

L'intervento. Dietro gli alti prezzi dei Certificati bianchi

Speculazione, mercato corto, incertezza normativa: le possibili cause e i correttivi necessari. E una provocazione: quotazioni elevate sono davvero un male?

di Stefano Clerici*



Mai come in questo periodo il meccanismo dei Certificati bianchi, lo strumento principe per la promozione dell'efficienza energetica in Italia, è sotto i riflettori. Oggetto del contendere è il forte aumento dei prezzi dei Certificati bianchi che nel giro di pochi mesi sono schizzati da circa 100 €/titolo a oltre 260 €/titolo e, sebbene in calo nelle ultime due sessioni, restano sempre sopra i 200 €/titolo. I contendenti: da un lato gli operatori del mercato (Esco e società di distribuzione) che individuano nella situazione di mercato corto (scarsa offerta di titoli rispetto alla domanda) la causa dell'aumento dei prezzi; di altro avviso Mise e Gse con quest'ultimo che ha parlato di "comportamenti opportunistici, talvolta speculativi".

Dove stia la ragione non è immediato da determinare, ma su questo farà a breve chiarezza l'indagine avviata dall'Aeegsi che, tuttavia, sembra individuare più nelle incertezze normative che nella speculazione le cause dell'aumento dei prezzi (delibera 172/2017).

È comunque possibile fare alcuni ragionamenti sia su quanto sta avvenendo sul mercato sia sulle possibili cause.

I prezzi alti e la speculazione sono un male assoluto del mercato?

In primo luogo occorre osservare che i prezzi alti dei titoli non sono da considerare un male assoluto per il mercato dei Tee. Infatti, prezzi elevati potrebbero (nel caso si stabilizzassero) favorire la realizzazione di progetti di efficienza energetica con Capex più elevati e quindi difficilmente attivabili quando il prezzo dei certificati oscillava intorno ai 100 €. La speculazione poi, ammesso che vi sia, entro certi limiti, rende efficienti e attrattivi i mercati, sia finanziari e delle merci, sia dei titoli ambientali, garantendo una certa vivacità degli scambi e quindi la liquidità.

I costi in bolletta del meccanismo

Certo, i costi del sistema ricadono in bolletta e quindi l'eventuale aumento verrebbe scaricato interamente sui consumatori finali. Ma, per far chiarezza, di quanto stiamo parlando? Nel 2015, il costo del sistema dei Certificati bianchi è stato pari a poco più di 600 milioni di € (stime Aeegsi), che risulta del tutto marginale rispetto a quanto paghiamo per il sostegno alle rinnovabili, quasi 14 miliardi di €. I Tee rappresentano l'1,9% degli oneri di sistema che sono il 20,4% della bolletta elettrica complessiva (la componente UC7 degli oneri di sistema, alla quale vanno aggiunte le componenti RE e REt della bolletta gas). Le rinnovabili rappresentano l'87,4% degli stessi oneri di sistema, i costi che ancora sosteniamo per il nucleare un vergognoso 4,2% destinato a durare ancora per molti anni. Anche immaginando un aggravio del costo in bolletta pari a 2,5 volte il valore attuale (circa 1,8 miliardi di €, diciamo), il peso sarebbe pari allo 0,9% dell'intera bolletta elettrica. Un valore che pare del tutto sostenibile.

Esistono davvero titoli a sufficienza per rispettare gli obblighi?

Spese alcune parole sulla effettiva criticità e sostenibilità della situazione, veniamo all'oggetto del contendere. Il Gse da novembre diffonde stime positive sulla disponibilità di titoli per coprire gli obblighi in scadenza il prossimo 31 maggio; stime riviste al rialzo pochi giorni fa (dati in rosso della colonna I nella seguente figura 1). In realtà l'ottimismo del Gse è legato al raggiungimento dell'obiettivo minimo previsto dalla legge, ovvero il 60% dell'obbligo 2016 più tutto l'obbligo residuo del 2014. Tuttavia, mettendo in fila i dati relativi a del quadriennio 2013-2016 (per quest'ultimo facendo riferimento ai dati previsionali del Gse) si osserva come la disponibilità di titoli per la copertura degli obblighi vada progressivamente decrescendo passando da un 102% al 60% con riferimento agli obblighi totali, e da un 235% al 124% con riferimento agli obblighi minimi.

