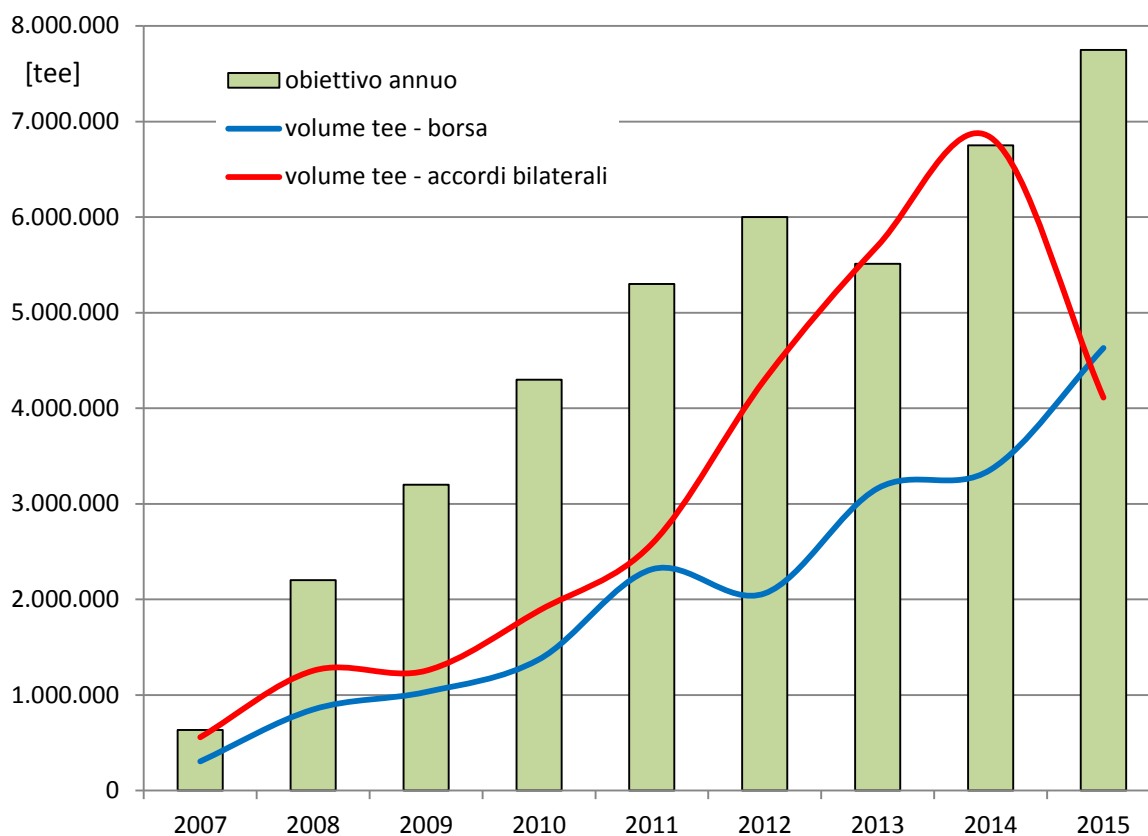


Figura 2.3 – quantità di TEE scambiati in borsa e tramite accordi bilaterali per anno d’obbligo (t) – periodo giugno anno (t), maggio (t+1) – dati GME

Proprio il confronto tra i volumi di titoli scambiati in borsa e tramite bilaterali evidenzia un’importante differenza rispetto a quanto registrato nei due anni trascorsi, come riportato dalla successiva [Figura 2.4](#), relativa agli ultimi tre anni d’obbligo.

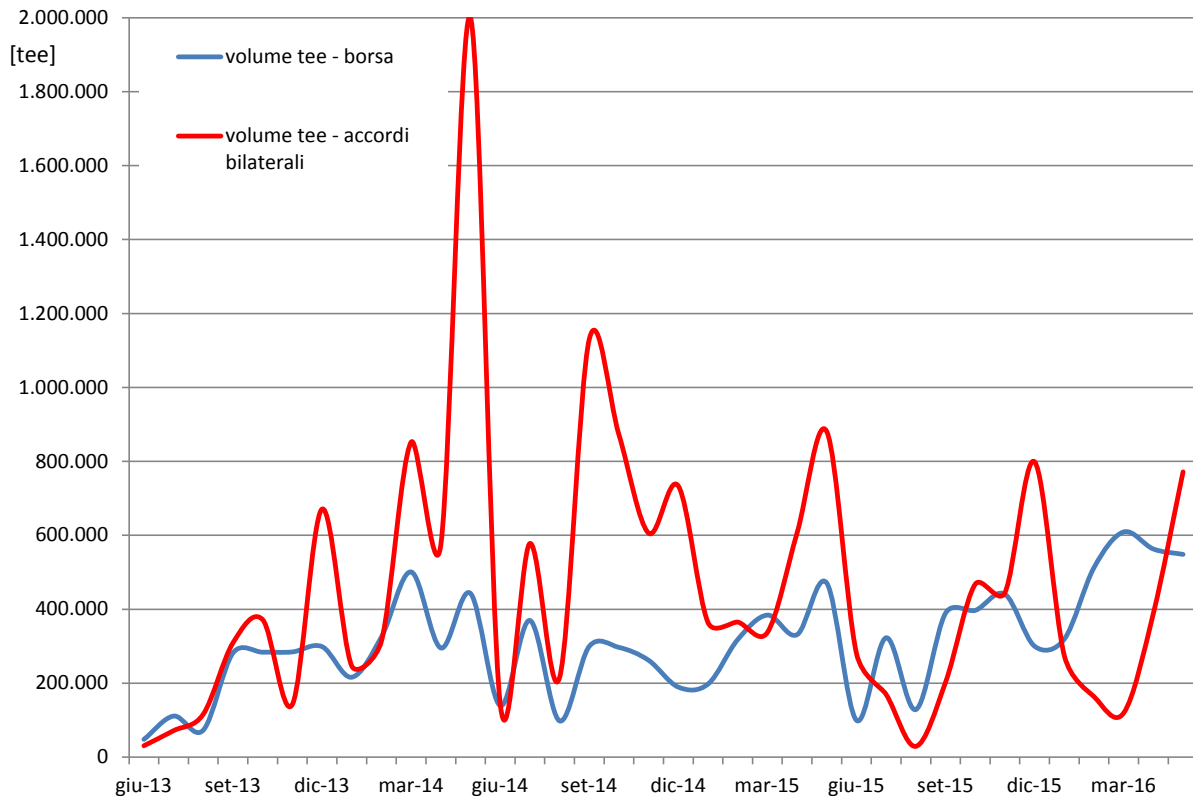


Figura 2.4 – quantità di TEE scambiati in borsa e tramite accordi bilaterali – periodo giugno 2013, maggio 2016 – dati GME

Nel corso degli ultimi dodici mesi, infatti, come anticipato, sono stati complessivamente scambiati più titoli in borsa (ovvero il 53% del totale) rispetto a quelli tramite scambi bilaterali, mentre nei due periodi rilevanti per le determinazioni 2013 e 2014, come evidenziato dalla [Figura 2.3](#), i titoli scambiati in borsa avevano contribuito solo per circa 1/3 del totale delle transazioni. Tale variazione, seppure combinata con la diminuzione del 14% degli scambi totali riscontrata contestualmente per l'anno d'obbligo 2015 rispetto all'anno precedente, conferma una sempre maggiore rappresentatività degli scambi di borsa. Ciò è rilevante dal momento che solo questi ultimi contribuiscono alla formazione del contributo tariffario erogato ai distributori adempienti nella formula definita dall'Autorità, in considerazione del fatto che gli scambi avvenuti tramite accordi bilaterali possono essere potenzialmente distorti da scambi infragruppo o accordi commerciali tra le parti (si veda la successiva [Figura 2.5](#)).

In particolare, nel mese di maggio 2016 (ultimo mese del periodo rilevante per l'ultimo anno d'obbligo) si è verificato un picco di scambi tramite bilaterali, come usuale, seppur ben più contenuto rispetto agli analoghi periodi degli anni precedenti e in particolare rispetto a quello del 2014: nel 2016 infatti essi hanno contribuito per circa il 58% del totale mensile, confermando la tendenza al ribasso dopo i valori di maggio 2014 (83%) e maggio 2015 (65%). Come già osservato nei periodi precedenti, anche negli ultimi dodici mesi l'andamento del rapporto mensile tra i volumi di titoli scambiati in borsa e tramite accordi

bilaterali è stato altalenante: si ritiene, al riguardo, che il ricorso al mercato sia maggiormente correlato a fattori endogeni e contingenti, come ad esempio l'effettiva disponibilità di titoli al momento. Inoltre, nel periodo primaverile – allorché si sono riscontrati i prezzi di scambio maggiori in borsa – i venditori hanno sicuramente preferito lo scambio sul mercato, se possibile, perché maggiormente redditizio, come evidenziato dalla decisa riduzione delle transazioni tramite bilaterali. Pare invece avere meno influenza sull'andamento dei bilaterali la disponibilità di titoli derivanti da emissioni automatiche trimestrali, nonostante essi siano i soli la cui calendarizzazione dell'emissione è definita ex ante e quindi siano i soli per cui sia possibile prevederne in anticipo la commercializzazione.

