



Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica

Rapporto di monitoraggio semestrale

Il semestre 2013

Publicato in data 30 gennaio 2014

INDICE

1. Introduzione	3
2. Situazione Operatori	3
3. TEE emessi.....	4
4. Transazioni di TEE.....	5
4.1 Titoli movimentati	5
4.2 Transazioni sul mercato organizzato.....	6
4.3 Prezzi e volatilità	7
4.4 Analisi domanda/offerta.....	11
4.5 Transazioni bilaterali.....	13

1. Introduzione

Il presente rapporto di monitoraggio del Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), relativo al primo semestre 2013, viene redatto in applicazione del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 28 dicembre 2012 (art.11).

Riferimenti normativi:

- DD.MM. 20 luglio 2004
- D.M. 21 dicembre 2007
- Delibera AEEG n. 345/07
- D. Lgs. 30 maggio 2008 n. 115
- Delibera AEEG 11 febbraio 2009 – EEN 1/09
- Delibera AEEG 27 ottobre 2011 – EEN 9/11
- Delibera AEEG 14 febbraio 2013 - 53/213/R/EFR

2. Situazione Operatori

Al 31 dicembre 2013 gli operatori iscritti al Registro TEE erano pari a 853 in aumento di 111 unità rispetto al primo semestre (742 operatori al 30 giugno 2013).

Degli 853 operatori iscritti al Registro, 580 hanno richiesto ed ottenuto la qualifica di operatori di mercato. Rispetto ai 512 iscritti al mercato al 30 giugno 2013, si è registrato un incremento di 68 operatori.

Al 31 dicembre 2012 gli operatori iscritti al Registro TEE risultavano pari a 621, l'aumento totale degli operatori iscritti nel 2013 è stato pari a 232 unità, mentre, il numero degli operatori iscritti al mercato dei TEE risultava pari a 442, con un aumento totale nel 2013, pari a 138.

3. TEE emessi

I titoli emessi dal GME nel secondo semestre 2013, previa autorizzazione da parte dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) e del Gestore dei Servizi Energetici¹, sono stati 3.170.049, di cui:

- 780.612 del tipo I (attestanti risparmi di energia elettrica);
- 1.535.059 del tipo II (attestanti risparmi di gas);
- 223.598 di tipo II-CAR (attestanti interventi di risparmio energetico ottenuti su impianti di cogenerazione ad alto rendimento);
- 630.540 del tipo III (attestanti risparmi di energia primaria).
- 240 del tipo V (attestanti interventi nel settore dei trasporti valutati con modalità diverse da quelle previste dall'art.30 del D.Lgs.n.28/11).

Il totale dei titoli emessi dall'avvio dell'operatività del registro dei TEE al 31 dicembre 2013 è pari a 23.986.901 di cui:

- 11.373.049 del tipo I (energia elettrica);
- 7.716.772 del tipo II (gas);
- 608.397 del tipo II-CAR (cogenerazione alto rendimento);
- 4.288.443 del tipo III (energia primaria);
- 240 del tipo V (attestanti interventi nel settore dei trasporti valutati con modalità diverse da quelli previsti dall'art.30 del D.Lgs.n.28/11).

¹ L'art.5 del D.M. 28 dicembre 2012 ha previsto il trasferimento dall'AEEG al GSE delle attività di gestione, valutazione e certificazione dei risparmi correlati a progetti di efficienza energetica condotti nell'ambito del meccanismo dei certificati bianchi.

Il GSE a partire dal 3 febbraio 2013 ha ricevuto dall'AEEG la competenza relativa alle emissioni dei Titoli di Efficienza Energetica ed ha operativamente dato l'avvio alle emissioni nel mese di marzo 2013.

4. Transazioni di TEE

4.1 Titoli movimentati

Il totale dei titoli movimentati nel secondo semestre del 2013 risulta pari a 3.015.974, di cui 1.333.342 scambiati attraverso il mercato organizzato e 1.682.632 attraverso contratti bilaterali.

Dei 1.682.632 titoli negoziati tramite contratti bilaterali, 452.842 sono relativi a scambi tra società dello stesso gruppo (15,01%).