Figura 1

anno d'obbligo (n)	Domanda di TEE				
	obbligo di competenza (anno n)	obbligo residuo (anno n-1)	obbligo residuo (anno n-2)	obbligo totale	obbligo minimo
	(A)	(B)	(C)	(D=A+B+C)	(E=60%A+C)
	TEE	TEE	TEE	TEE	TEE
2013	5.510.000	2.100.000		7.610.000	3.306.000
2014	6.750.000	1.107.626		7.857.626	4.050.000
2015	7.750.000	2.001.000	21.000	9.772.000	4.671.000
2016	9.510.000	2.880.000	560.000	12.950.000	6.266.000
2017	5.340.000	3.800.000	1.400.000	10.540.000	4.604.000
2018	5.570.000	2.140.000	1.510.000	9.220.000	4.852.000
2019	6.200.000	2.230.000	1.410.000	9.840.000	5.130.000

anno d'obbligo (n)	Offerta di TEE				Copertura	
	emissioni annuali	titoli annullati	titoli non annullati su conti operatori	disponibilità di titoli totale	copertura obbligo totale	copertura obbligo minimo
	(F)	(G)	(H)	(I=D+E)	(I/D)	(I/E)
	TEE	TEE	TEE	TEE	%	%
2013	6.760.000	6.500.000	1.263.309	7.763.309	102%	235%
2014	8.280.000	5.820.000	2.395.139	8.215.139	105%	203%
2015	5.460.000	6.324.715	877.000	7.201.715	74%	154%
2016	6.240.000	7.750.000	-	7.750.000	60%	124%
2017	6.900.000	6.894.000	-	6.894.000	65%	150%
2018	5.580.000	5.582.000	-	5.582.000	61%	115%
2019	5.660.000	5.660.000	-	5.660.000	58%	110%

i dati in nero sono tratti dai report annuali GSE, tranne le emissioni annuali per il periodo 2013-2016 che sono presi dal report AEEGSI

i dati in rosso sono tratti dalla news GSE del 13 marzo 2017

L'impossibilità di raggiungere gli obblighi totali mette in tutta evidenza, quindi, una situazione di mercato corto (carenza di titoli offerti) con poche speranze di recupero anche negli anni a venire. Ciò richiederebbe uno sforzo notevole (e forse impossibile) al 2020 per coprire gli obblighi imposti dalla Ue, che come sappiamo potrebbero essere rivisti al rialzo (winter package docet).

Perché non accontentarsi degli obblighi minimi?

Fare riferimento ai soli obblighi minimi non è corretto e lungimirante per almeno due motivi. Il primo è di tipo strategico: essendo l'efficienza energetica un preciso obiettivo di politica energetica del Paese e non un mero esercizio di stile è doveroso puntare al raggiungimento dell'obbligo pieno, anche per rilanciare la competitività del Paese e delle sue imprese. Il secondo è di tipo tecnico: in presenza di un mercato corto, sufficiente solo a soddisfare l'obbligo minimo, se uno o più dei principali operatori (ad esempio Enel, 47% della domanda obbligata totale) decidesse di puntare all'obbligo totale acquistando gran parte dei titoli in circolazione toglierebbe a tutti gli altri operatori la possibilità di raggiungere anche l'obiettivo minimo.

Il calo dell'offerta di titoli: le cause

Chiarita l'esistenza di un mercato corto, anche sulla base dei dati stessi del Gse, occorre chiedersi quale ne sia la causa. Il Cesef studia il problema da tempi non sospetti¹ e identifica almeno tre motivi:

- Un calo sensibile dei progetti presentati per l'ottenimento degli incentivi (PPPM + RVC);
- Un aumento significativo dei nuovi progetti (PPPM) presentati ma respinti;
- Il ritardo nella emanazione delle nuove linee-guida e quindi l'incertezza sul mercato.

La carenza di progetti

Nel 2015 e 2016 sono state presentate rispettivamente 11.762 e 12.524 richieste di Tee (sia PPPM che RVC prime e successive) a fronte delle 14.751 nel 2014 e delle 21.709 del 2013. I motivi di questa sensibile riduzione risiedono, prima di tutto, negli aggiornamenti normativi che hanno limitato l'ammissibilità esclusivamente ai progetti nuovi o in corso di realizzazione e che hanno introdotto il divieto di cumulo con altri incentivi statali. In secondo luogo, rimangono una serie di ostacoli alla domanda di nuovi progetti da parte dei clienti finali: barriere economiche, finanziarie, culturali, informative, ecc.