Conferma il *trend* sopra indicato anche l'aumento dei TEE scambiati in borsa nel mese di giugno 2016, pari a circa 177.000 TEE, maggiore di più del 75% rispetto a quello del mese di giugno 2015.

#### *I prezzi di negoziazione dei TEE*

Tornando al periodo di riferimento per l'anno d'obbligo 2015, nella successiva [Figura 2.5](#) si confrontano i prezzi di scambio medi riscontrati nelle sessioni di borsa con quelli registrati a seguito di accordi bilaterali (aggregati su base mensile). La Figura evidenzia inoltre la media pesata dei prezzi di scambio in borsa (già mostrata nella Figura 2.2) e la conseguente graduale formazione del contributo tariffario definitivo, sino al suo valore finale, oggetto della Determinazione di giugno 2016 ed effettivamente erogato; la linea rossa, immaginando che ciascuna sessione di borsa sia l'ultima utile per la sua determinazione, mostra come il contributo tariffario sia progressivamente cresciuto sino all'effettivo valore finale.

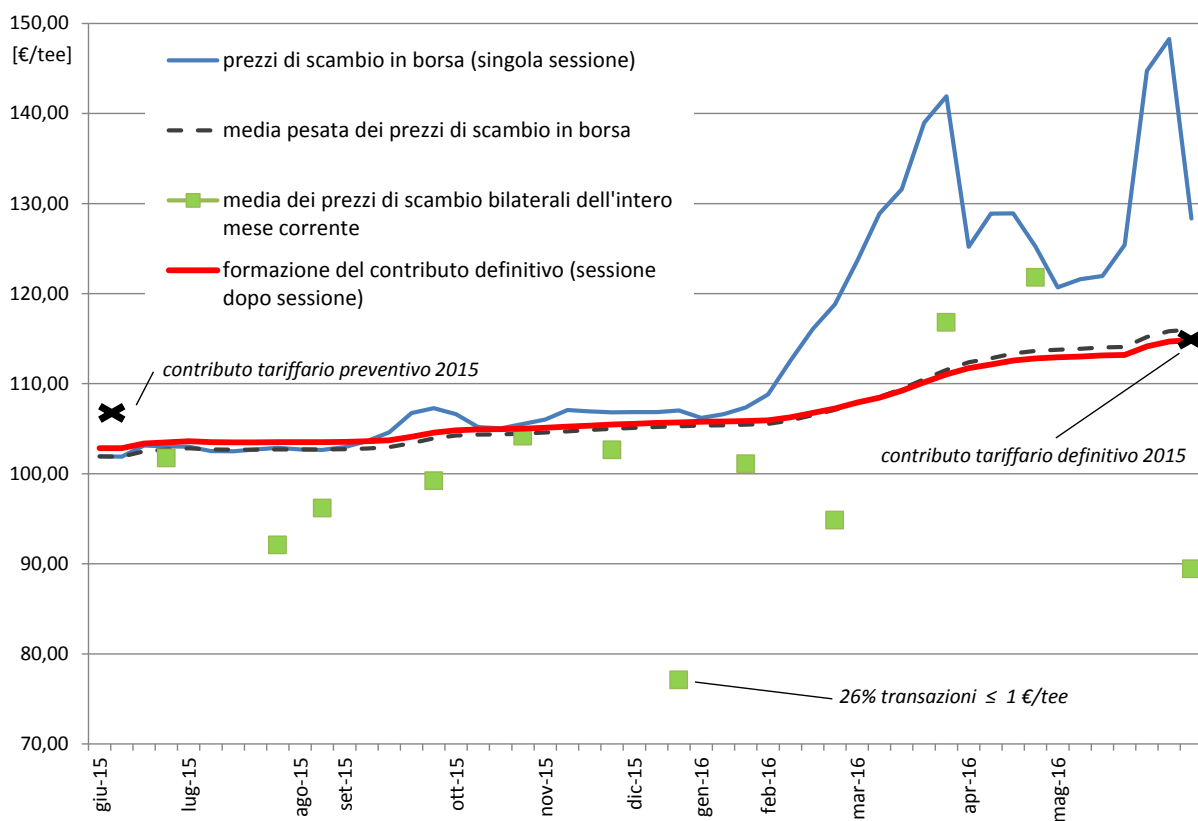


Figura 2.5 – valore economico dei TEE scambiati in borsa e tramite accordi bilaterali / contributo tariffario definitivo 2015, periodo giugno 2015 - maggio 2016 – dati GME

I valori più bassi della media degli scambi tramite bilaterali riscontrati (e in particolare quello riscontrato nel mese di dicembre) sono dovuti all'alto numero di titoli scambiati a prezzi irrisori. In particolare, a dicembre 2015 ben il 26% dei bilaterali ha riguardato transazioni a prezzo pressoché nullo, anche se il valore medio (circa 77 €/TEE) è superiore rispetto al minimo dei prezzi di scambio tramite bilaterali riscontrato nel periodo giugno 2014 – maggio 2015 (che era stato inferiore a 50 €/TEE ed era stato registrato a gennaio 2015).

È interessante notare che l'andamento degli scambi in borsa è stato tale che il contributo tariffario definitivo 2015 che si formava provvisoriamente settimana dopo settimana è stato pressoché confrontabile con i prezzi medi degli scambi riscontrati nelle singole sessioni, sino al mese di gennaio. A partire dal mese di febbraio 2016, invece, si è assistito all'aumento dei prezzi di scambio in borsa che hanno contribuito all'aumento del contributo definitivo, sino al valore finale, progressivamente ma con l'inerzia dovuta ai parametri citati al Paragrafo 2.2, finalizzati a contrastare comportamenti opportunistici.

Si evidenzia anche come il contributo tariffario definitivo, nel corso della sua formazione, sia aumentato, sessione dopo sessione (anche se non in modo uniforme, come appena anticipato), di quasi 12 €/TEE, a differenza di quanto riscontrato l'anno scorso allorquando

i valori massimo e minimo provvisoriamente raggiunti dal contributo definitivo sono stati compresi in un *range* piuttosto limitato, corrispondente a meno di 4 €/TEE, e il contributo tariffario definitivo è stato il valore più basso tra quelli progressivamente formati nel periodo.

Nel periodo di osservazione, inoltre, si nota che, sino a febbraio, il contributo tariffario definitivo finale è stato superiore ai prezzi di scambio in borsa di ciascuna sessione (si veda la Figura 2.6, relativa all'intero ultimo biennio) cioè la differenza tra i prezzi di scambio delle singole sessioni e il contributo definitivo finale è stata negativa (si veda il semipiano negativo). Negli ultimi 3 mesi, invece, i prezzi medi delle sessioni sono stati superiori rispetto al contributo definitivo. Ciò è profondamente differente rispetto a quanto osservato nel periodo di osservazione relativo al precedente contributo tariffario (giugno 2014 - maggio 2015): a partire da ottobre 2014, infatti, si era osservato che ciascuna sessione di mercato era caratterizzata da un prezzo medio inferiore al contributo definitivo che sarebbe stato poi definito a maggio 2015; il confronto tra i due periodi rilevanti evidenzia anche che le differenze tra la media dei prezzi degli scambi di borsa e i contributi definitivi corrispondenti (2014 e 2015) sono, anche in valore assoluto, molto differenti.

Tenendo conto anche delle quantità scambiate, si nota come il contributo tariffario definitivo sia stato superiore al valore medio del prezzo di scambio in borsa per una quantità corrispondente al 56% dei TEE complessivamente scambiati in borsa nel periodo di riferimento per l'anno d'obbligo 2015, in diminuzione rispetto all'analogo valore (pari al 65%) riscontrato nel precedente anno d'obbligo. In termini di numeri di sessioni, tali percentuali sono invece confrontabili tra i due anni e corrispondono al 64% per il 2015 e al 62% per il 2014.