Nella seconda metà del 2013 il volume totale degli scambi risulta in aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (750.522 sono i titoli scambiati in più rispetto a 2.265.452 titoli nel 2012, corrispondente al 33,13% di incremento),

Analizzando il dato relativo a tutto il 2013, si registra un aumento pari all'8,11 %, rispetto al totale dei titoli scambiati nel 2012; si è infatti passati da 7.616.443 titoli nel 2012 a 8.234.466 nel 2013.

L'incremento dei titoli negoziati nonostante la diminuzione degli obblighi di risparmio di energia primaria da raggiungere nel 2013, passati a 5,51 milioni di TEE rispetto ai 6 milioni del 2012 (-8,17%), può trovare diverse spiegazioni fra cui l'aumento dell'attività di trading e l'insufficienza del numero dei progetti necessari per l'adeguamento dell'obbligo, dei maggiori distributori.

Nel momento in cui la percezione degli operatori è di scarsità di titoli rispetto agli obiettivi, alcuni di essi potrebbero aver voluto anticipare gli acquisti al fine di assicurarsi la disponibilità dei titoli necessari per l'adempimento degli obblighi anche per gli anni successivi. Inoltre, essendo la scarsità una situazione di mercato presente già lo scorso anno, gli acquisti potrebbero aver riguardato quantitativi di titoli che andavano consegnati lo scorso anno e il cui acquisto è stato posticipato al successivo periodo di obbligo.

Per ciò che riguarda la liquidità del mercato organizzato, rispetto ai bilaterali, nel corso del 2013 la percentuale di scambi avvenuti nella sede organizzata dal GME è aumentata al

34,18% (contro il 65,82% di scambi bilaterali) rispetto al 33,28% del 2012 (66,72 la percentuale relativa agli scambi bilaterali nel 2012).

La concentrazione degli scambi sul mercato organizzato nel primo semestre ha espresso una suddivisione pari al 28,39% per il mercato e 71,61% per i bilaterali, mentre nel secondo semestre il rapporto è stato pari a 44,21% per il mercato e 55,79% per i bilaterali, con un forte incremento della percentuale delle transazioni concluse sul mercato organizzato.

Al netto degli scambi infragruppo, la percentuale delle transazioni di mercato nel secondo semestre 2013 è stata pari al 44,21 % (35,76% nel I semestre 2013), contro una percentuale di transazioni bilaterali non infragruppo pari al 55,79 % (64,24% nel I semestre 2012).

4.2 Transazioni sul mercato organizzato

Il numero totale di TEE scambiati nel secondo semestre 2013 sul mercato organizzato e gestito dal GME risulta pari a 1.333.342.

Nel corso del semestre in esame sono state organizzate 22 sessioni di mercato.

I dati di sintesi delle sessioni di mercato relative al II semestre sono i seguenti:

Tabella 1

MERCATO	Tipo I	Tipo II	Tipo II Car	Tipo III	Tipo V
Volumi TEE scambiati (n.TEE)	429.817	712.535	12.091	178.765	134
Controvalore (€)	43.672.730	72.261.681	1.246.703	18.466.195	13.344
Prezzo minimo (€/TEE)	96,50	96,50	97,01	96,50	98,00
Prezzo massimo (€/TEE)	107,00	107,00	106,80	107,00	100,00
Prezzo medio (€/TEE)	101,61	101,41	103,11	103,30	99,58

