

DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE
38/2015/R/GAS

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

Documento per la consultazione
Mercato di incidenza: gas naturale
5 febbraio 2015

Premessa

Il presente documento per la consultazione si inquadra nel provvedimento avviato con deliberazione 23/2014/R/gas e illustra le modalità di determinazione della componente relativa ai costi di approvvigionamento del gas naturale nei mercati all'ingrosso (C_{MEM}) con riferimento agli anni termici successivi a quello corrente.

Il presente documento per la consultazione illustra altresì gli orientamenti dell'Autorità in merito all'aggiornamento, per l'anno termico 2015-16, della componente CCR relativa ai costi delle attività connesse all'approvvigionamento all'ingrosso.

*I soggetti interessati sono invitati a far pervenire all'Autorità osservazioni e suggerimenti entro e non oltre il **23 febbraio 2015** al fine di permettere che la definizione delle modalità di calcolo dei corrispettivi avvenga con sufficiente anticipo rispetto alle esigenze di approvvigionamento e di copertura degli operatori per il prossimo anno termico.*

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

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

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

Indirizzo a cui far pervenire osservazioni e suggerimenti:

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

Direzione Mercati

Unità Mercati Retail

Unità Condizioni economiche di tutela e perequazione e monitoraggio

Unità Mercati Gas all'Ingrosso

Piazza Cavour 5 – 20121 Milano

tel. 02.655.65.284/290

fax 02.655.65.265

e-mail: mercati@autorita.energia.it

sito internet: www.autorita.energia.it

SOMMARIO

1.	INTRODUZIONE	4
2.	OSSERVAZIONI PERVENUTE IN RISPOSTA AL DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE 24/2014/R/GAS.....	6
3.	ANALISI DEL GRADO DI LIQUIDITÀ DELLE NEGOZIAZIONI AL PSV	9
4.	DETERMINAZIONE DELLA COMPONENTE C_{MEM} PER L'ANNO TERMICO 2015-2016 E SUCCESSIVI	17
5.	DETERMINAZIONE DELLA COMPONENTE CCR PER L'ANNO TERMICO 2015-2016.....	22

1. Introduzione

- 1.1 Con la deliberazione 9 maggio 2013, 196/2013/R/gas, l’Autorità per l’energia elettrica il gas ed il sistema idrico (di seguito: Autorità), a seguito della riforma del mercato italiano all’ingrosso del gas realizzata nel 2012, ha anche attuato la riforma delle condizioni economiche applicate ai clienti finali del servizio di tutela nel mercato retail. Nell’ambito di tale delibera è stato previsto che, con decorrenza 1 ottobre 2013, fosse istituita la componente a copertura dei costi di approvvigionamento all’ingrosso (di seguito: componente C_{MEM}), definita unicamente con riferimento al prezzo del gas naturale nel mercato *spot*¹ e non più calcolata a partire dai prezzi dei contratti di approvvigionamento di lungo periodo, come avveniva sino al 2011.
- 1.2 Inoltre, tenuto conto dell’ancora incompleto grado di sviluppo del mercato a termine del gas naturale, di cui all’articolo 30, comma 1, del decreto legislativo 93/11 (di seguito: MT-GAS), organizzato dalla società Gestore dei mercati energetici S.p.a. e partito il 2 settembre 2013, la suddetta deliberazione ha previsto che:
- a) l’Autorità, con successivo provvedimento, regolasse le modalità di calcolo della componente C_{MEM} , assumendo a riferimento i prezzi che si formano nel MT-GAS;
 - b) nelle more dell’adozione del suddetto provvedimento, fino all’affidabile avvio del MT-GAS e comunque almeno per l’anno termico 2013-2014, la componente C_{MEM} fosse calcolata, in ciascun trimestre, sulla base delle quotazioni *forward* trimestrali OTC del gas, rilevate presso l’*hub* europeo TTF, con riferimento al secondo mese solare antecedente il trimestre oggetto di aggiornamento.
- 1.3 Con la medesima deliberazione, l’Autorità ha anche introdotto la componente CCR relativa ai costi delle attività connesse all’approvvigionamento all’ingrosso, che il venditore può svolgere direttamente o indirettamente, e alla copertura di alcuni rischi ad esse relativi. Il TIVG prevede che tale componente sia aggiornata entro il 31 marzo di ogni anno con riferimento all’anno termico successivo.

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

- 1.4 Con la deliberazione 30 gennaio 2014, 23/2014/R/gas, l'Autorità ha avviato un procedimento per la definizione delle modalità di determinazione delle condizioni economiche del servizio di tutela del gas naturale a partire dall'anno termico 2014-2015, con specifico riferimento alle componenti C_{MEM} e CCR .
- 1.5 Nell'ambito di tale procedimento è stato quindi pubblicato il documento per la consultazione 24/2014/R/gas del 30 gennaio 2014 (di seguito: documento per la consultazione 24/2014/R/gas) con cui l'Autorità ha:
- proposto di confermare per l'anno termico 2014-2015 il calcolo della componente C_{MEM} secondo la formula di aggiornamento vigente nel precedente anno termico e avente come mercato di riferimento l'*hub* TTF;
 - delineato il percorso di modifica per il passaggio dalle quotazioni rilevate nel mercato TTF alle quotazioni che si formano nel MT-GAS;
 - illustrato gli orientamenti dell'Autorità in merito alle modalità di definizione della componente C_{MEM} sulla base dei prezzi che si formeranno nel mercato MT-GAS;
 - illustrato gli orientamenti dell'Autorità in merito all'aggiornamento per l'anno termico 2014-2015 della componente CCR .
- 1.6 A valle della consultazione, la deliberazione 6 marzo 2014, 95/2014/R/gas (di seguito: deliberazione 95/2014/R/gas), ha esteso all'anno termico 2014-2015 la modalità di calcolo vigente nell'anno termico precedente per quanto riguarda la componente C_{MEM} , definendo nel contempo i criteri per l'aggiornamento della componente CCR per lo stesso anno, che hanno trovato applicazione con la deliberazione 3 aprile 2014, 162/2014/R/gas (di seguito: deliberazione 162/2014/R/gas).
- 1.7 Il presente documento per la consultazione illustra gli orientamenti dell'Autorità per la definizione delle modalità di calcolo delle componenti C_{MEM} e CCR a decorrere dall'anno termico 2015-2016. Il documento è così strutturato:
- il capitolo 2 sintetizza le osservazioni pervenute in risposta al documento per la consultazione 24/2014/R/gas con riferimento ai quesiti sulle modalità di valutazione del grado di liquidità del mercato a termine italiano del gas e alla conseguente determinazione della componente C_{MEM} sulla base degli esiti di tale mercato (quesiti da 4 a 9);
 - il capitolo 3 fornisce, anche in ottica comparativa, gli elementi quantitativi per una prima valutazione del grado di sviluppo delle attività di negoziazione al PSV;
 - il capitolo 4 illustra gli orientamenti dell'Autorità in merito alle modalità di definizione della componente C_{MEM} per l'anno termico 2015-2016 e successivi;

- d) il capitolo 5 illustra gli orientamenti dell'Autorità in merito all'aggiornamento per il solo anno termico 2015-2016 della componente CCR.

