



Osservazioni di Sorgenia SpA in merito al DCO 198/2026/R/gas

**ATTUAZIONE DEL “SERVIZIO DI LIQUIDITÀ”, DI CUI ALL’ART.10 DEL DECRETO- LEGGE 20
FEBBRAIO 2026, n. 21”**

Milano, 06 luglio 2026

Osservazioni di carattere generale:

Sorgenia S.p.A. intende formulare alcune osservazioni di carattere generale in merito all'impostazione del servizio di liquidità prospettata nel documento per la consultazione, con particolare riferimento ai presupposti di efficacia della misura, ai possibili effetti sull'assetto delle negoziazioni e ai profili di sostenibilità economica del relativo meccanismo.

In primo luogo, si ritiene opportuno evidenziare che l'effettiva utilità del servizio dovrebbe essere valutata anche alla luce dell'andamento del differenziale tra PSV e TTF. In particolare, qualora il PSV risultasse già sostanzialmente allineato al TTF, ovvero solo marginalmente superiore a quest'ultimo, la misura potrebbe presentare un'efficacia limitata rispetto alla finalità di contenimento del differenziale tra i due hub.

Ferma restando la possibilità che l'introduzione della misura contribuisca, nel tempo, a un progressivo riassetto delle dinamiche di mercato, si ritiene nondimeno necessario considerare il rischio che una quota significativa della liquidità possa concentrarsi nella nuova finestra di mercato, con conseguenti effetti di riallocazione delle negoziazioni rispetto alle sessioni già esistenti e potenziali impatti sull'effettiva addizionalità della liquidità generata.

Tali profili assumono rilievo anche in considerazione delle possibili interazioni tra mercato del gas e mercato elettrico. In particolare, la concentrazione delle negoziazioni in una specifica finestra di temporale potrebbe determinare discontinuità nel prezzo del gas riducendo così la possibilità di creare efficienze incrociate derivanti dalla creazione di un mercato gas spot maggiormente liquido.

Si ritiene, infine, opportuno che siano forniti chiarimenti in merito alle condizioni di avvio del meccanismo, con specifico riferimento all'ipotesi in cui la vendita del gas in stoccaggio non consenta di generare le risorse economiche attese. In tale eventualità, appare necessario chiarire se il meccanismo sia comunque destinato ad essere attivato e, in caso affermativo, attraverso quali modalità di copertura finanziaria e secondo quali criteri di sostenibilità economica.

Osservazioni di carattere puntuale:

S 1. Osservazioni in merito all'introduzione di un'asta integrata e multilaterale nelle contrattazioni dell'MGP-GAS per il servizio di liquidità.

Pur non avendo elementi di opposizione rispetto all'introduzione del Servizio, con riferimento all'ipotesi di introduzione di un'asta integrata e multilaterale nell'ambito delle contrattazioni dell'MGP-GAS, si ritiene opportuno evidenziare alcuni profili di attenzione connessi ai possibili effetti sull'assetto complessivo del mercato.

In particolare, l'introduzione di una specifica sessione d'asta dedicata al servizio di liquidità, con le relative incertezze sugli esiti attesi di prezzo, potrebbe incentivare gli operatori a concentrare una parte significativa, se non prevalente, della liquidità nella finestra temporale compresa tra le 17:15 e le 17:30, con possibili effetti di svuotamento o riduzione della significatività delle altre sessioni di negoziazione. Ne deriverebbe il rischio che la nuova asta non produca effettiva liquidità addizionale, ma determini prevalentemente una riallocazione temporale degli scambi già presenti sul mercato; tale scenario, come anticipato in premessa, potrebbe ridurre le opportunità di avere un mercato del gas liquido in fase di costruzione delle offerte in MGP.

In aggiunta, l'introduzione della nuova asta all'orario previsto nel documento di consultazione potrebbe determinare una duplicazione dei bacini di liquidità, con la conseguente formazione di due riferimenti di prezzo potenzialmente distinti: da un lato, quello derivante dalle ordinarie negoziazioni di mercato e, dall'altro, quello formatosi nella nuova finestra d'asta.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si ritiene opportuno prevedere lo svolgimento dell'asta in una finestra temporale antecedente alla chiusura del mercato del giorno prima (MGP), ad esempio nella fascia oraria compresa tra le ore 10:00 e le ore 11:00. Tale configurazione consentirebbe agli operatori termoelettrici alimentati a gas naturale e ai venditori non integrati verticalmente di disporre del tempo necessario per adeguare le proprie posizioni nel prosieguo della giornata.

L'anticipo dell'asta contribuirebbe inoltre a preservare la neutralità degli indici di prezzo che assumono gli esiti della stessa quale riferimento.

Si osserva, infine, che l'eventuale introduzione di una finestra d'asta con caratteristiche specifiche e destinata a produrre un riferimento di prezzo autonomo potrebbe configurare un assetto peculiare rispetto alle modalità di funzionamento dei principali mercati gas europei. In tal senso, appare opportuno valutare attentamente il rischio che si venga a creare un unicum di mercato nel panorama europeo, con possibili implicazioni in termini di confrontabilità dei prezzi, integrazione dei mercati e coerenza con gli obiettivi di progressiva convergenza tra hub, ragione per cui si ritiene che l'iniziativa sarebbe da valutare in logica temporanea, come indicato nel punto successivo, per dare impulso ad un auspicabile incremento di liquidità evitando l'utilizzo a tempo indeterminato di risorse a carico del sistema.