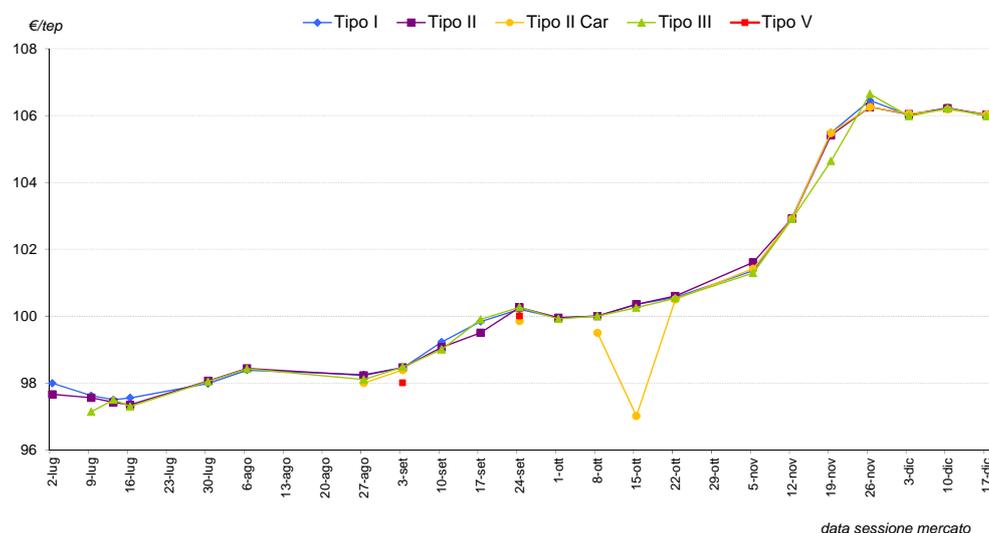
Il prezzo medio ponderato è calcolato moltiplicando il prezzo di ciascuna transazione per il corrispondente volume e dividendo la somma di detti valori per il totale dei volumi scambiati.

Il prezzo medio ponderato relativo a tutte le transazioni sul mercato organizzato, nel periodo in esame prescindendo dalla tipologia, è stato pari a €101,74 (€107,48 nel primo semestre 2013).

4.3 Prezzi e volatilità

L'andamento dei prezzi dei TEE nel secondo semestre 2013 è rappresentato dal seguente grafico:

Grafico1



Successivamente al periodo di scadenza per l'adempimento dell'obbligo (31 maggio), il livello dei prezzi, cresciuto probabilmente a causa della scarsità dell'offerta di titoli rispetto a quelli necessari ai soggetti obbligati, ha subito un calo, in quanto, a partire dalla prima sessione di giugno, è venuta meno la pressione determinata dagli acquisti dei distributori soggetti all'obbligo, ed i prezzi si sono riportati sotto il livello di 100,00 €. Dopo la pausa estiva si è assistito ad un nuovo incremento, dovuto presumibilmente alle necessità di approvvigionamento di titoli necessari per l'adempimento dell'obbligo relativo agli obiettivi 2013, in scadenza a maggio 2014.

Per quanto riguarda la situazione di scarsità dei titoli rispetto alla domanda, si segnala che il numero di TEE emessi dall'inizio del meccanismo a fine dicembre 2013 è stato pari a circa 23,99 milioni di TEE, a fronte di un quantitativo di TEE cumulato necessario ai soggetti obbligati per gli adempimenti, compreso quello del 2013 in scadenza a maggio 2014, pari a 27,62 milioni di TEE (si veda la tabella seguente):

Anno di obbligo	Obblighi effettivi Distributori Energia Elettrica (n. Certificati bianchi)	Obblighi effettivi Distributori Gas (n. Certificati bianchi)	Totale cumulato per l'adempimento (n. Certificati bianchi)	Titoli emessi dall'inizio del meccanismo (n. Certificati bianchi)
2005	0,1	0,06	0,16	
2006	0,19	0,12	0,47	
2007	0,39	0,25	1,11	1,26
2008	1,2	1	3,31	2,6
2009	1,8	1,4	6,51	5,23
2010	2,4	1,9	10,81	8,02
2011	3,1	2,2	16,11	11,44
2012	3,5	2,5	22,11	17,23
2013	3,03	2,48	27,62	23,99
2014	3,71	3,04	34,37	"
2015	4,26	3,49	42,12	"
2016	5,23	4,28	51,63	"

Per il raggiungimento degli obiettivi 2013 in scadenza a maggio 2014 per i soggetti obbligati è sufficiente coprire il 60% dei 5,51 milioni di TEE relativi all'obbligo 2013 per essere comunque adempienti. Pertanto, il quantitativo cumulato di TEE necessario per coprire le necessità minime dei distributori obbligati è pari a 25,42 milioni di TEE, ammontare superiore a quelli emessi a livello cumulato al 31 dicembre 2013 (1,43 milioni i TEE mancanti).