2. Osservazioni pervenute in risposta al documento per la consultazione 24/2014/R/gas

- 2.1 Il documento per la consultazione 24/2014/R/gas ha descritto gli indicatori normalmente utilizzati per misurare il grado di liquidità di un mercato all'ingrosso: il numero di operatori attivi sul mercato, il *churn rate*, il *bid-offer spread*, il numero delle transazioni relative ad ogni prodotto negoziato, l'estensione e la profondità della curva a termine, sia in termini assoluti sia rispetto ai volumi di gas prelevati dai clienti in tutela. L'Autorità ha altresì evidenziato la necessità di procedere all'analisi del MT-GAS entro il mese di gennaio al fine di permettere che la modifica delle modalità di determinazione della componente C_{MEM} , decorrente dal mese di ottobre, fosse nota entro la fine del mese di febbraio precedente.
- 2.2 Per quanto riguarda la scelta dei singoli indicatori, quasi tutti i rispondenti condividono la proposta dell'Autorità. Circa il loro utilizzo al fine di quantificare il grado di liquidità del mercato all'ingrosso nazionale, le osservazioni pervenute durante la consultazione hanno evidenziato l'opportunità di:
- verificare congiuntamente per i singoli indicatori proposti il rispetto dei valori soglia che saranno individuati anziché riferire il giudizio all'insieme degli indicatori considerati; pertanto, per gli indicatori riferiti ad un singolo prodotto e non al mercato nel suo complesso, si dovrebbe verificare il rispetto puntuale dei valori soglia per tutti i prodotti negoziati;
 - svolgere l'analisi su un arco temporale esteso al fine di catturare la variabilità stagionale delle negoziazioni (quindi almeno un semestre o meglio un anno intero);
 - in presenza di obblighi di *market maker*, escludere dall'analisi le offerte obbligate ai sensi del decreto-legge del 23 dicembre 2013, n. 145, come convertito dalla legge del 21 febbraio 2014, n.9 (cosiddetto decreto-legge Destinazione Italia);
 - accanto all'indicatore relativo al numero di operatori attivi sul mercato, introdurre anche un indice di concentrazione (es: l'indice di *Herfindahl-Hirschman*), considerando i volumi scambiati e/o offerti da parte dei singoli operatori.

- 2.3 Alcuni operatori hanno espresso le proprie valutazioni circa l'individuazione dei valori soglia dei singoli indicatori. In particolare, con riferimento al *bid-offer spread*, due operatori hanno indicato valori soglia nel *range* 0,2-0,4 €/MWh mentre alcuni rispondenti hanno evidenziato il rischio di fissare obiettivi troppo ambiziosi scegliendo come *benchmark* livelli tipici di mercati estremamente liquidi; un altro rispondente ha sottolineato come i valori indicati nel documento per la consultazione circa la liquidità del prodotto trimestrale e di tutti i prodotti con consegna entro l'anno in funzione dei volumi destinati nel trimestre (anno) di consegna alla clientela servita in tutela siano troppo elevati rispetto alle reali possibilità di sviluppo del MT-GAS.
- 2.4 Per quanto riguarda la logica comparativa, molti rispondenti condividono l'opportunità di confrontare il mercato italiano del gas con altri mercati europei (in primis il TTF in quanto rappresenta l'attuale riferimento per la componente C_{MEM}) mentre alcuni hanno espresso qualche perplessità sull'ipotesi di confrontare il mercato del gas con altri mercati di prodotti energetici (ad esempio il mercato nazionale dell'energia elettrica), trattandosi di prodotti fisicamente e commercialmente differenti.
- 2.5 L'Autorità prende atto della maggior parte delle osservazioni descritte ai punti precedenti che trovano quindi riflesso nelle analisi riportate nel capitolo 3 del presente documento.
- 2.6 Il documento per la consultazione 24/2014/R/gas ha illustrato, inoltre, le due modalità di definizione della componente C_{MEM} che potrebbero essere utilizzate con l'adozione del riferimento ai prezzi che si formeranno sul MT-GAS, in funzione degli esiti dell'analisi del grado di liquidità del suddetto mercato, ovvero:
- a) mantenimento del prodotto trimestrale coerente con il trimestre oggetto dell'aggiornamento (di seguito: prodotto trimestrale corrente), come avviene oggi con riferimento alle quotazioni del mercato TTF, al fine di valorizzare il gas al momento del suo effettivo consumo; questa opzione presuppone la verifica di un sufficiente grado di liquidità sui prodotti con consegna annuale ovvero di una sufficiente estensione temporale dei prodotti trimestrali con consegna su più trimestri futuri oltre il trimestre corrente (di seguito: prodotti trimestrali futuri);
 - b) definizione di un *mix* di prodotti a termine (trimestrali, semestrali, annuali) scelti sulla base di un portafoglio teorico coerente con il profilo di prelievo tipico di un cliente servito in tutela che possa pertanto rappresentare le effettive strategie di approvvigionamento degli operatori; questa opzione si renderebbe necessaria, nell'ipotesi di condizioni di liquidità poco soddisfacenti sulle scadenze più lontane e in un contesto ancora caratterizzato da logiche di approvvigionamento definite su base annuale, al fine di consentire al venditore di poter disporre di un

benchmark di prezzo sufficientemente prevedibile, avendo ridotte possibilità di effettuare coperture annuali.

- 2.7 La maggior parte degli operatori, che hanno risposto alla consultazione, sono contrari all'adozione di un *mix* di prodotti comprendente anche quelli con scadenza semestrale e annuale. Infatti, in mancanza di sufficiente liquidità del prodotto trimestrale non si ritiene verosimile che prodotti con durata superiore possano presentare maggiore liquidità. Tale opzione comporterebbe, inoltre, secondo alcune valutazioni, maggiori costi operativi e difficoltà nell'individuazione delle opportune coperture. Secondo alcuni operatori sarebbe quindi opportuno, in caso di scarsa liquidità del mercato nazionale su scadenze oltre il trimestre corrente, mantenere il riferimento al mercato TTF. Un'altra possibilità suggerita da un operatore sarebbe quella di introdurre, accanto ai prodotti trimestrali, prodotti di più breve durata (in particolare, prodotti mensili) in modo tale da ottimizzare la copertura volumetrica nell'ambito di ogni trimestre. Un altro operatore auspica l'utilizzo di prodotti mensili al posto dei prodotti trimestrali in quanto meno oneroso in termini di coperture.
- 2.8 Per quanto riguarda il profilo convenzionale di prelievo del cliente in tutela, illustrato a titolo di esempio nel documento per la consultazione, alcuni operatori hanno espresso l'esigenza di avere più informazioni sulla metodologia che l'Autorità intende utilizzare per la costruzione del medesimo in ottica operativa ai fini della definizione della componente C_{MEM} (per esempio in termini di estensione del periodo temporale sottostante, di normalizzazione rispetto alla temperature medie stagionali, di esclusione dall'analisi di eventi anomali, ecc.).
- 2.9 In risposta alle osservazioni dei due punti precedenti, l'Autorità intende confermare, con il presente documento di consultazione, le due modalità di determinazione della componente C_{MEM} illustrate al punto 2.6, affinando nel contempo la metodologia di costruzione del profilo di prelievo convenzionale del cliente in tutela.
- 2.10 Nello specifico, per quanto riguarda la modalità sub a) del punto 2.6, la prima ipotesi alternativa caldeggiata da alcuni operatori e volta a sostituire il prodotto trimestrale con i tre prodotti mensili relativi allo stesso trimestre di consegna comporterebbe, stante la conferma dell'aggiornamento delle condizioni economiche di tutela su base trimestrale, maggiori rischi, dovendosi rilevare i prezzi di tali prodotti (in particolare, quelli dei prodotti M+2 e M+3) con largo anticipo rispetto al periodo di consegna. La seconda ipotesi alternativa, ovvero il *mix* del prodotto trimestrale e dei prodotti mensili, se da un parte potrebbe consentire una maggiore aderenza al profilo standard di prelievo dei clienti, dall'altra sarebbe contraria alla richiesta manifestata dalla maggior parte degli operatori di evitare soluzioni complesse di difficile gestione.
- 2.11 Per quanto riguarda, invece, la modalità sub b) del punto 2.6, l'inevitabile maggiore complessità operativa derivante da tale proposta sarebbe, tuttavia,