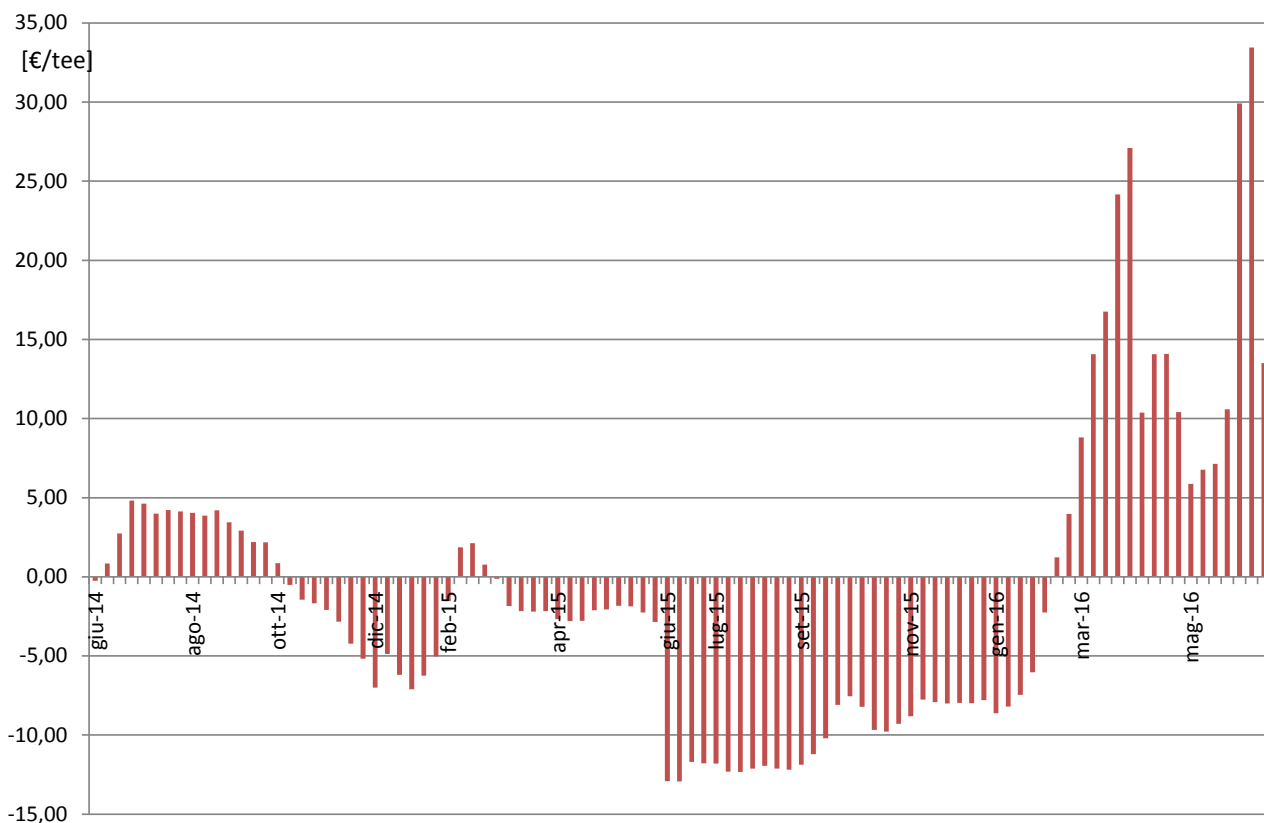


Figura 2.6 – scostamento tra prezzo di scambio in borsa dei TEE e contributi definitivi 2014 e 2015 – periodo giugno 2014, maggio 2016 – dati GME

Nella successiva Figura 2.7 vengono riportate anche le differenze tra i prezzi medi di scambio in borsa di ciascuna sessione e il valore del contributo definitivo che si stava formando sessione dopo sessione (barre di colore blu, che ovviamente tendono a coincidere con quelle di colore rosso man mano che ci si avvicina alla fine del periodo di riferimento), nonché i volumi dei corrispondenti scambi.



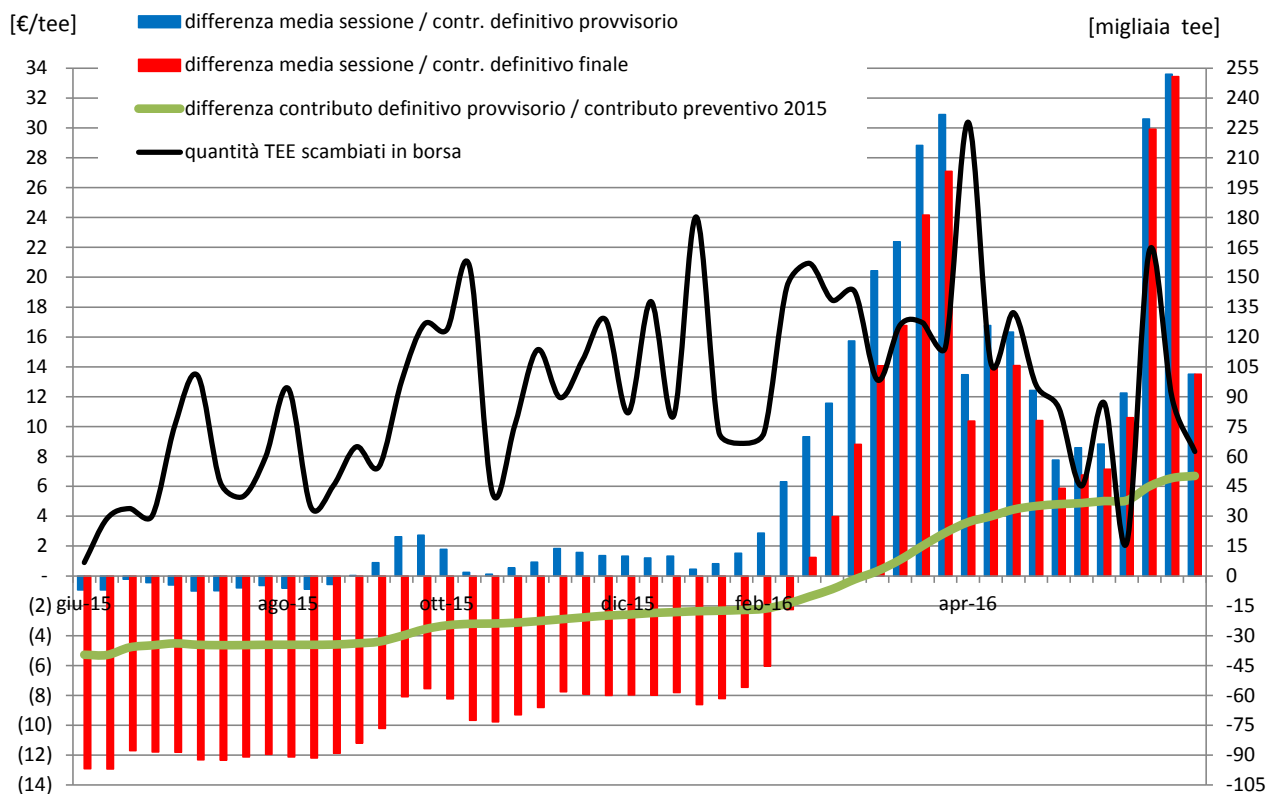


Figura 2.7 – scostamento tra valore di scambio in borsa dei TEE e contributo definitivo 2015 provvisorio e finale / volumi scambi in borsa – periodo giugno 2015, maggio 2016 – dati GME

La Figura 2.7 mette in risalto il fatto che, nel periodo giugno 2015 – maggio 2016, gli operatori hanno scelto di provvedere agli acquisti necessari anche in corrispondenza di prezzi di mercato più alti, non solo rispetto al contributo tariffario che sarebbe stato definito alla fine di maggio, ma anche rispetto a quello provvisorio che si formava sessione dopo sessione e che invece era già calcolabile come riferimento. Ciò naturalmente è avvenuto in funzione dell’effettiva disponibilità di titoli sul mercato o della propensione ad anticipare gli investimenti rispetto alla chiusura dell’anno d’obbligo oppure per previsioni sulla diminuzione dei prezzi di mercato alla fine del periodo che non si sono avverate.

Con riferimento all’intero periodo afferente all’anno d’obbligo 2015, è possibile stimare che il saldo netto relativo a tutte le movimentazioni dei titoli effettuate in borsa – pari alla somma dei prodotti tra i volumi negoziati in ciascuna sessione e la corrispondente differenza tra il prezzo medio di negoziazione e il contributo tariffario definitivo (differenza rappresentata graficamente dalle barre rosse nelle Figure 2.6 e 2.7, come detto) – è stato pari a circa 5,4 milioni di euro.

In particolare, nei primi mesi del periodo di osservazione, allorquando si sono susseguiti scambi a valori che si sono rivelati essere inferiori al contributo definitivo 2015, il mercato ha “risparmiato” circa 22 milioni di euro, mentre nella seconda parte ha “speso” circa 27 milioni di più, il che comporta la citata differenza pari a 5,4 milioni di euro. Essa quindi

indica che tutti gli operatori (non solo i distributori, quindi) hanno complessivamente speso più di quanto avrebbero fatto nel caso avessero acquistato direttamente a un prezzo pari al contributo tariffario definitivo.

Poiché il contributo definitivo, per definizione, non è disponibile durante il periodo in cui si sono effettuati gli scambi, appare più significativo il confronto tra i medesimi prezzi di scambio e il contributo tariffario definitivo che andava formandosi sessione dopo sessione (si rivedano in questo caso le barre campite di blu nella precedente [Figura 2.7](#)), dal momento che è quest'ultimo il valore che gli operatori avrebbero potuto calcolare e avere come riferimento nel corso dell'anno.