Per ciò che riguarda la volatilità sul mercato organizzato, è stata effettuata un'analisi calcolando la variazione percentuale dei prezzi medi ponderati di ciascuna sessione di mercato del secondo semestre 2013 rispetto alla sessione precedente, relativamente alle singole tipologie di titoli.

Si riportano di seguito i grafici relativi agli scostamenti percentuali:

Grafico 2

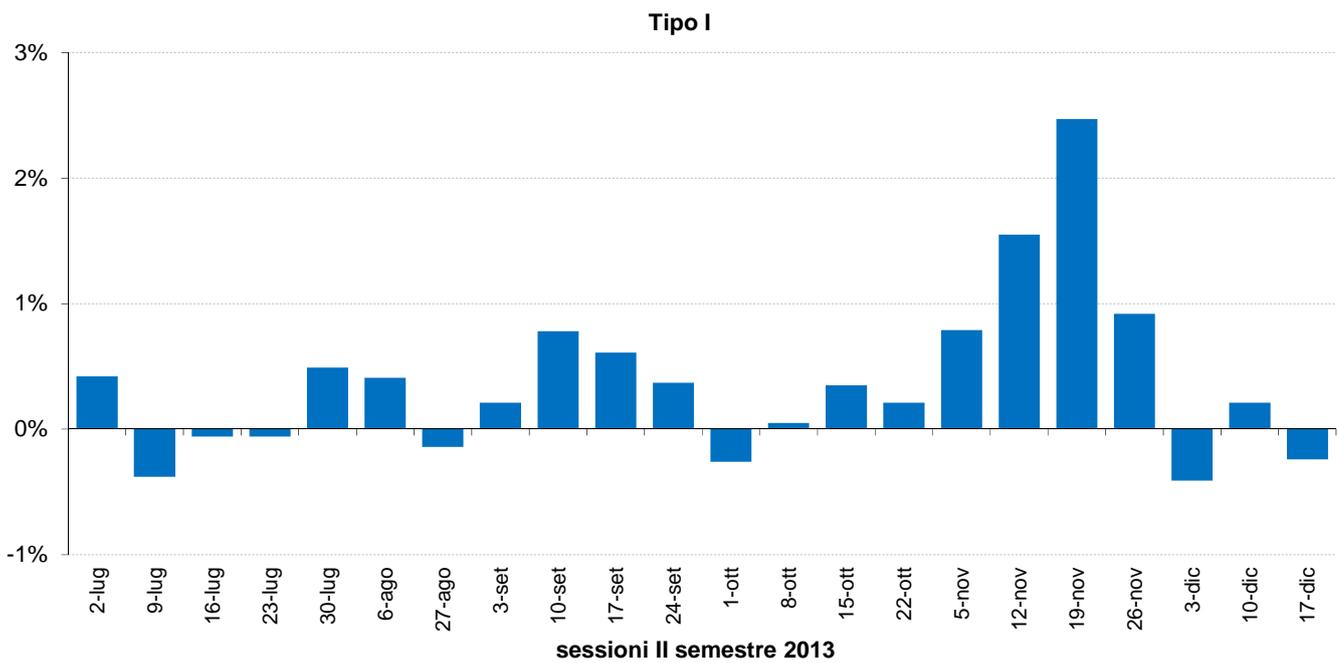


Grafico 3

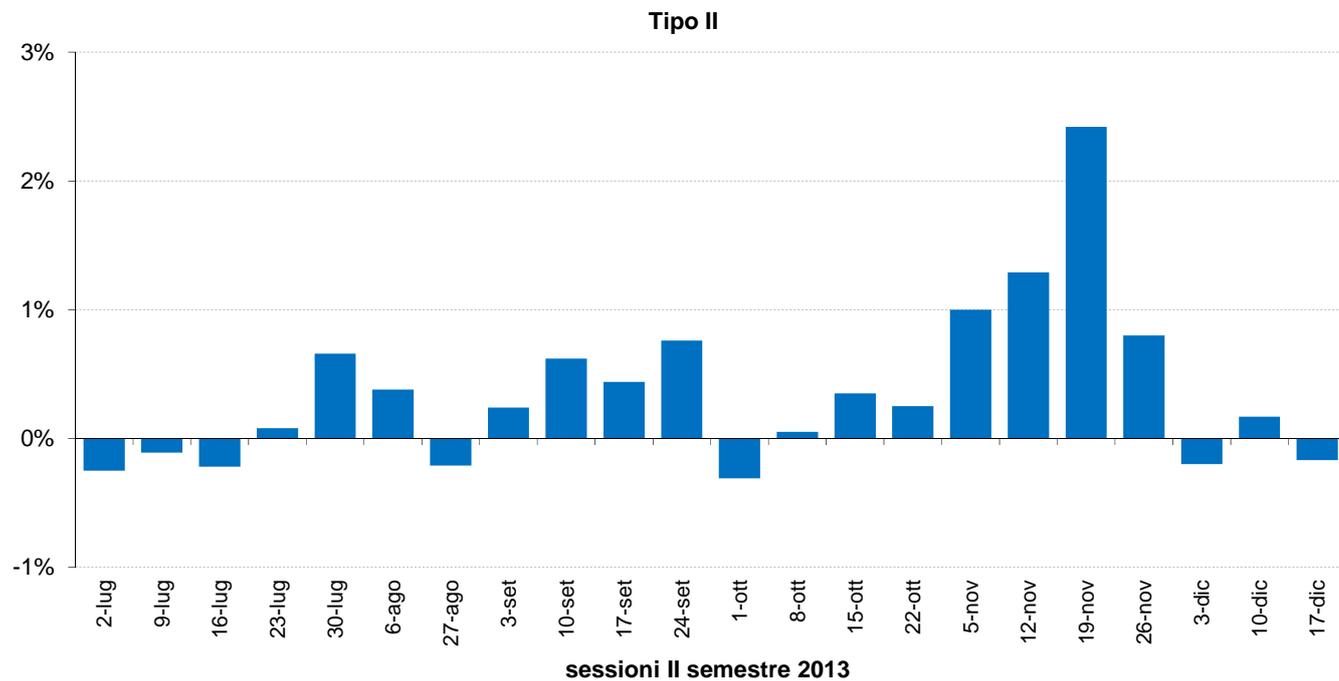


Grafico 4

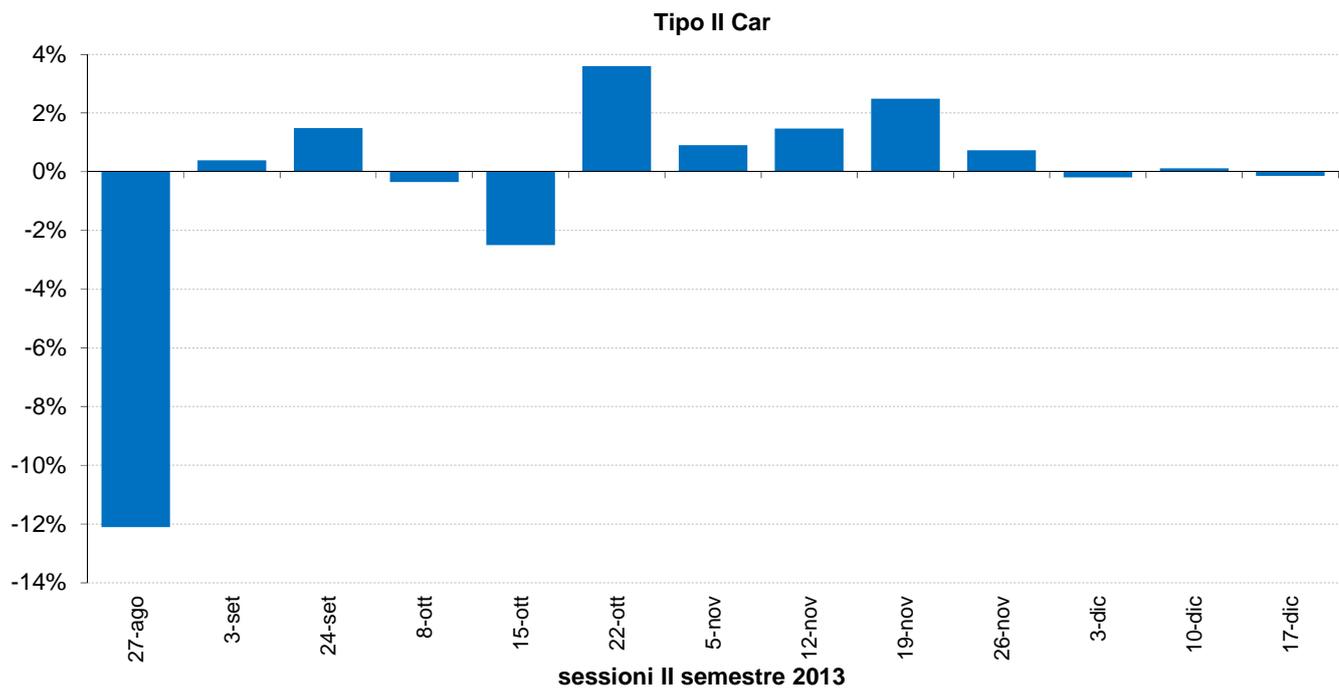