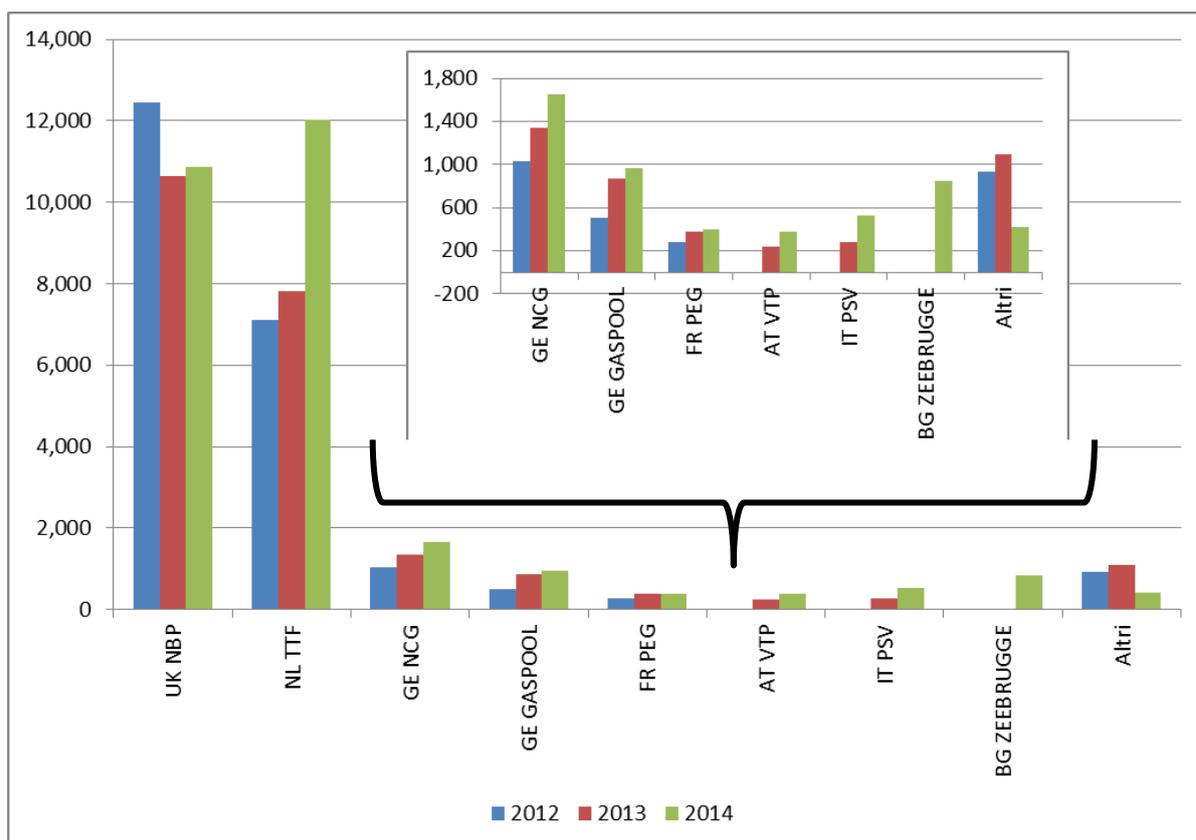
compensata dalla possibilità di anticipare il passaggio alle quotazioni nazionali - dato che normalmente la curva a termine si sviluppa a partire dalle scadenze più vicine - nonché dalla migliore aderenza del portafoglio teorico di approvvigionamento alla struttura dei costi dei venditori, promuovendo nel contempo lo sviluppo del mercato anche con riferimento alle scadenze più lontane e minimizzando, in tal modo, i rischi potenziali di scarsa rappresentatività delle reali condizioni di mercato connessi con l'utilizzo di prodotti ancora poco liquidi.

3. Analisi del grado di liquidità delle negoziazioni al PSV

- 3.1 Nel documento per la consultazione 24/2014/R/gas l'Autorità ha definito il percorso per il passaggio dalle quotazioni del TTF, come base per la definizione della componente C_{MEM} , alle quotazioni che si sarebbero formate nel MT-GAS, ipotizzando lo sviluppo di tale mercato in un ragionevole arco temporale. A distanza di più di un anno dall'avvio di tale mercato, tuttavia, non sono state ancora registrate transazioni per nessuno dei prodotti ivi negoziabili per cui non è stato possibile svolgere le analisi previste con riferimento a tale mercato. Nello stesso periodo, le negoziazioni al PSV sulle piattaforme non organizzate, ovvero le cosiddette negoziazioni *over-the-counter* (di seguito: OTC), hanno evidenziato una crescita significativa in termini di volumi.
- 3.2 Secondo i dati pubblicati dalla *London Energy Brokers' Association* (di seguito: LEBA)², nel 2014 le transazioni OTC al PSV hanno superato i 524 TWh (circa 49 miliardi di mc), quasi raddoppiando i volumi registrati nell'anno precedente (282 TWh corrispondenti a circa 26 miliardi di mc). Come si evince dal grafico 1, anche se il livello di liquidità del PSV, in termini di volumi negoziati, è molto lontano dai livelli raggiunti dai due mercati europei più liquidi, NBP e TTF, nel corso del 2014 il posizionamento del PSV rispetto agli altri principali mercati del continente europeo è sensibilmente migliorato.

² E' l'associazione di categoria che rappresenta i broker europei che operano sui mercati energetici OTC.

Grafico 1 – Volumi scambiati OTC sui principali mercati europei con riferimento alle transazioni che si concludono con la consegna fisica del gas (inclusi i volumi relativi al servizio di *clearing* di transazioni OTC) – TWh



Fonte: Elaborazione su dati LEBA, *OTC Energy Volume Reports*, Dicembre 2012, 2013 e 2014

3.3 Gli indicatori proposti nel documento di consultazione 24/2014/R/gas per misurare la liquidità del mercato all'ingrosso del gas sono stati pertanto applicati alle negoziazioni OTC al PSV, anziché a quelle sul MT-GAS, tenendo conto delle informazioni disponibili e delle osservazioni pervenute durante la consultazione. In particolare, per quanto riguarda le fonti dei dati sono state utilizzate sia le informazioni fornite da LEBA sia quelle elaborate dall'Agenzia di rilevazione prezzi ICIS Energy (Heren); le prime assicurano la copertura più completa dei mercati europei OTC del gas mentre le seconde si concentrano sulle negoziazioni standard, ovvero sulle possibilità di contrattazione rivolte alla maggior parte degli operatori, escludendo dalle rilevazioni le offerte relative a quantità che superano dei valori soglia predefiniti nonché le offerte private e confidenziali. Ne consegue che i volumi complessivi rilevati da ICIS-Heren, con

riferimento al PSV nel 2014, rappresentano circa il 45% delle negoziazioni registrate da LEBA (la rappresentatività del TTF è invece pari a circa l'81%). Per quanto riguarda il calcolo del *churn rate* di cui al punto successivo sono stati utilizzati gli esiti di uno studio commissionato dall'Autorità nell'anno 2014.

3.4 Il *churn rate* è un indicatore sintetico che misura il numero medio di volte che una *commodity* – il gas, in questo caso - è oggetto di scambio tra il momento della vendita iniziale e quello della sua registrazione per la consegna fisica. L'indicatore può essere calcolato in modi diversi; la tavola 1 riporta, per le transazioni condotte al TTF e al PSV, i valori del *churn rate* ottenuti rapportando il totale dei volumi oggetto di attività di *trading* sui mercati organizzati e OTC³, rispettivamente:

- a) al valore delle registrazioni che si traducono in consegna fisica (*Re-trading ratio*);
- b) al valore delle consegne fisiche destinate al consumo nazionale, inclusive pertanto dei volumi associati ai contratti di lungo periodo (*Net market churn*);
- c) al valore delle consegne fisiche destinate al consumo nazionale ed estero (*Gross market churn*).

Tutti e tre gli indicatori evidenziano sia l'elevato grado di liquidità raggiunto dal mercato TTF, sia lo sviluppo del mercato nazionale che, tuttavia, presenta non solo un livello di liquidità di un ordine di grandezza inferiore al TTF ma risulta anche meno liquido rispetto ad altri mercati dell'Europa continentale, come Zeebrugge (Belgio) e NCG-Gaspool (Germania)⁴. In ogni caso si tratta di un valore ancora inferiore a 10 che è il valore soglia del *churn rate* spesso utilizzato in letteratura per giudicare la liquidità e la maturità di un mercato.