La sensibile differenza tra prezzi di scambio in borsa e contributo definitivo finale nei mesi tra giugno 2015 e febbraio 2016, sopra evidenziata, appare fortemente ridimensionata nel caso in cui il confronto si effettui tra i prezzi di scambio in borsa e il contributo definitivo in via di formazione: in questo caso la differenza è risultata compresa tra  $\pm 3$  €/TEE. Diversamente da quanto emerge dal confronto con il contributo finale, inoltre, i prezzi in borsa da settembre 2015 sono stati stabilmente superiori ai corrispondenti contributi tariffari in via di formazione, che costituiscono un segnale di prezzo seppur indicativo. Inoltre, in corrispondenza degli aumenti di prezzo in borsa più ripidi, la differenza tra essi e i successivi contributi provvisori è diventata sempre più rilevante, toccando per tre volte un valore superiore a 30 €/TEE.

Rimane inalterata l'intenzione dell'Autorità di vigilare su eventuali comportamenti funzionali ad alterare in modo strumentale il normale funzionamento del mercato per trarne profitto indebitamente, al fine di evitare aumenti strumentali dei prezzi e, di conseguenza, del costo del meccanismo sulla collettività; ciò potrebbe concretizzarsi, in futuro, in modifiche alle regole di determinazione del contributo tariffario (sempre nel rispetto di quanto disposto dalla normativa), anche tenendo conto delle scelte del Ministro dello Sviluppo Economico in merito all'aggiornamento delle Linee guida, ormai prossimo.

Diventa quindi interessante valutare l'effetto causato dalle sessioni in cui le medie dei prezzi di scambio in borsa sono cambiate con maggiore impeto e, in particolare, quelle corrispondenti alle otto sessioni consecutive di febbraio e marzo 2016 e quelle relative alle sei sessioni finali (escludendo l'ultima, nella quale è stato invece registrato un deciso ritracciamento) nel mese di maggio 2016.

#### *Analisi delle strategie dei distributori*

Si ritiene opportuno valutare se gli aumenti dei prezzi di scambio dei TEE in borsa possano avere favorito i distributori al punto da ipotizzare eventuali comportamenti anomali.

A tal fine, nella [Figura 2.8](#) viene riportato il confronto, su scala mensile, tra l'aumento dei TEE nella disponibilità dei distributori e il totale dei TEE complessivamente scambiati (in

borsa e tramite accordi bilaterali); per semplicità (qui e nel seguito) non viene differenziato l'insieme dei distributori soggetti agli obblighi da quello di tutti i distributori aventi un conto proprietà presso il GME, in quanto trattasi di differenza trascurabile.

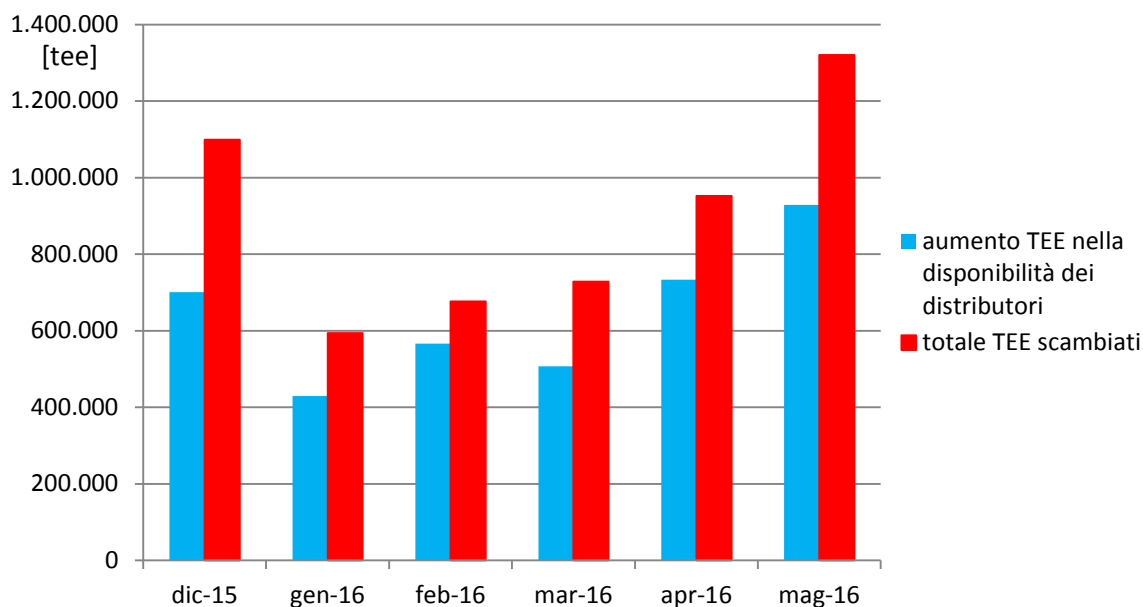


Figura 2.8 – aumento della disponibilità di TEE da parte dei distributori e quantità di TEE oggetto di scambio - dati GME

È possibile notare come, a differenza di quanto osservato l'anno scorso, negli ultimi tre mesi del periodo rilevante per l'anno d'obbligo 2015 il rapporto tra l'aumento dei TEE nella disponibilità dei distributori e il totale dei TEE complessivamente scambiati non vari in modo sostanziale; in particolare, nel mese di maggio 2016 solo il 70% degli scambi ha riguardato l'acquisto da parte di distributori (vs. l'83% di febbraio 2016 o il 95% di maggio 2015) il che evidenzia che solo una parte delle transazioni di maggio 2016 corrisponde al passaggio "finale". Ciò è interessante, in considerazione dell'aumento rilevante del prezzo di scambio registrato in borsa a maggio 2016 e già commentato in precedenza. In particolare, si nota che il 25% delle transazioni nel mese di maggio 2016 (corrispondente a circa 136.000 TEE) è stato effettuato da soggetti non distributori e circa il 23% dei titoli negoziati è stato scambiato a prezzi molto alti, superiori a 140 €/TEE, fascia corrispondente ai massimi riscontrati nella storia del meccanismo. Ciò significa che tali operatori stanno operando in qualità di trader, eventualmente prevedendo ulteriori rialzi dei prezzi in borsa (la media pesata dei prezzi in borsa delle transazioni di giugno 2016 è difatti risultata di poco inferiore a 135 €/TEE, valore alto per il periodo immediatamente successivo alla scadenza per ottemperare gli obiettivi) o la scarsità di TEE disponibili nei prossimi mesi.

Quanto sopra è da valutarsi anche tenendo conto del fatto che la percentuale di titoli che appare nella disponibilità di soggetti diversi da distributori alla fine di maggio 2016 è

minore rispetto agli anni precedenti; essa, in particolare, è pari a circa il 18% (a maggio 2015 si era invece assestata al 23%). Nei mesi precedenti, la percentuale di titoli già nei conti proprietà dei distributori è cresciuta dal valore del 52% riscontrato alla fine di novembre 2015 (valore del tutto confrontabile con l'analogo di dodici mesi prima) in modo uniforme, con un aumento più sensibile da fine aprile 2016 (74%) a fine maggio 2016 (82%), come evidenziato nella [Figura 2.9](#).

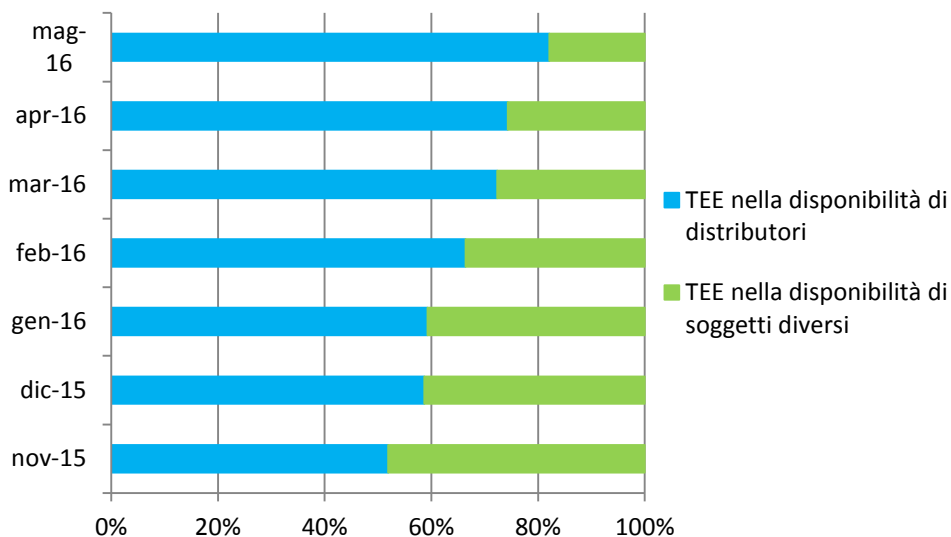


Figura 2.9 – disponibilità di TEE da parte dei distributori – dati GME

Fermo restando il fatto che la percentuale dei TEE direttamente emessi nei confronti dei distributori continua ad essere molto bassa (nel 2015 è corrispondente a circa l'1,6% del totale delle emissioni), si conferma quindi la gradualità, nel corso dell'anno d'obbligo, dell'aumento della disponibilità di TEE da parte dei distributori già riscontrata l'anno scorso, anche se, come si evince dalla [Figura 2.10](#), tale aumento non è speculare rispetto alla variazione della disponibilità di TEE in generale. Nei mesi indicati in figura (corrispondenti alla seconda parte del periodo di riferimento) gli aumenti percentuali della disponibilità di TEE da parte dei distributori sono superiori agli aumenti della disponibilità di TEE in generale. L'aumento percentuale della disponibilità di TEE da parte dei distributori appare quindi maggiormente correlato alla disponibilità effettiva ad effettuare le transazioni da parte dei venditori, in base a varie considerazioni di prezzo e di opportunità.