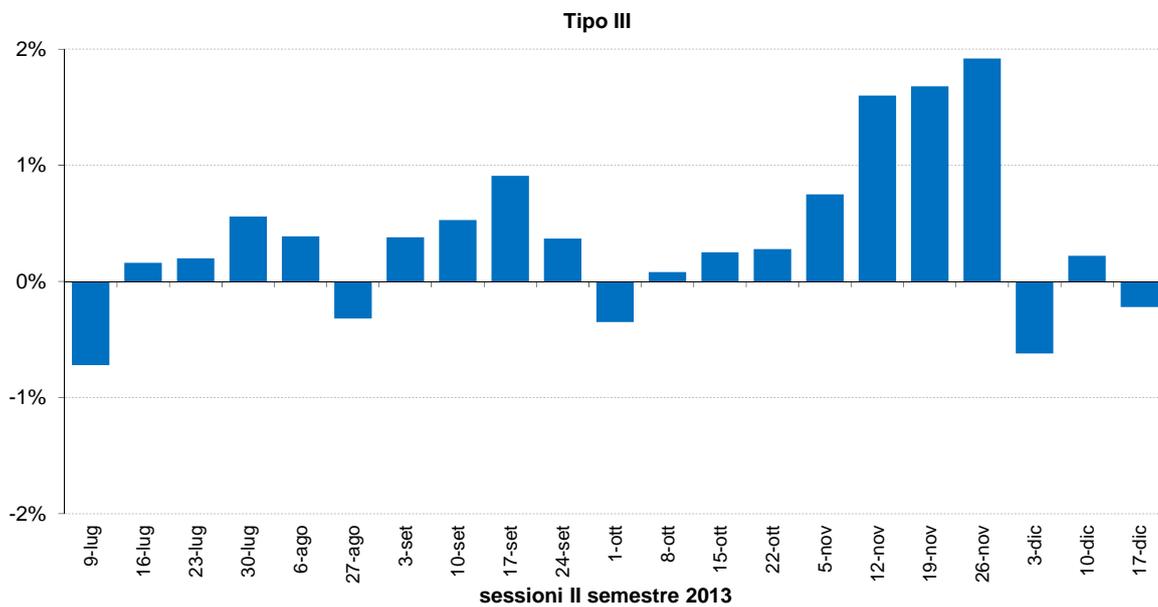


Grafico 5



I valori degli scostamenti si sono mantenuti nel *range* +2,47/-0,72 % per le tipologie I, II e III, evidenziando una modesta volatilità tendenzialmente positiva concentrata nel corso dell'ultima parte del II semestre 2013.