³ Questo valore include pertanto solo le transazioni registrate sulle piattaforme dei broker e nei mercati organizzati (borse), inclusi i contratti bilaterali oggetto di *clearing*; pertanto esso può differire dai valori pubblicati dai TSO che normalmente includono anche i volumi relativi ai contratti bilaterali di lungo termine con consegna all'*hub* in questione.

⁴ I valori dei tre indicatori per l'anno 2013 sono, rispettivamente: 9, 5 e 2 per il Belgio e 9, 3 e 2 per la Germania.

Tavola 1 – Valori del *churn rate*

Nr.	TTF			PSV		
	<i>Re-trading ratio(a)</i>	<i>Net market churn (b)</i>	<i>Gross market churn (c)</i>	<i>Re-trading ratio(a)</i>	<i>Net market churn (b)</i>	<i>Gross market churn (c)</i>
2011	20	13,9	6,6			
2012	24	18,2	7,9	2	0,2	0,2
2013	24	19,3	7,9	4	0,4	0,4
2014 (*)		29,2	12,0		0,7	0,7

(*) stima relativa al primo semestre dell'anno.

Fonte: Rapporto per l'Autorità, *Research on the ongoing developments in the international natural gas markets*, settembre 2014, PHLC Ltd

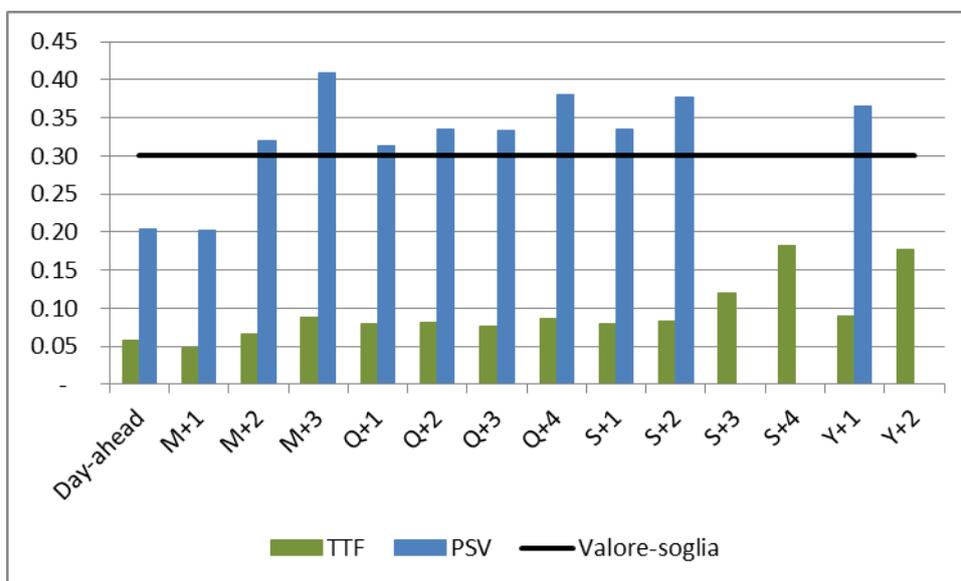
3.5 Per quanto riguarda l'ampiezza del *bid-offer spread* che, come ricordato nel documento per la consultazione 24/2014/R/gas, è un indicatore che misura la facilità di accesso al mercato⁵, sono stati presi in considerazione i principali tipi di contratto standard negoziati al PSV e al TTF (*prompt*⁶ e a termine) e, per ciascuno di essi, è stato calcolato, per l'intero 2014, il valore del suddetto indicatore come media aritmetica delle differenze giornaliere tra il prezzo di vendita offerto più basso e il prezzo di acquisto offerto più alto, come risultanti dai dati pubblicati da ICIS-Heren in esito al processo giornaliero di *price assessment*⁷. Il grafico 2 mostra come i valori riferiti ai contratti negoziati al PSV con orizzonte temporale oltre il primo mese siano ancora superiori, sia pure in alcuni casi molto vicini, al valore soglia di 0,3 €/MWh indicato nel documento per la consultazione 24/2014/R/gas.

⁵ Infatti questo indicatore misura la differenza tra prezzo offerto in acquisto e prezzo offerto in vendita; più è piccolo il valore di questa differenza, più elevata è la presenza di soggetti disposti ad offrire un prezzo di vendita "prossimo" al prezzo di acquisto a cui un altrettanto elevato numero di soggetti sarebbe disposto a effettuare la transazione.

⁶ Per contratto "prompt" si intende un contratto con consegna a breve scadenza, normalmente entro il mese corrente; mentre i contratti a termine in senso stretto ("curve" in inglese) prevedono la consegna a partire dal mese solare successivo al mese in cui si è svolta la contrattazione.

⁷ In sede di *price assessment* la metodologia ICIS-Heren prevede di non tener conto dei *bid-offer spread* maggiori di 0,5 €/MWh. Questa approssimazione non influisce, tuttavia, sul risultato che è coerente con i valori del *Tradability Index* riportato nel grafico 3, la cui costruzione tiene conto, invece, di tutte le offerte giornaliere rilevate dall'Agenzia.

Grafico 2 – Bid-offer spread per tipologia di contratto (€/MWh) – anno 2014

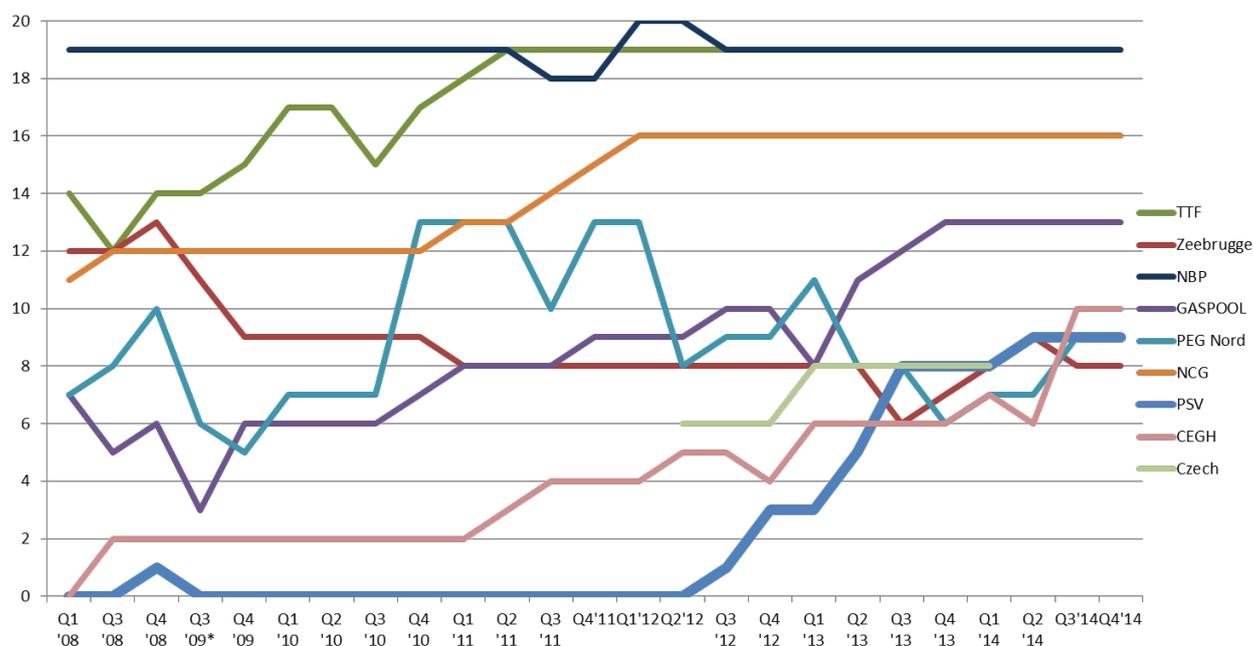


Nota: le lettere M, Q, S e Y indicano rispettivamente i prodotti mensili, trimestrali, stagionali e annuali (di calendario) mentre i numeri indicano il periodo futuro di consegna rispetto a quello di contrattazione.