Il calo di nuovi progetti e l'aumento delle bocciature

Anche guardando ai soli nuovi progetti (PPPM) si osserva un calo significativo delle richieste: dalle 1.034 del 2014 alle 999 del 2015 e 815 del 2016. Ma in particolare si osserva un aumento significativo delle bocciature di tali progetti. Sulla base dei dati del

contatore online del Gse per il 2015, emerge che a fronte di un tasso di approvazione delle RVC prime e successive prossimo al 90%, il tasso di approvazione delle PPPM risulta molto più basso e pari al 54% (nel 2016 sale al 60%, dato provvisorio). Tale dato spiazza gli operatori, dal momento che negli anni precedenti, a parità di quadro normativo, si era arrivati a un tasso di approvazione del 90%.

Sul tema, le posizioni degli operatori (Esco, utility, ecc.) e del Gse sono molto differenti. Il Gestore evidenzia che le bocciature sono da imputarsi al concetto di addizionalità economica - che in sostanza porta a non sostenere progetti con pay-back già rapidi - e al concetto di addizionalità tecnologica che porta a respingere tecnologie diverse da quelle migliori disponibili sul mercato.

Il ritardo nella approvazione delle nuove linee guida

Secondo gli operatori, invece, intere famiglie tecnologiche, ad esempio i recuperi termici, vengono oggi a perdere gli incentivi sulla base di metodologie di valutazione non ancora codificate, perché quelle contenute nelle nuove linee-guida non ancora in vigore. Se appare condivisibile incentivare solo le tecnologie meritevoli, è, tuttavia, necessario che le regole di accesso al meccanismo siano chiare e trasparenti in modo da evitare di far sostenere alle imprese costi inutili per progetti rigettati. Appare poi molto discutibile che le nuove regole siano applicate retroattivamente. Secondo quanto emerge dall'ultima delibera dell'Aeegsi sembra che sia proprio questa incertezza sulle regole del gioco a contrarre il mercato dei Tee e a spingere verso l'alto i prezzi dei certificati.

Conclusioni

Più in generale, sembra emergere un approccio complessivo - forse dettato in sede politica - orientato a ridurre il peso sulla bolletta dei consumatori di tutte le forme di incentivazione. Di per sé la cosa non è deprecabile, anzi. Tuttavia occorre ricordare in primo luogo il peso marginale dell'efficienza energetica sulle bollette; in secondo luogo, gli obiettivi di ridurre il costo della bolletta e di aumentare la competitività del Paese sono meglio perseguiti proprio con investimenti e con azioni incisive proprio nel campo dell'efficienza.

Per questo, è imprescindibile adottare una serie di correttivi che favoriscano la realizzazione di interventi di efficienza energetica, mantengano elevata l'efficacia del sistema dei Tee e permettano una maggiore liquidità del mercato, anche in considerazione di target sempre più ambiziosi. Sarebbe necessario:

- Approvare al più presto le nuove linee-guida per i Tee così che gli operatori abbiano certezza circa le regole del gioco per definire le strategie future;
- Ampliare la platea di interventi ammessi al meccanismo;
- Rivedere il principio dell'addizionalità in senso meno restrittivo (come in altri Paesi europei), permettendo di coniugare meglio l'obiettivo di efficienza a quello di efficacia
- Condividere esperienze e dati legati alle baseline di PPPM al fine di agevolare la riproducibilità dell'intervento e ridurre incertezze e complessità legate alla presentazione dei progetti.
- Sbloccare il Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica per favorire il finanziamento bancario e, più in generale, porre grande attenzione alle tematiche finanziarie centrali per sbloccare i progetti di efficienza.

***Direttore del CESEF (Centro Studi per l'Economia e il Management dell'Efficienza Energetica)**

¹ CESEF (2014), *L'Efficienza Energetica In Italia. Proposte per competere, finanziare e regolare - Rapporto 2014*; CESEF (2015), *Il mercato italiano dell'Efficienza Energetica. Strategie e modelli finanziari per emergere - Rapporto 2015*; CESEF (2016), *Innovare il mercato dell'Efficienza Energetica. Public Policy, Strategie e Internet of Things - Rapporto 2016*.

TUTTI I DIRITTI RISERVATI. E' VIETATA LA DIFFUSIONE E RIPRODUZIONE TOTALE O PARZIALE IN QUALUNQUE FORMATO.
www.quotidianoenergia.it