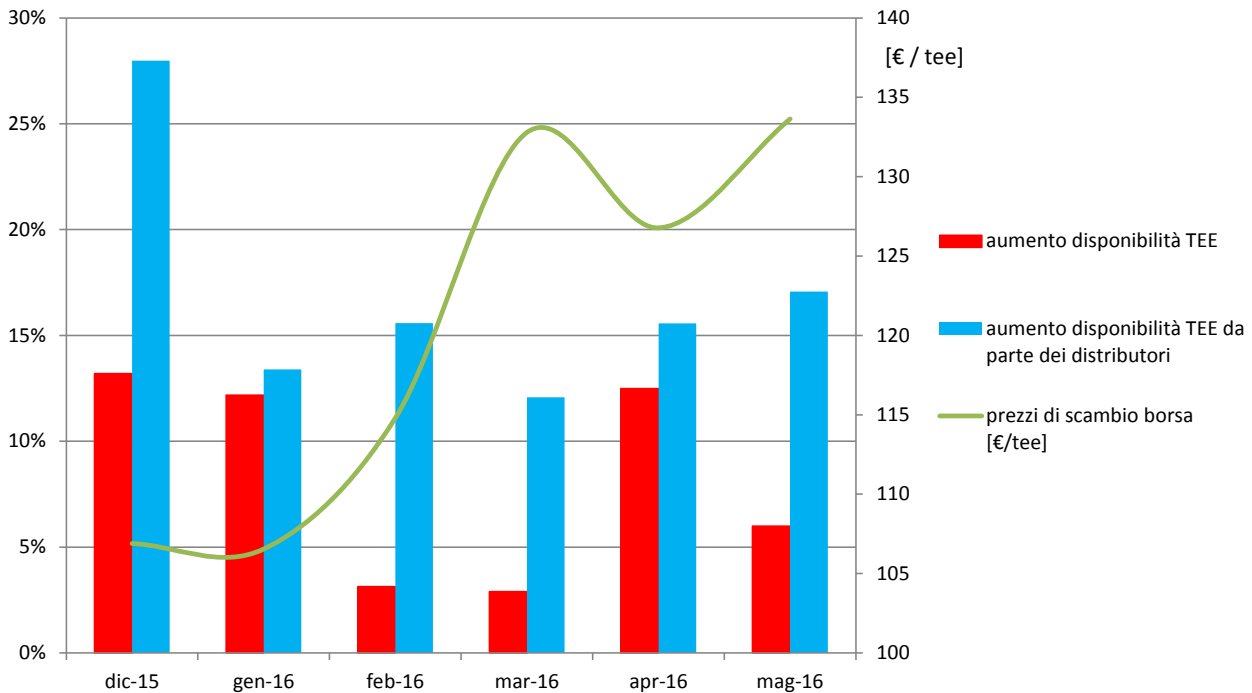


Figura 2.10 – confronto tra aumento di disponibilità di TEE totale e da parte dei distributori rispetto al mese precedente – prezzi medi degli scambi in borsa - dati GME

Dalla Figura 2.10 emerge anche che, almeno per quanto riguarda l'ultimo periodo, i distributori soggetti agli obblighi hanno reagito all'aumento dei prezzi sul mercato facendo ricorso agli acquisti presso il mercato stesso, evidentemente ritenendo che tale aumento non fosse sporadico (cioè destinato a un completo ritracciamento, come invece successo nel mese di marzo 2014<sup>8</sup>).

Alla luce della volatilità dei prezzi di scambio dei TEE registrati sul mercato - e, in particolare, dell'effetto che le transazioni avvenute a prezzi particolarmente alti hanno avuto sul contributo tariffario definitivo 2016, in precedenza commentato – è interessante valutare se possono essere individuati comportamenti potenzialmente anomali da parte dei distributori soggetti all'obbligo.

Si ritiene che tali comportamenti potrebbero consistere nell'acquisto di TEE in borsa a prezzi volutamente alti al fine di causare un aumento del contributo tariffario definitivo e ottenere così un margine superiore sui TEE già acquistati in precedenza; tale comportamento, in particolare, potrebbe attuarsi alla fine del periodo di riferimento allorquando è prevedibile con minore aleatorietà il contributo definitivo finale.

Diventa così opportuno osservare gli scambi di TEE avvenuti nel mese di maggio 2016 in borsa, mese nel quale i prezzi hanno subito una forte volatilità, dal momento che essi sono

<sup>8</sup> si vedano al riguardo le considerazioni esposte nel Rapporto sullo stato dei servizi 2014, pubblicato dall'Autorità con la delibera 10 luglio 2014, 337/2014/I/efr.

saliti dal valore medio di 120,69 €/TEE riscontrato nella prima sessione del mese a quello di 148,27 €/TEE (con un massimo *intraday* pari a ben 155,00 €/TEE, valore più alto raggiunto nella storia del meccanismo) nel corso della penultima sessione. Una prima analisi consiste nel verificare la presenza di acquisti in quantità rilevante, nel mese di maggio 2016, da parte di distributori soggetti all'obbligo aventi nel proprio conto proprietà TEE già sufficienti a soddisfare il proprio obbligo sfruttando la possibilità di flessibilità prevista dalla normativa; fatte salve comunque le valutazioni di opportunità da parte di ciascun operatore, l'indagine è dunque finalizzata a verificare se alcuni acquisti ai valori massimi del periodo non siano stati dettati dall'esigenza di ottemperare all'obiettivo minimo per non incorrere in sanzioni ma da altre considerazioni, tra cui potrebbero esserci quelle legate a intenti opportunistici.

La Figura 2.11, al riguardo, si riferisce ai soli 15 distributori che hanno scambiato (acquistato) nel mese di maggio 2016 a valori di mercato superiori a 125 €/TEE<sup>9</sup> (riportando anche la porzione avvenuta a prezzi superiore a 135 €/TEE). La Figura, in particolare, confronta l'incidenza di tali scambi con la percentuale di soddisfacimento dei corrispondenti obblighi alla fine di aprile 2016, senza riportare elementi che consentano di identificare tali distributori e rilevare lo stato dei rispettivi conti proprietà. Per completezza dell'informazione fornita, si precisa solo che l'obiettivo aggiornato cumulato di questi distributori corrisponde a circa il 78% del totale dell'obiettivo aggiornato 2015 e il totale dei loro scambi che sono avvenuti a maggio 2016 e a prezzi superiori a 125 €/TEE ha riguardato meno del 2,5% del medesimo obiettivo aggiornato 2015.

---

<sup>9</sup> valore di riferimento, corrispondente a un aumento rispetto al contributo definitivo 2016 di poco inferiore al 10%.