Fonte: elaborazione su dati ICIS Energy (Heren)

3.6 Il grafico 3 riporta il *Tradability Index* calcolato da ICIS-Heren sulla base dell'ampiezza dei *bid-offer spreads* relativi ai diversi contratti negoziati negli *hub* europei. E' un indicatore sintetico che permette di monitorare lo sviluppo dei mercati nel tempo. In particolare, risulta significativa la crescita registrata dall'indice associato al PSV a partire dal secondo trimestre del 2013, in conseguenza dell'introduzione del mercato di bilanciamento e del superamento della previgente formula di prezzo delle condizioni di tutela ancorata ai contratti di importazione di lungo termine. La crescita dell'indice PSV sta ad indicare, in particolare, che è aumentato il numero di prodotti per i quali il *bid-offer spread*, con cui si confrontano quotidianamente gli operatori, è sistematicamente inferiore ad almeno 0,5 €/MWh (0,3 €/MWh in alcuni casi). Il valore massimo che può raggiungere l'indice (pari a 20) corrisponde ad un mercato che è liquido anche sulle scadenze a tre anni.

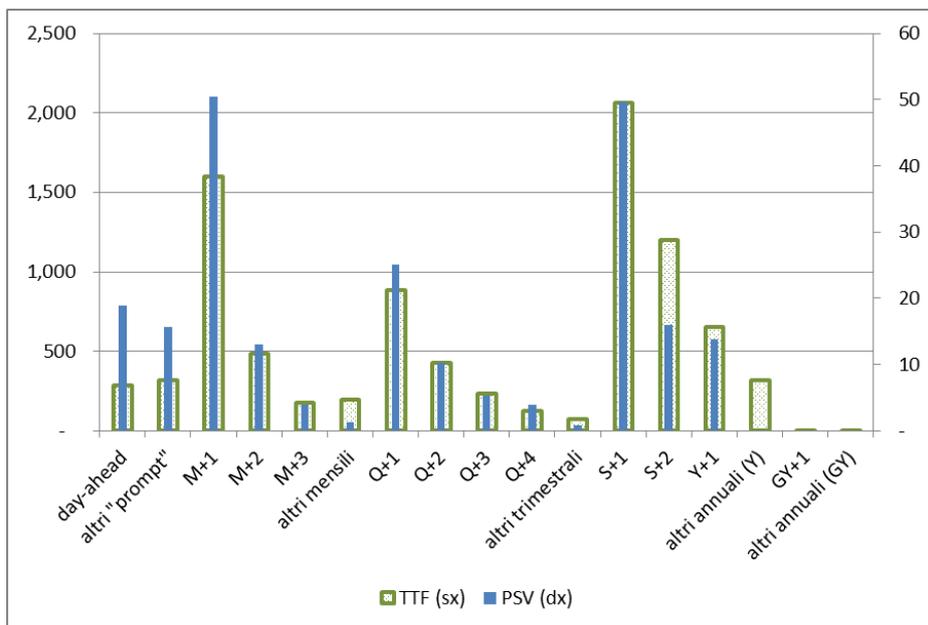
Grafico 3 – ICIS Tradability Index 2008-2014



Fonte: ICIS European Gas Hub Report

3.7 L'estensione e la profondità (ovvero la rappresentatività previsionale) della curva a termine possono essere valutate calcolando i volumi negoziati per i diversi prodotti (mensili, trimestrali, stagionali, annuali) entro diversi orizzonti temporali. Come mostra il grafico 4, la liquidità si concentra per ogni tipologia di prodotto sulle prime scadenze, sia nel mercato TTF sia nel mercato PSV. Il contratto più liquido, inoltre, in entrambi i mercati, risulta essere quello stagionale, seguito dal mensile e poi dal trimestrale.

Grafico 4 – Volumi negoziati per tipologia di contratto e periodo di consegna scorrevole (TWh) – anno 2014

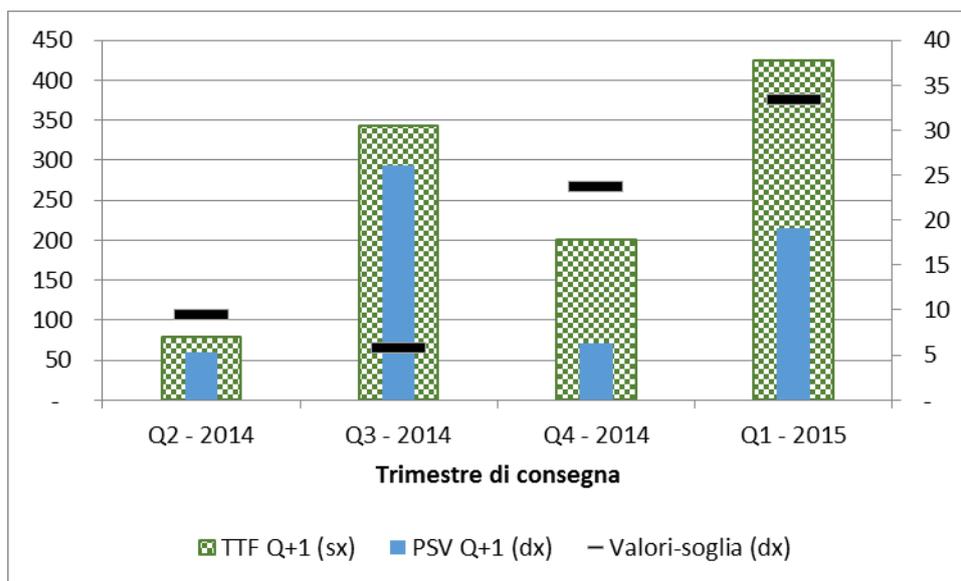


Fonte: elaborazione su dati ICIS Energy (Heren)

3.8 Il grafico 5 rappresenta per ciascuno dei quattro trimestri consecutivi - dal 2° trimestre 2014 al 1° trimestre 2015 - i volumi dei prodotti con consegna nei suddetti trimestri che sono stati oggetto di negoziazione nel trimestre precedente. Questi volumi sono confrontati con il valore soglia pari al 50% delle quantità di gas stimate per la fornitura ai clienti serviti in tutela in ciascun trimestre di consegna, ipotizzando un volume complessivo di 145 TWh (corrispondenti a circa 13,5 miliardi di metri cubi) per il mercato della tutela e utilizzando il profilo di consumo convenzionale descritto nel documento per la consultazione 24/2014/R/gas.

Come si può evincere dal grafico, il valore soglia è superato solo per le consegne relative al trimestre estivo luglio-settembre; infatti, nel secondo trimestre dell'anno si concentrano tipicamente le contrattazioni a termine per il trimestre successivo associate alla fase di riempimento dei siti di stoccaggio.

Grafico 5 – Volumi negoziati al TTF e al PSV per il contratto trimestrale corrente (Q+1) nei diversi trimestri di consegna (TWh) – negoziazioni effettuate nell’anno 2014



Fonte: Elaborazione su dati LEBA

- 3.9 Per quanto riguarda, invece, i volumi relativi ai prodotti con consegna entro l’anno, il valore soglia del 40% del totale delle quantità fornite ai clienti in tutela in un anno (stimato pari a 58 TWh), sulla base dei dati forniti da LEBA per l’anno 2014, sarebbe ampiamente superato anche considerando soltanto i contratti trimestrali per i primi tre trimestri futuri (circa 104 TWh).
- 3.10 Gli operatori attivi al PSV possono essere quantificati in circa 150; l’Autorità ritiene inoltre indispensabile acquisire le informazioni necessarie per misurare il grado di concentrazione del mercato con riferimento ai principali prodotti.