S 2. Osservazioni in merito alla possibilità di far diventare l'asta di cui sopra un elemento strutturale dell'MGP-GAS oppure di prevederne la cessazione una volta esaurita la misura del servizio di liquidità.

Con riferimento alla possibilità di rendere l'asta un elemento strutturale dell'MGP-GAS, si ritiene che tale scelta debba essere valutata solo all'esito di un'adeguata fase di monitoraggio degli effetti della misura, tenuto conto del rischio di possibili effetti distorsivi sull'assetto del mercato, sulla distribuzione della liquidità e sulla formazione dei prezzi. Si suggerisce di prevedere una fase iniziale di applicazione del meccanismo, di durata non superiore a tre mesi, al termine della quale effettuare una valutazione degli effetti prodotti e dell'efficacia delle misure introdotte

Qualora si intendesse comunque prevedere la permanenza dell'asta oltre l'orizzonte del servizio di liquidità, appare necessario chiarire:

- con quali risorse finanziarie sarà finanziato il meccanismo;
- le modalità di funzionamento del meccanismo nei casi in cui venga meno, o risulti non significativo, lo spread tra PSV e TTF, specificando se e a quali condizioni l'asta continui a svolgersi e quale finalità regolatoria essa sia chiamata a perseguire.

S 3. Osservazioni sulle modalità di presentazione delle offerte.

Si ritiene opportuno che gli operatori possano utilizzare le medesime piattaforme già in uso per la negoziazione continua, al fine di contenere gli oneri implementativi e assicurare coerenza con le procedure e i sistemi esistenti.

Si ritiene altresì opportuno chiarire esplicitamente che gli operatori selezionati per l'erogazione del servizio di liquidità non possano partecipare alla relativa asta in qualità di acquirenti, al fine di evitare potenziali situazioni anticoncorrenziali.

S 4. Osservazioni in merito alle modalità di determinazione dei ricavi da riconoscere all'impresa maggiore di trasporto.

Non abbiamo osservazioni in merito

S 5. Osservazioni in merito alla scelta di applicare la misura al punto di ingresso di Passo Gries.

Si ritiene che l'applicazione della misura a un singolo punto di entrata possa collocare automaticamente gli utenti degli altri punti in una posizione di svantaggio, limitando la neutralità del meccanismo rispetto alle diverse modalità di approvvigionamento..

S 6. Osservazioni in merito ai criteri di individuazione e applicazione dei corrispettivi C1 e C2.

Non abbiamo osservazioni in merito

S 7. Osservazioni in merito ai requisiti di partecipazione per l'aggiudicazione del servizio di liquidità ed alle tempistiche di avvio.

Nel richiamare quanto osservato al quesito S.5, si evidenzia che le tempistiche di conferimento potrebbero non risultare compatibili con i requisiti richiesti, restringendo la platea degli operatori effettivamente in grado di partecipare al servizio.

S 8. Osservazioni in merito al contenuto delle offerte ed ai criteri di individuazione del valore massimo del corrispettivo di volatilità e di un valore massimo corrispondente alla somma tra il corrispettivo di volatilità e il premio.

Si ritiene opportuno che il corrispettivo di volatilità preveda meccanismi di aggiornamento al ribasso qualora l'attuazione del servizio determini un effettivo schiacciamento dello spread tra PSV e TTF, al fine di assicurare la coerenza del corrispettivo con le condizioni di mercato effettivamente osservate.

S 9. Osservazioni in merito ad altri criteri da utilizzare per calcolare il tetto massimo (ad es. valore medio del differenziale tra PSV-TTF).

Si ritiene sostanzialmente efficiente utilizzare il valore medio dello spread PSV-TTF quale criterio di riferimento per il sistema gas italiano.

S 10. Osservazioni in merito ai criteri e modalità di svolgimento delle procedure competitive.

Con riferimento alla formula di ordinamento del merito economico, non appare pienamente evidente la motivazione sottesa alla scelta di assumere un valore del parametro α pari a 3. Si ritiene pertanto opportuno fornire ulteriori elementi di giustificazione a supporto di tale impostazione, al fine di consentire agli operatori una più completa comprensione della metodologia adottata. Inoltre, si suggerisce di prevedere che il premio unitario richiesto (P) sia soggetto a un prezzo di riserva, determinato tenendo conto del differenziale forward relativo al periodo di effettiva erogazione del servizio. Tale accorgimento consentirebbe di riflettere più adeguatamente le condizioni attese di mercato-

S 11. Osservazioni in merito alle modalità di calcolo del fabbisogno da approvvigionare tramite il servizio di liquidità.

Come già evidenziato nelle osservazioni di carattere generale, si ritiene necessario chiarire se il meccanismo sia destinato ad avviarsi anche nell'ipotesi in cui non risultino disponibili le risorse attese pari a 200 milioni di euro.

S 12. Osservazioni in merito alle possibili soluzioni da implementare per raggiungere l'integrazione dei mercati del gas italiano e tedesco.

Si apprezza la possibile introduzione di un meccanismo di allocazione implicita della capacità quale possibile strumento di maggiore integrazione tra i mercati italiano e tedesco, tuttavia, si rileva che il documento non fornisce elementi sufficientemente dettagliati in merito alle relative modalità di implementazione.