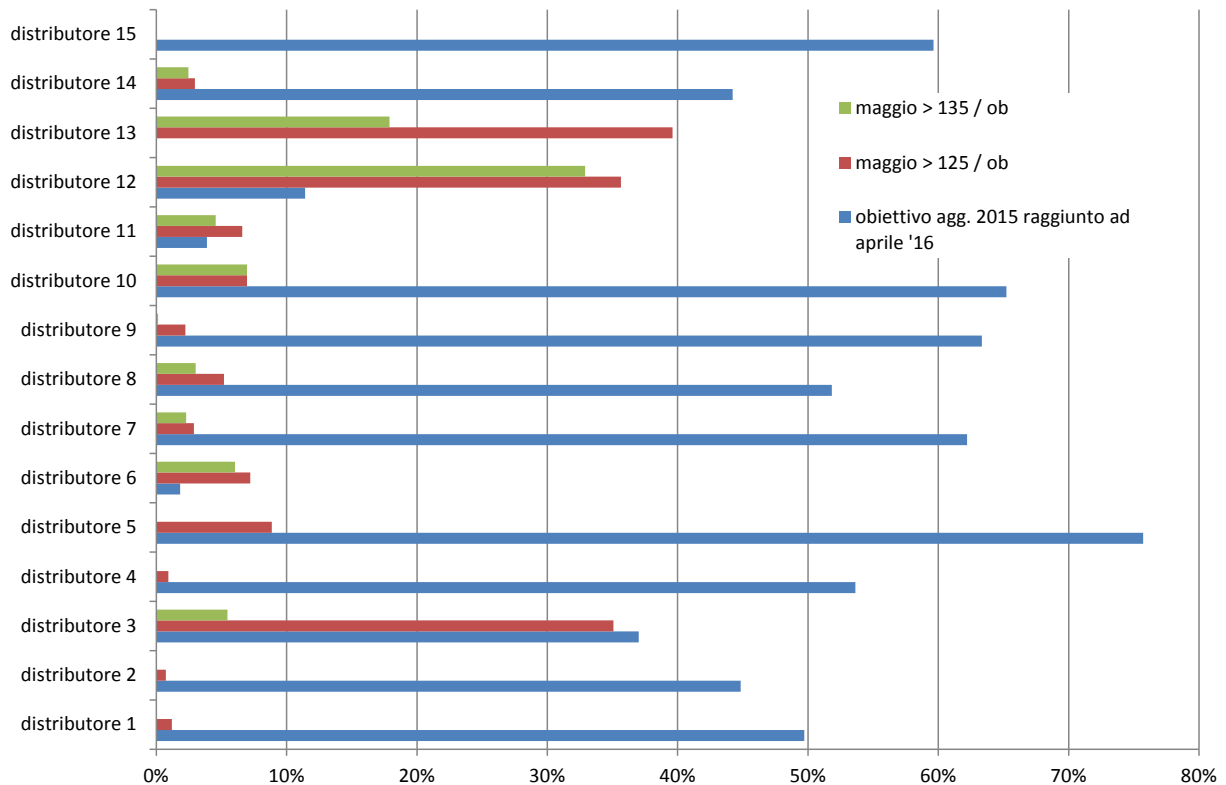


Figura 2.11 – confronto tra acquisti in borsa a prezzi superiori a 125 [€/TEE] [percentuale sull'obiettivo aggiornato 2015] e percentuale di raggiungimento dell'obiettivo aggiornato 2015 al 30 aprile 2016 - dati GME ed elaborazioni AEEGSI

Si osserva che gli acquisti percentualmente più rilevanti afferiscono a distributori che - a fine aprile 2016 - non avevano ancora raggiunto la quota minima di copertura dell'obbligo prevista dalla normativa (quest'anno pari al 60%, come più volte ricordato)<sup>10</sup>. Ciò significa che gli acquisti di maggio (o almeno parte di essi) sono stati essenziali per raggiungere la quota minima per non incorrere nelle sanzioni previste dalla normativa e comminate dall'Autorità a valle delle verifiche. Altresì in soli quattro casi tra quelli in cui si siano riscontrati acquisti nel mese di maggio in borsa espressi in percentuale sull'obiettivo superiori al 2,5%, la corrispondente quota di copertura dell'obbligo - a fine aprile 2016 - era già superiore al 60%: in particolare, in tre casi essa era comunque bassa e inferiore al 66% e nel quarto era pari a circa  $\frac{3}{4}$  dell'obiettivo.

Per quanto detto, non si ravvisano segnali evidenti di comportamenti anomali da parte dei distributori nel periodo considerato (maggio 2016).

<sup>10</sup> come precisato nel Paragrafo 2.1, nel corso dell'anno 2016 è richiesto - al fine di non incorrere in sanzioni - il completamento dell'eventuale obiettivo 2013 ancora da ottemperare e il raggiungimento del 60% dell'obiettivo 2015. Ciò potrebbe non corrispondere (e in particolare essere sensibilmente inferiore) al 60% dell'obiettivo aggiornato 2015, dal momento che i distributori hanno la facoltà di rimandare *in toto* al 2017 il completamento dell'obiettivo residuo 2014. Per semplicità, anche in considerazione del valore del contributo definitivo 2015 più alto rispetto a quello dell'anno scorso, nell'analisi di seguito riportata la disponibilità nei conti proprietà dei singoli operatori è stata confrontata con il 60% dell'obiettivo aggiornato 2015.

A completamento di quanto sopra, è interessante verificare cosa sarebbe successo se fossero stati scelti differenti parametri della formula di determinazione del contributo tariffario definitivo di cui alla deliberazione 23 gennaio 2014, 13/2014/r/efr<sup>11</sup>. In particolare, in tale formula è stato previsto un parametro adimensionale  $k$ , finalizzato a limitare l'incentivo all'esercizio dell'eventuale potere di mercato e da applicarsi alla differenza tra i prezzi di scambio e il contributo preventivo di riferimento. Il parametro  $k$  è attualmente definito così da presentare un valore minimo predefinito ( $\beta$ , pari a 0,85) e da assumere valori variabili, senza soluzioni di continuità, finalizzati a fare in modo che la differenza tra il contributo tariffario unitario definitivo e i prezzi unitari di mercato non superi un valore predefinito ( $\gamma$ , attualmente pari a 2 €/TEE). Senza addentrarsi nei calcoli, non si notano effetti rilevanti correlati alla scelta di valori differenti dagli attuali per i parametri  $\gamma$  e  $\beta$ , in considerazione dei prezzi di mercato riscontrati.

È invece più interessante valutare l'influenza che avrebbe avuto sulla determinazione del contributo una differente fissazione del contributo preventivo<sup>12</sup>; quest'ultimo ha attualmente la finalità, almeno dal punto di vista teorico, di fornire indicazioni preliminari di prezzo ed è determinato sulla base del corrispondente valore dell'anno precedente e in funzione della variazione dei prezzi dell'energia per i clienti domestici.

Si ravvisa preliminarmente che, quest'anno, si sarebbe verificata una variazione irrisoria nel contributo definitivo 2015 nel caso in cui il contributo preventivo 2015 fosse stato determinato pari al valore del contributo definitivo dell'anno 2014; tale irrilevanza si sarebbe verificata anche l'anno scorso, anche se – allora – il motivo era da ricercarsi nel fatto che i valori fossero pressoché uguali, mentre quest'anno è da imputarsi alla struttura dell'algoritmo di definizione del contributo definitivo.

### 3. COSTI DEL MECCANISMO E PROSPETTIVE

Il meccanismo dei certificati bianchi comporta un costo in capo ai distributori soggetti agli obblighi. Tali distributori sono soggetti regolati e non possono recuperare i costi indotti dall'obbligo attraverso l'offerta dei servizi in libera concorrenza sul libero mercato. Pertanto, tale costo viene coperto tramite il contributo tariffario di cui si è abbondantemente parlato in precedenza. Il gettito necessario per l'erogazione del contributo deriva dall'applicazione alla collettività di specifiche componenti tariffarie, in particolare:

---

<sup>11</sup> articolo 3, comma 2.

<sup>12</sup> il contributo definitivo viene calcolato applicando al contributo preventivo l'algoritmo che tiene conto dello scostamento tra tale contributo preventivo e la media dei valori di scambio delle sessioni.



- la componente UC<sub>7</sub> (applicata alle bollette elettriche) che alimenta il “Conto oneri derivanti da misure ed interventi per la promozione dell’efficienza energetica negli usi finali di energia elettrica” (di seguito: Conto oneri) di cui all’articolo 53 del Testo Integrato Trasporto;
- la componente RE e la componente RE<sub>T</sub> (applicate alle tariffe gas) che alimentano il “Fondo per misure ed interventi per il risparmio energetico e lo sviluppo delle fonti rinnovabili nel settore del gas naturale” (di seguito: Fondo misure e interventi) di cui all’articolo 57 della Regolazione delle tariffe dei servizi di distribuzione e misura del gas.

Fino all’anno d’obbligo 2012, incidevano sul Conto oneri i titoli di tipo I (ovvero corrispondenti a risparmi di energia elettrica) consegnati dai distributori e sul Fondo misure e interventi le rimanenti tipologie di titoli. Tale suddivisione era pertanto dipendente dalla scelta di acquisto dei titoli da parte dei soggetti obbligati e, quindi, dalla disponibilità di titoli corrispondenti all’effettivo conseguimento di risparmi di energia elettrica o delle altre forme di energia. Nei precedenti Rapporti sullo stato dei servizi pubblicati dall’Autorità e nei Rapporti annuali del GSE è evidente come siano cambiati, a partire dai primi anni del meccanismo, i progetti di risparmio energetico realizzati e quindi la tipologia di titoli emessi.