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

4. Determinazione della componente C_{MEM} per l'anno termico 2015-2016 e successivi

Identificazione del mercato di riferimento

- 4.1 L'Autorità, pur riconoscendo il significativo sviluppo delle negoziazioni OTC di contratti a termine con consegna al PSV nonché la possibilità di un effetto volano che il passaggio alle quotazioni nazionali potrebbe indurre nel mercato all'ingrosso, ritiene che sia prematuro determinare la componente C_{MEM} sulla base delle quotazioni rilevate con riferimento a tali negoziazioni. Infatti, se da un lato il livello di liquidità complessivo relativo ai prodotti con consegna entro l'anno è sicuramente buono se confrontato con i volumi totali destinati ai clienti serviti in tutela, dall'altro, non lo è ancora per i singoli trimestri dell'anno; ciò è confermato dai valori del *bid-offer spread* che esprimono un mercato ancora poco liquido lungo la curva a termine, rendendo problematico il riferimento alle quotazioni del prodotto trimestrale corrente (o dei primi tre mesi futuri) che consentono di valorizzare il gas al momento del suo effettivo consumo. Inoltre, in assenza di informazioni precise sul grado di concentrazione del mercato nazionale OTC, è anche difficile valutare l'esposizione del potenziale *benchmark* di prezzo a rischi di manipolazione da parte degli operatori, consigliando – a tutela dei consumatori – un approccio prudentiale.
- 4.2 In considerazione delle suddette valutazioni, l'Autorità intende prevedere, con riferimento all'anno termico 2015-2016, che la componente C_{MEM} rimanga definita, in ciascun trimestre, in base alla vigente formula di aggiornamento, che ha come mercato di riferimento l'*hub* TTF e come contratto di riferimento il prodotto trimestrale relativo al trimestre oggetto di aggiornamento. Inoltre, la riforma delle disposizioni in materia di copertura degli oneri di stoccaggio di cui al documento per la consultazione del 7 novembre 2014, 553/2014/R/gas, prospettando lo spostamento a valle del PSV del corrispettivo unitario variabile *CVos* e di altre maggiorazioni attualmente applicate ai volumi immessi nella rete nazionale di gasdotti, dovrebbe ridurre il rischio, peraltro contenuto, che si verificino significativi scostamenti tra i prezzi italiani e i prezzi olandesi nel corso dell'anno termico 2015-2016, rafforzando la strutturalità dell'allineamento di prezzo tra Italia e Europa.
- 4.3 In ottica prospettica, l'Autorità intende perseguire l'obiettivo strategico di creare le condizioni per lo sviluppo delle negoziazioni a termine nel nostro Paese, secondo il più ampio menù possibile di prodotti liquidi alle diverse scadenze. Pertanto, in coerenza con tale obiettivo, per quanto riguarda gli anni termici successivi al 2015-2016, ritiene opportuno definire una *roadmap* che consenta di modificare le modalità di determinazione della componente C_{MEM} , con il passaggio dai prezzi olandesi ai prezzi italiani come riferimento di mercato, a

partire dall'inizio dell'anno termico, rendendole sempre note entro il mese di febbraio dell'anno termico precedente.

4.4 A tal fine, la *roadmap* prevede che ogni anno si proceda ad una verifica del grado di liquidità e di concentrazione del mercato nazionale inteso in senso lato, ovvero prendendo in considerazione sia le negoziazioni a termine sul mercato OTC sia le negoziazioni condotte in un mercato organizzato, che si sia nel frattempo sviluppato accanto al primo, per valutare la sussistenza delle condizioni atte a consentire il passaggio alle quotazioni nazionali. La *roadmap* si inserisce, comunque, nel più ampio processo volto alla progressiva revisione del perimetro delle tutele di prezzo attualmente previste. Di conseguenza, quanto di seguito indicato troverà applicazione nell'ambito del mantenimento, transitorio, del regime di tutela.

4.5 La *roadmap* risulta articolata nei seguenti punti:

- a) costruzione del profilo convenzionale di prelievo tipico di un cliente servito in tutela, utilizzando i valori medi mensili relativi agli ultimi 4-5 anni termici, previa normalizzazione sulla base delle temperature in media stagionale;
- b) verifica del grado di liquidità e di concentrazione delle negoziazioni con consegna al PSV, effettuate OTC, sul MT-GAS⁸ o in un altro mercato stabilito nel territorio nazionale, nel periodo compreso tra ottobre dell'anno t-1 e settembre dell'anno t⁹, sulla base delle seguenti condizioni che devono essere congiuntamente soddisfatte:
 - i. volume negoziato in ogni trimestre Q per il prodotto Q+1 (ovvero con consegna nel trimestre successivo) $\geq 50\%$ delle quantità fornite ai clienti in tutela nel periodo di consegna del suddetto prodotto, come risultanti dall'applicazione del profilo di cui al punto a) alla stima annuale più aggiornata dei volumi prelevati dai clienti in tutela;
 - ii. *bid-offer spread* medio $< 0,3$ €/MWh per i prodotti M+1, M+2, M+3 e Q+1;
 - iii. quota complessiva di mercato dei primi tre operatori (CR3) con riferimento a ciascuno dei seguenti prodotti M+1, M+2, M+3 e Q+1 $< 30\%$;

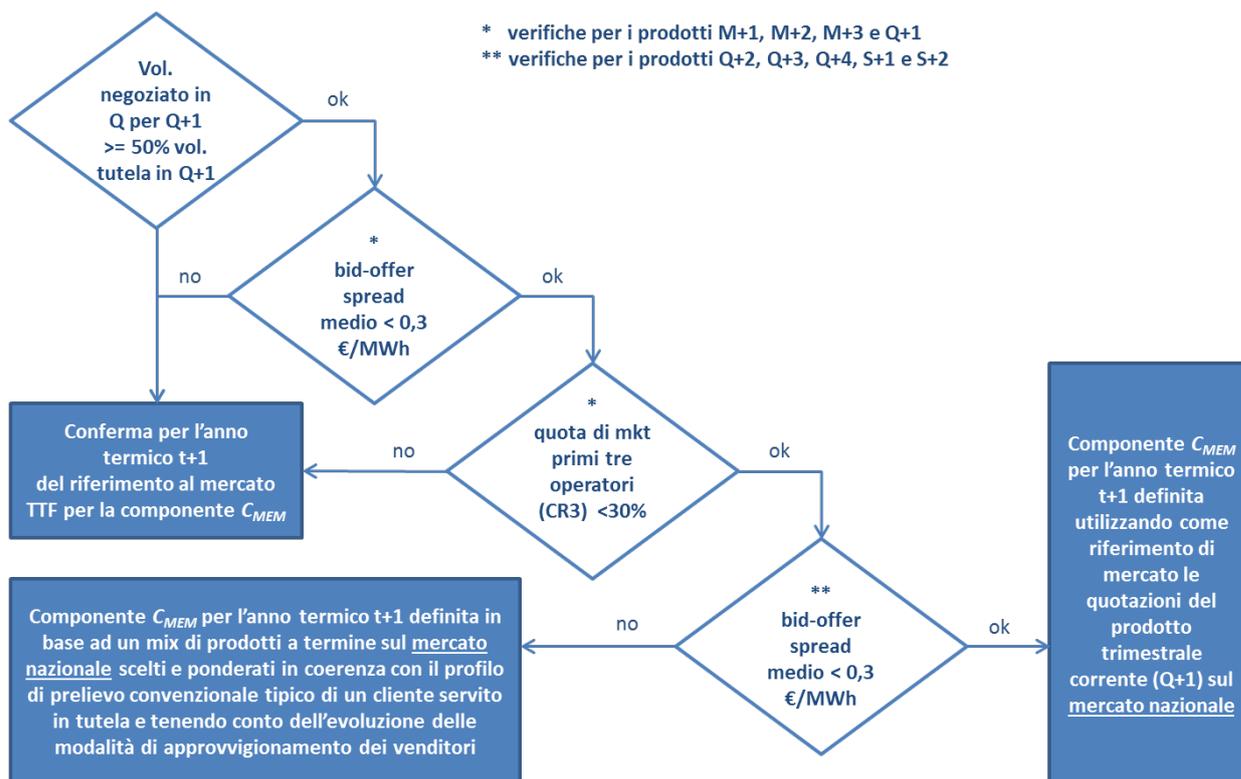
⁸ Per il MT-GAS le verifiche saranno effettuate escludendo le eventuali offerte obbligate ai sensi di legge.