Come si evince dalla successiva [Figura 3.1](#), sino all’anno d’obbligo 2012, la ripartizione dei costi derivanti dal raggiungimento degli obiettivi annuali di risparmio energetico sulle tariffe elettriche o del gas non è stata uniforme nel corso degli anni, proprio perché strettamente correlata ai titoli utilizzati dai distributori per adempiere ai propri obiettivi. In particolare, a fronte di obiettivi nazionali in capo ai distributori di energia elettrica o di gas confrontabili tra loro (mediamente, sino all’anno d’obbligo 2013 l’obiettivo cumulato in capo ai distributori di energia elettrica ha costituito il 57% del totale), l’incidenza dei titoli attestanti risparmi di energia elettrica (ovvero di tipo I) utilizzati ai fini dell’adempimento degli obiettivi è progressivamente calata dall’80% del 2005 al 31% riscontrato in corrispondente dell’anno d’obbligo 2012, coerentemente con l’effettiva disponibilità di TEE corrispondenti al conseguimento di risparmi di energia elettrica.

Tale criterio di suddivisione dei costi era via via divenuto sempre meno appropriato tenendo conto del fatto che la normativa ha progressivamente equiparato a risparmi di gas naturale altri risparmi eterogenei, come quelli ottenuti in settori specifici (trasporti) o da impianti operanti in assetto di cogenerazione ad alto rendimento (CAR). In considerazione di ciò e al fine di non sovraccaricare in maniera discriminatoria le tariffe del gas naturale, l’Autorità, con la deliberazione 13/2014/R/efr nell’ambito dell’approvazione delle nuove regole di determinazione del contributo tariffario, ha previsto l’allocazione sul Conto oneri o sul Fondo misure e interventi in funzione della tipologia del distributore (di energia elettrica o di gas) che ottempera ai propri obblighi, indipendentemente dalla tipologia di titoli utilizzata allo scopo.

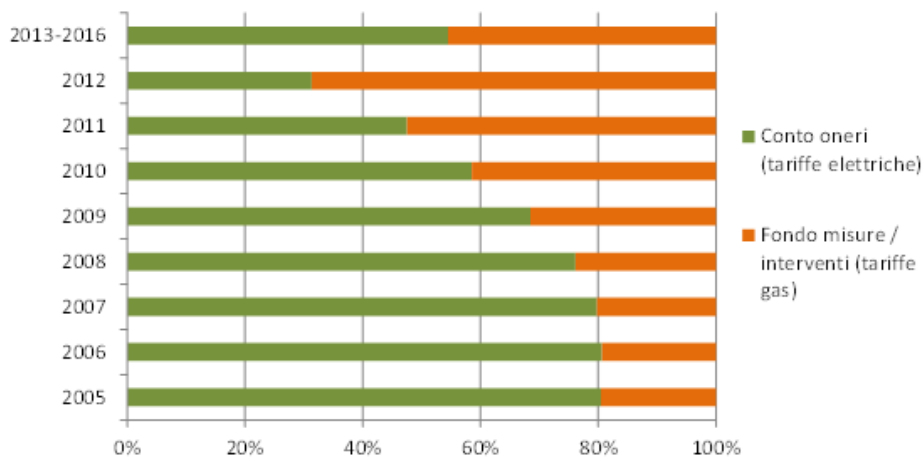


Figura 3.1 – ripartizione tra Conto oneri e Fondo misure / interventi dei costi del meccanismo, ripartizione per anno d’obbligo – dati AEEGSI

Nella medesima [Figura 3.1](#) già si può vedere come la ripartizione tra il Conto oneri e il Fondo misure e interventi si sia modificata a valere, per la prima volta, sull’anno d’obbligo 2013 (in pagamento nel 2014) e tale è rimasta per i successivi anni. Tale Figura però mostra la ripartizione “per competenza”; ciò non significa che anche la percentuale di oneri effettivamente posta a valere sui due conti sia costante per ciascun anno solare, dal momento che essa dipende dall’effettiva percentuale di soddisfacimento degli obblighi tra le due tipologie di distributori (elettrico e gas), il cui storico è riportato nella successiva [Figura 3.3](#), poco più avanti.

La [Figura 3.2](#) invece riporta, a titolo indicativo, l’incidenza della porzione di obiettivo residuo dell’anno precedente, rispetto a ciascun obiettivo annuale definito dalla normativa. Tale obiettivo residuo è stato trascurabile nei primi anni del meccanismo, caratterizzati da altissime percentuali di soddisfacimento, ed è divenuto sensibile man mano che gli obiettivi sono divenuti più impegnativi<sup>13</sup> e la normativa ha incrementato la flessibilità nel loro soddisfacimento.

<sup>13</sup> si riveda la [Figura 1.1](#) al riguardo.

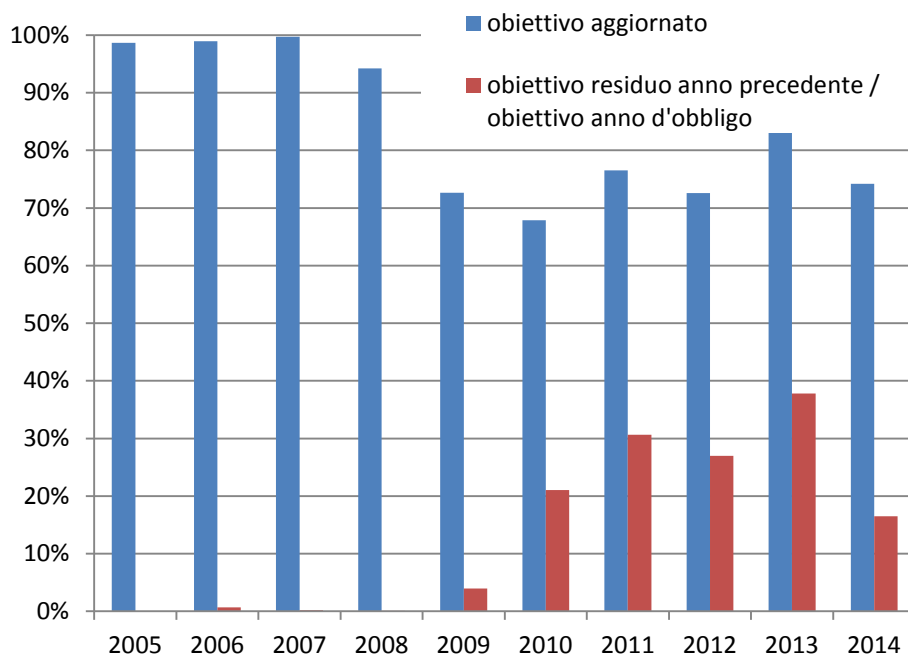


Figura 3.2 – percentuale di soddisfacimento di ciascun obbligo annuale aggiornato e percentuale dell'obiettivo residuo dall'anno precedente rispetto all'obiettivo definito dalla normativa – dati AEEGSI e GSE

La successiva [Figura 3.3](#) mostra gli effettivi oneri posti a carico delle tariffe elettriche e del gas nel periodo sino all'anno d'obbligo 2014 e in pagamento negli anni solari fino al 2015 compreso. Essa, così come la successiva [Figura 3.4](#), non include gli oneri derivanti dal ritiro, da parte del GSE, dei titoli di efficienza energetica riferiti a impianti di cogenerazione ad alto rendimento e non oggetto di negoziazione, per i quali si rimanda alle specifiche Relazioni pubblicate dell'Autorità e, in particolare, da ultimo la "Relazione sullo stato di utilizzo e di integrazione degli impianti di produzione alimentati dalle fonti rinnovabili e degli impianti di cogenerazione ad alto rendimento", 339/2016/I/efr.

Per quanto riguarda l'anno d'obbligo 2014, le verifiche effettuate da parte del GSE nel corso dell'autunno 2015 hanno evidenziato, come anticipato nel secondo capitolo, che una porzione degli obiettivi 2013 e 2014 pari a circa due milioni di TEE deve ancora essere ottemperata. In particolare, i distributori elettrici hanno richiesto l'annullamento di circa il 60,5% del proprio obiettivo 2014 mentre quelli gas ne hanno raggiunto una quota ben più rilevante e superiore all'82%. Per quanto riguarda l'obiettivo residuo 2013, invece, i distributori elettrici hanno terminato le proprie adempienze mentre ne è rimasta in capo a quelli gas una percentuale inferiore all'unità.

È emersa quindi la sostanziale difformità di comportamento tra i distributori elettrici e gas che ha contribuito a riequilibrare la differenza di obiettivi loro assegnati dalla normativa: difatti, a fronte di un obiettivo 2014 in capo alle imprese attive nella distribuzione di energia elettrica maggiore di 670.000 TEE rispetto a quello in capo ai distributori gas, la quantità di TEE oggetto di annullamento è pressoché confrontabile e corrispondente a circa 2,9 milioni per ciascun gruppo di distributori. Ciò naturalmente ha fatto sì che gli

oneri posti a valere sul Conto oneri e sul Fondo misure e interventi in pagamento nell'anno solare 2015 siano stati confrontabili e poco superiori a 300 milioni di euro ciascuno, come riportato nella Figura 3.3.