⁹ La prima verifica sarà quindi svolta nell'anno termico 2015-2016 sulla base dei dati relativi all'anno termico 2014-2015 al fine di rendere noti entro il mese di febbraio 2016 gli esiti circa le modalità di determinazione della componente C_{MEM} a decorrere dal mese di ottobre 2016.

- c) verifica del grado di liquidità delle negoziazioni con consegna al PSV, effettuate OTC, sul MT-GAS o in un altro mercato stabilito nel territorio nazionale, nel periodo compreso tra ottobre dell'anno t-1 e settembre dell'anno t, con riferimento alle scadenze entro un orizzonte temporale annuale, sulla base del seguente indicatore:
 - i. *bid-offer spread* medio $< 0,3$ €/MWh per i prodotti Q+2, Q+3, Q+4, S+1 e S+2;
- d) qualora per un mercato nazionale siano verificate congiuntamente le condizioni sub b) e sub c) la componente C_{MEM} potrà essere definita per l'anno termico t+1 utilizzando come riferimento di mercato le quotazioni del prodotto trimestrale corrente di tale mercato; infatti, si ritiene che in tale ipotesi il mercato nazionale possa offrire adeguate possibilità di copertura per il portafoglio di approvvigionamento dei venditori;
- e) qualora per un mercato nazionale siano verificate solo le condizioni sub b), la componente C_{MEM} sarà determinata per l'anno termico t+1 in base ad un *mix* di prodotti a termine, che saranno scelti e ponderati in coerenza con il profilo di cui al precedente punto a) al fine di approssimare al meglio la struttura dei costi dei venditori, previa verifica dell'evoluzione delle loro modalità di approvvigionamento;
- f) qualora le condizioni sub b) e sub c) siano verificate sia rispetto alle negoziazioni OTC sia rispetto alle negoziazioni condotte in un mercato organizzato, si darà preferenza alle quotazioni di quest'ultimo per motivi di trasparenza;
- g) qualora per nessuno dei mercati nazionali analizzati siano verificate congiuntamente le condizioni sub b), sarà confermato come riferimento di mercato il TTF.

Il processo dal punto b) al punto g) è sintetizzato nel seguente diagramma di flusso:

Verifica del grado di liquidità e di concentrazione delle negoziazioni con consegna al PSV con riferimento al *trading* OTC, sul MT-GAS o in un altro mercato organizzato per il passaggio dalle quotazioni TTF alle quotazioni nazionali



- Q2. Si condivide la scelta di mantenere anche per l'anno termico 2015-2016 il riferimento alle quotazioni che si formano sul mercato TTF? Motivare.
- Q3. Si condivide la roadmap proposta per la determinazione della componente C_{MEM} a decorrere dall'anno termico 2016-2017? In particolare, si condivide la scelta degli indicatori e dei valori soglia per valutare in modo non discrezionale le condizioni atte a consentire il passaggio dalle quotazioni trimestrali olandesi alle corrispondenti quotazioni del mercato nazionale secondo quanto delineato nel diagramma di flusso?
- Q4. Qualora le condizioni di liquidità fossero soddisfatte sia rispetto alle negoziazioni OTC sia con riferimento ad un mercato organizzato, si condivide la scelta di dare preferenza a quest'ultimo?

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

I costi di logistica

- 4.6 Il mantenimento delle quotazioni del mercato TTF quale riferimento per la definizione della componente C_{MEM} anche per l'anno termico 2015-2016, comporta l'esigenza di mantenere, all'interno della medesima componente, anche un opportuno riconoscimento dei costi relativi alla logistica, dal TTF fino al PSV, di seguito analizzata separatamente come logistica nazionale e logistica internazionale.
- 4.7 In relazione alla logistica nazionale rilevano i due elementi dell'articolo 6, comma 2, lettere b) e c) del TIVG, ovvero gli elementi:
- QT_{PSV} a copertura dei costi di trasporto dalla frontiera italiana al PSV;
 - QT_{MCV} a copertura delle maggiorazioni del corrispettivo unitario variabile CV applicato nell'ambito del servizio di trasporto ai volumi immessi in rete, a monte del PSV.
- 4.8 L'elemento QT_{PSV} è aggiornato annualmente, a partire dal primo trimestre di ogni anno, sulla base delle tariffe di trasporto approvate dall'Autorità e non presenta particolari criticità.
- 4.9 Per quanto attiene invece all'elemento QT_{MCV} , il richiamato documento per la consultazione del 7 novembre 2014, 553/2014/R/gas, ha proposto, a partire dall'1 ottobre 2015, lo spostamento a valle del PSV (all'uscita dalla Rete Nazionale) di tutte le maggiorazioni del corrispettivo unitario variabile CV applicate ai volumi immessi in rete. Rimandando a quel documento per una dettagliata descrizione degli impatti della riforma prospettata, qui basti indicare come l'elemento QT_{MCV} dovrà necessariamente essere ricalcolato, ovvero, nel caso, annullato, laddove siano parzialmente o completamente rimossi dai punti di entrata della rete nazionale le maggiorazioni alla tariffa di trasporto oggi presenti. Contestualmente, la componente relativa al servizio di trasporto QT di cui all'articolo 8 del TIVG sarà opportunamente incrementata dei valori unitari delle maggiorazioni applicate a valle del PSV.
- 4.10 In relazione invece alla logistica internazionale, sulla base delle evidenze disponibili all'Autorità, si propone di mantenere, in via prudenziale, l'attuale valore dell'elemento QT_{int} di cui all'articolo 6, comma 2, lettera a) del TIVG.

Sebbene infatti il mercato valorizzi, per il prossimo anno termico, il differenziale tra i due mercati PSV e TTF in misura inferiore rispetto all'attuale valore dato dalla somma degli elementi QT_{int} e QT_{PSV} (1,4-1,6 €/MWh contro circa 2,2 €/MWh), l'attuale congiuntura di mercato, estremamente variabile, sia in Italia che all'estero prescrive prudenza nell'adeguare, al ribasso, sulla base di indicazioni di mercato, voci di costo quali quelle della logistica.

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

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

5. Determinazione della componente CCR per l'anno termico 2015-2016

5.1 Il TIVG prevede l'applicazione, nell'ambito delle condizioni economiche del servizio di tutela, della componente CCR a copertura dei costi delle attività connesse alle modalità di approvvigionamento del gas naturale all'ingrosso, compreso il relativo rischio. Tale componente viene aggiornata entro il 31 marzo di ogni anno con riferimento ai valori in vigore nell'anno termico successivo.

5.2 La componente CCR è stata definita per permettere la copertura di partite relative all'attività di vendita all'ingrosso, comprensive di un'equa remunerazione, e dei seguenti rischi:

- a. il rischio relativo al differenziale giornaliero, a parità di volumi complessivi, tra i volumi prelevati e i volumi (piatti) implicitamente assunti per il calcolo della componente C_{MEM} , valorizzato considerando le quotazioni sul mercato *spot* (rischio profilo);
- b. il rischio relativo alla variazione del livello dei volumi forniti in esito al verificarsi di eventi climatici di particolare rilievo (rischio eventi climatici invernali);
- c. il rischio relativo alla variazione del livello dei volumi forniti in esito, ad esempio, all'uscita dei clienti dal servizio di tutela (rischio livello);
- d. l'eventuale onere che il venditore sosterrebbe in relazione alla corretta programmazione dei volumi giornalmente forniti, in caso di valorizzazione degli oneri di bilanciamento differenziata in funzione del segno dello sbilancio dell'utente (rischio bilanciamento);