In relazione agli anni antecedenti al 2014 (cioè prima dell'applicazione della deliberazione 13/2014/R/efr), le differenze sugli impatti nelle bollette elettriche e del gas (anche sostanziali, come si evince nella medesima Figura 3.3) erano dovute alla tipologia di TEE che venivano utilizzati ai fini degli obiettivi.

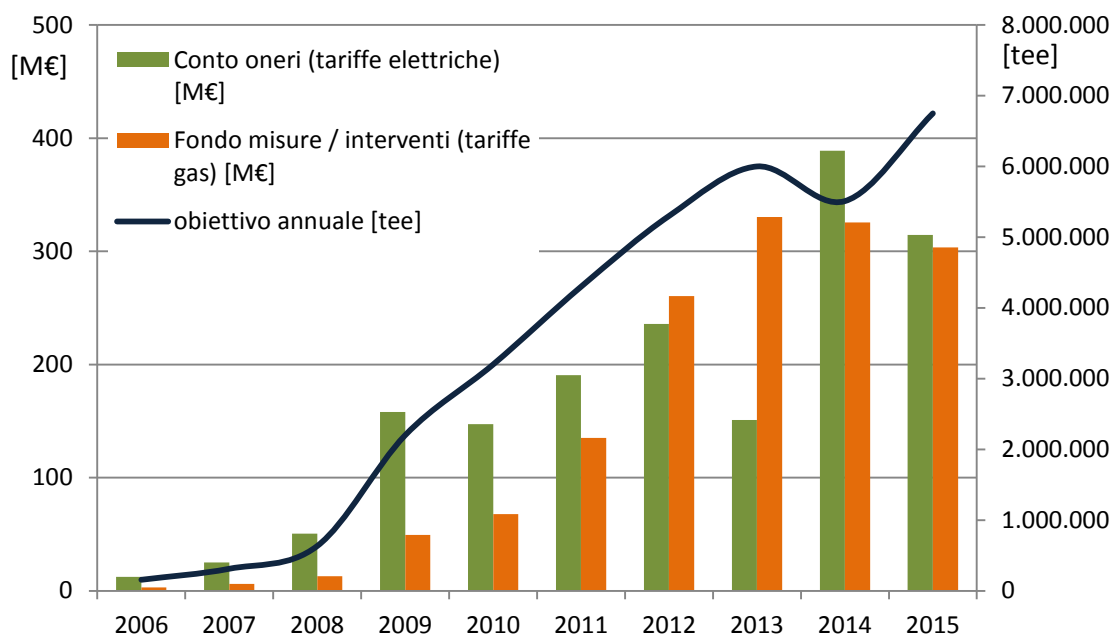


Figura 3.3 – ripartizione tra Conto oneri e Fondo misure / interventi dei costi del meccanismo, dati a consuntivo per anni solari (anni d'obbligo 2005-2014) – dati AEEGSI

Come era stato ipotizzato nel precedente Rapporto sullo Stato dei Servizi, gli oneri in pagamento nel 2015 (e afferenti all'obbligo 2014) hanno interrotto il trend di crescita sino ad allora riscontrato. Ciò è stato naturalmente causato anche dal fatto che il contributo tariffario 2014 è stato minore del corrispondente 2013 (in particolare, di circa il 4%), per tutti i motivi esposti e analizzati dall'Autorità nel Rapporto 2015 (309/2015/I/efr).

Per quanto riguarda l'anno d'obbligo 2015, alla data di chiusura del presente Rapporto sono disponibili solo i dati di preconsuntivo relativi alle operazioni di verifica da parte del GSE, effettuate nel mese di giugno 2016. Sulla base di essi appare che, al netto del distributore storicamente inadempiente (e per questo oggetto di più provvedimenti sanzionatori), l'obiettivo residuale dell'anno d'obbligo 2013 sia stato raggiunto totalmente; l'obiettivo relativo al 2014 è stato raggiunto per una percentuale superiore al 90% mentre quello relativo invece all'anno 2015 risulta ottemperato per una percentuale di poche unità superiore al 60%.

La successiva [Figura 3.4](#), quindi, mostra il prospetto (non ancora consolidato, come detto) degli oneri in pagamento nell'anno 2016. Inoltre riporta l'ammontare degli oneri derivanti dall'obiettivo per l'anno d'obbligo 2016, in pagamento negli anni solari compresi tra il 2017 e il 2019; ciò tenendo conto del fatto che non sono ancora stati definiti gli obiettivi per gli anni successivi al 2016, seppur in considerazione dell'importanza dell'utilizzo dei certificati bianchi al fine di raggiungere gli obiettivi di risparmio energetico al 2020, in accordo con quanto indicato nel Piano nazionale per l'efficienza energetica e tenendo conto della rilevanza data al meccanismo in sede di recepimento della direttiva 2012/27/UE. Lo stesso documento per la consultazione in merito alla revisione delle regole del meccanismo da parte del Ministero dello sviluppo economico ha ulteriormente esplicitato le indicazioni dell'esecutivo la volontà di fissare anche nuovi obiettivi sino al 2020.

Quanto ipotizzato nella [Figura 3.4](#), inoltre, deve essere naturalmente correlato all'aumento dell'obiettivo nazionale definito per l'anno d'obbligo 2016, che è decisamente maggiore (in particolare, del 23%) del corrispondente dell'anno 2015, come evidenziato anche nel primo capitolo.

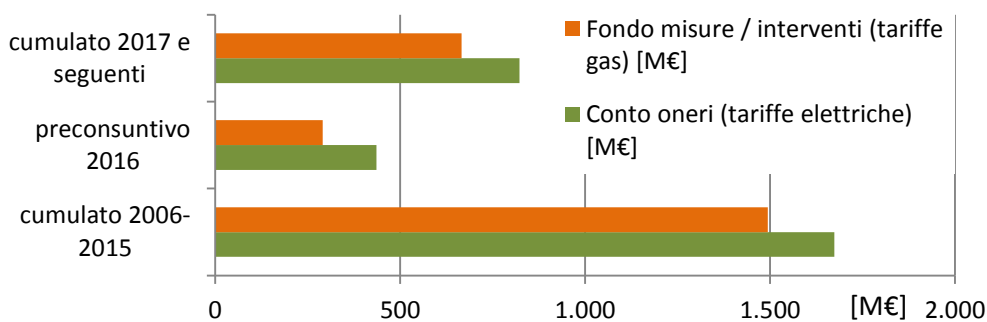


Figura 3.4 – ripartizione tra Conto oneri e Fondo misure / interventi dei costi del meccanismo per anni solari (anni d'obbligo 2005-2014 a consuntivo, preconsuntivo per l'anno d'obbligo 2015 e previsioni per l'anno d'obbligo 2016) – dati e stime AEEGSI su elementi GSE

Al fine della stima illustrata alla [Figura 3.4](#) per la remunerazione dell'anno d'obbligo 2016 (nel corso dell'anno solare 2017 e seguenti), si è utilizzato il medesimo valore del contributo tariffario 2015. Ciò costituisce evidentemente un'approssimazione (in *primis* in considerazione del contributo preventivo 2016, già definito maggiore del definitivo 2015), ma si ravvisa la presenza di troppi fattori esogeni perché possa essere affidabile a medio termine una diversa stima della disponibilità dei TEE (e le conseguenti previsioni di prezzo), a cominciare dalle scelte sull'aggiornamento delle Linee guida e alla possibile rideterminazione del rapporto tra le emissioni di TEE e i risparmi energetici conseguiti.

Oltre a ciò, la stima dell'andamento delle emissioni di TEE a breve e medio termine appare profondamente influenzabile da ulteriori fattori che possono modificare il meccanismo. In particolare, si evidenziano le attività di controllo effettuate dal GSE e l'impatto della

normativa sulle gare gas<sup>14</sup>, in merito alle quali sarà importante valutare come e quanto le imprese attive nella distribuzione gas vorranno utilizzare i TEE a propria disposizione per ottemperare i propri obiettivi o, in alternativa, utilizzarli in sede di gara, il che renderebbe meno liquido il mercato e più sfidanti gli obiettivi dei prossimi anni.

Appare potenzialmente rilevante, perché potrebbe portare cambi di strategia nei settori nei quali investire in efficienza energetica, anche la possibile variazione della concentrazione del mercato, per effetto di trattative che sembrano destinate all'acquisizione di alcune importanti società di servizi energetici da parte di *utilities* o imprese più diversificate.

Infine, il progressivo maggior costo di investimento nella realizzazione di interventi di efficientamento energetico (come conseguenza della naturale crescita della *baseline* tecnica) potrebbe, già di per sé, comportare una riduzione di liquidità dei mercati e la crescita del prezzo di mercato dei TEE.

---

<sup>14</sup> ai sensi del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico 20 maggio 2015 che prevede l'assegnazione di maggiori punteggi in fase concorsuale a fronte di interventi di efficientamento energetico effettuati nel proprio ambito di competenza.