- e. il rischio relativo alle attuali modalità di attribuzione dei consumi ai fini della fatturazione (rischio fatturazione *pro die*).
- 5.3 In relazione all'anno termico 2015-2016, per quanto riguarda la copertura di partite relative all'attività di vendita all'ingrosso, comprensive di un'equa remunerazione, essa viene confermata pari all'attuale valore.
- 5.4 Per quanto concerne la definizione degli elementi di rischio, in linea generale vengono confermate le modalità di quantificazione adottate per la determinazione della componente *CCR* in vigore nel presente anno termico. La determinazione degli elementi, tuttavia, viene perfezionata per tenere conto di quanto di seguito illustrato.
- 5.5 Con riferimento alla determinazione del rischio profilo di cui al paragrafo 5.2 lettera a, si propone di ampliare il periodo temporale utilizzato per definire il livello storico del differenziale giornaliero tra i volumi prelevati e i volumi (piatti) impliciti nel calcolo della componente C_{MEM} , valorizzati al prezzo della PB-GAS G+1, considerando la media degli ultimi tre anni termici disponibili¹⁰ in luogo del riferimento, oggi in uso, all'ultimo anno termico disponibile. Il valore così determinato viene successivamente ponderato sui prelievi mensili medi degli ultimi tre anni termici.
- 5.6 Il rischio eventi climatici invernali di cui al paragrafo 5.2 lettera b tiene conto del rischio sia di trovarsi in presenza di situazioni meteorologiche particolarmente rigide, sia di situazioni connesse a temperature invernali particolarmente miti.
- 5.7 Per quanto concerne la presenza di situazioni meteorologiche particolarmente rigide, trova conferma la metodologia utilizzata fino a oggi. In particolare viene considerato l'extra-costi che il venditore deve sostenere al verificarsi di particolari eventi climatici. L'extra-costi è definito pari alla differenza tra il prezzo di sbilanciamento (amministrativamente determinato) in caso di emergenza e il prezzo atteso al PSV ed è stato applicato per un periodo di una settimana ai volumi eccedenti quelli previsti in condizioni climatiche medie e ipotizzando una probabilità di accadimento pari al 5%.
- 5.8 Per quanto riguarda lo scenario connesso a temperature invernali particolarmente miti, si propone che l'extra-costi sia valorizzato considerando la differenza rilevata al PSV tra le quotazioni a termine relative al prezzo invernale¹¹ e i prezzi *day-ahead* rilevabili in occasione dell'effettivo verificarsi di temperature invernali particolarmente miti. A tal fine, in ragione delle temperature

¹⁰ Sono pertanto considerati i dati dall'1 ottobre 2011 al 30 settembre 2014.

¹¹ Vengono considerate le quotazioni *forward* dell'inverno 2013/14 rilevate nel mese di marzo 2013.

effettivamente rilevate, sono stati considerati i valori relativi all'anno termico 2013-2014 e la probabilità del loro verificarsi.

- 5.9 In riferimento ai suddetti rischi (profilo ed eventi climatici), in continuità con quanto previsto in occasione della definizione della componente *CCR* relativa al corrente anno termico, l'Autorità intende adeguare gli elementi ad essi relativi per tenere conto degli esiti delle aste delle capacità di stoccaggio. Infatti la copertura contro tali rischi è strettamente legata alla disponibilità di risorse di stoccaggio il cui valore – come ampiamente descritto nel documento per la consultazione 661/2014/R/gas – non si limita alla mera differenza attesa tra i prezzi del gas nel periodo invernale e quelli nel periodo estivo, ma dovrebbe scontare anche il valore di opzionalità, ovvero il valore connesso al fatto di poter decidere, anche su base giornaliera, la messa in atto delle strategie più redditizie di approvvigionamento (acquisto al PSV dei volumi aggiuntivi eventualmente necessari versus erogazione da stoccaggio) il cui beneficio non sarebbe del tutto scontato dal mero differenziale stagionale dei prezzi.
- 5.10 Nell'ambito dell'adeguamento dei suddetti rischi a valle degli esiti delle aste per l'assegnazione della capacità di stoccaggio, l'Autorità intende quindi confermare il ricorso a una formula di adeguamento dei rischi riconosciuti analoga a quella attualmente prevista dal TIVG. In altre parole si conferma l'orientamento secondo cui, laddove l'esito delle prime aste per il conferimento della capacità di stoccaggio per l'anno termico 2015/2016 sottostimino il valore della risorsa, limitandosi al differenziale stagionale atteso e non riconoscendo un *markup* per l'opzionalità, il riconoscimento invernale per i rischi profilo ed eventi climatici sarà corretto al ribasso, in quanto il venditore detiene già un vantaggio di costo rispetto al reale valore della capacità acquisita in asta. Al contrario, il riconoscimento invernale per i rischi profilo ed eventi climatici può rimanere inalterato, ovvero essere addirittura maggiorato, laddove l'esito delle prime aste di stoccaggio sia in linea o maggiore rispetto alla stima prudenziale del valore di opzionalità implicita nella formula di aggiornamento in questione.
- 5.11 In relazione al rischio livello di cui al precedente paragrafo 5.2 lettera c si propone che esso sia definito a partire dalla media della differenza, rilevata al PSV e definita su base trimestrale, tra il prezzo *forward* e il prezzo *day-ahead* del gas, ponderata ai volumi di ciascun trimestre. Ai fini del calcolo di tale media si propone di considerare i valori relativi agli ultimi due anni termici disponibili e di applicare il prezzo così determinato a una variazione della quantità di gas fornito (ad esempio per la perdita di clienti) mediamente pari al 5%. Ciò permette di valorizzare il rischio relativo al fatto di dover rivendere *spot* volumi già approvvigionati, in esito alla perdita di clienti finali.
- 5.12 Per quanto attiene al rischio bilanciamento di cui al paragrafo 5.2 lettera d, esso viene confermato pari a quello previsto per l'anno termico in corso, a sua volta definito per tenere conto delle disposizioni di cui alla deliberazione

446/2013/R/gas con riferimento all'applicazione di uno *small adjustment* e sulla base di una probabilità di sbilanciamento dell'operatore pari al 10%. In merito, si ritiene di confermare l'attuale modalità di calcolo in quanto la metodologia per la determinazione del rischio bilanciamento potrà essere modificata per tenere conto dell'avvio dell'operatività del bilanciamento ai sensi del Regolamento UE 312/2014 solo a valle della disponibilità di valori storici relativi a tale mercato.

- 5.13 Infine, per quanto attiene al rischio *pro die* di cui al paragrafo 5.2 lettera e, trova conferma la metodologia a oggi in uso per cui esso è definito a partire dal differenziale atteso dei prezzi del gas tra il periodo invernale e il periodo estivo e ipotizzando che le attuali modalità di lettura dei consumi e fatturazione, in base alle quali a oggi ci sono consumi dei periodi a prezzi più elevati (tipicamente l'inverno) che vengono fatturati in periodi caratterizzati da prezzi più bassi, comportino un'attribuzione piatta dei volumi in corso d'anno. In relazione al differenziale stagionale di prezzo si osserva che esso si attesta su valori tendenzialmente pari a 2 €/cent/mc e ciò comporterebbe una sensibile diminuzione del rischio *pro die* assunto nel calcolo della componente *CCR* attualmente in vigore. Tuttavia l'Autorità intende proporre un adeguamento dell'elemento relativo al rischio *pro die*, ancorché al ribasso, che tenga in considerazione ragioni di prudenza relative alla stima del differenziale stagionale.
- 5.14 I valori della componente *CCR* per l'anno termico 2015-16, determinati ai sensi di quanto esposto, sono riportati nella Tavola 2, da cui peraltro si evince che, come già oggi, l'applicazione della componente di rischio relativa all'evento climatico sfavorevole è prevista solo con riferimento al semestre ottobre-marzo. I valori proposti potrebbero venire adeguati a valle delle aste per l'assegnazione dello stoccaggio per tenere conto di quanto esposto ai paragrafi 5.9 e 5.10.

Tavola 2. Componente *CCR* per l'anno termico 2015-16 - €/GJ

	I SEMESTRE (OTT-MAR)	II SEMESTRE (APR-SET)
COSTI OPERATIVI E REMUNERAZIONE	0,468817	0,468817
RISCHIO PROFILO	0,032565	0,032565
RISCHIO LIVELLO (ES. PERDITA CLIENTI)	0,023491	0,023491
RISCHIO ONERI SBILANCIAMENTO	0,003000	0,003000
RISCHIO EVENTI CLIMATICI	0,042037	-
RISCHIO FATTURAZIONE <i>PRO DIE</i>	0,160539	0,160539
TOTALE <i>CCR</i>	0,730449	0,688412

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

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

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

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