Con riferimento alla tipologia TEE-CAR, gli scostamenti hanno oscillato all'interno del *range* +3,60%/-12,11%. Il dato negativo di volatilità registrato nella sessione del 27 agosto si può ritenere un dato anomalo dovuto alla scarsa liquidità delle sessioni estive e ai minori volumi scambiati, in generale, per la tipologia II-CAR.

4.4 Analisi domanda/offerta

Con riferimento all'insieme delle tipologie di titoli scambiati sul mercato organizzato, si è proceduto ad un'analisi sulla concentrazione della domanda e dell'offerta.

Dal punto di vista della concentrazione lato domanda, i primi 3 operatori hanno rappresentato il 54,2 % della domanda di titoli, in diminuzione rispetto al 59,9 % del primo semestre 2013, mentre i primi 10 operatori hanno rappresentato l'82,1 %, in aumento rispetto 81,1 % relativo al I semestre 2013.

Per ciò che riguarda, invece, la concentrazione lato offerta, i primi 3 operatori hanno rappresentato il 18,5 %, in aumento rispetto al 15,3% del primo semestre 2013, mentre i primi 10 operatori hanno rappresentato il 46,2 %, in diminuzione rispetto al 38,75 % del primo semestre 2013.

Tabella 2

	Quote di mercato operatori	
	<i>Acquirenti</i>	<i>Venditori</i>
Primi 3	54,2%	18,5%
Primi 10	82,1%	46,2%

Grafico 5

Quote di mercato primi 10 operatori lato domanda – Il semestre 2013

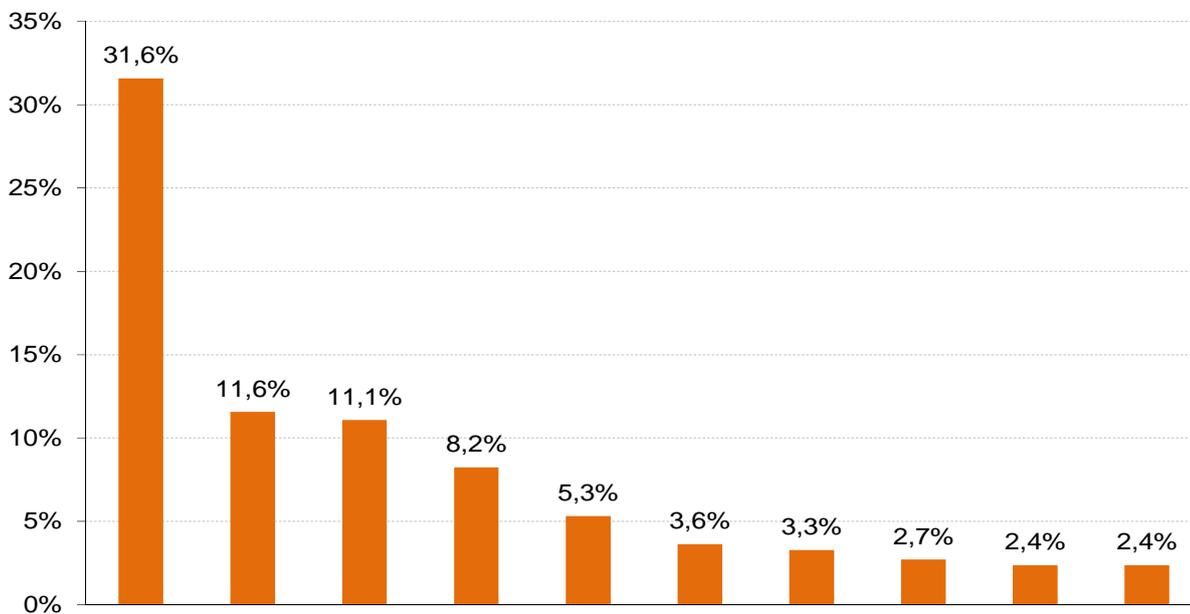
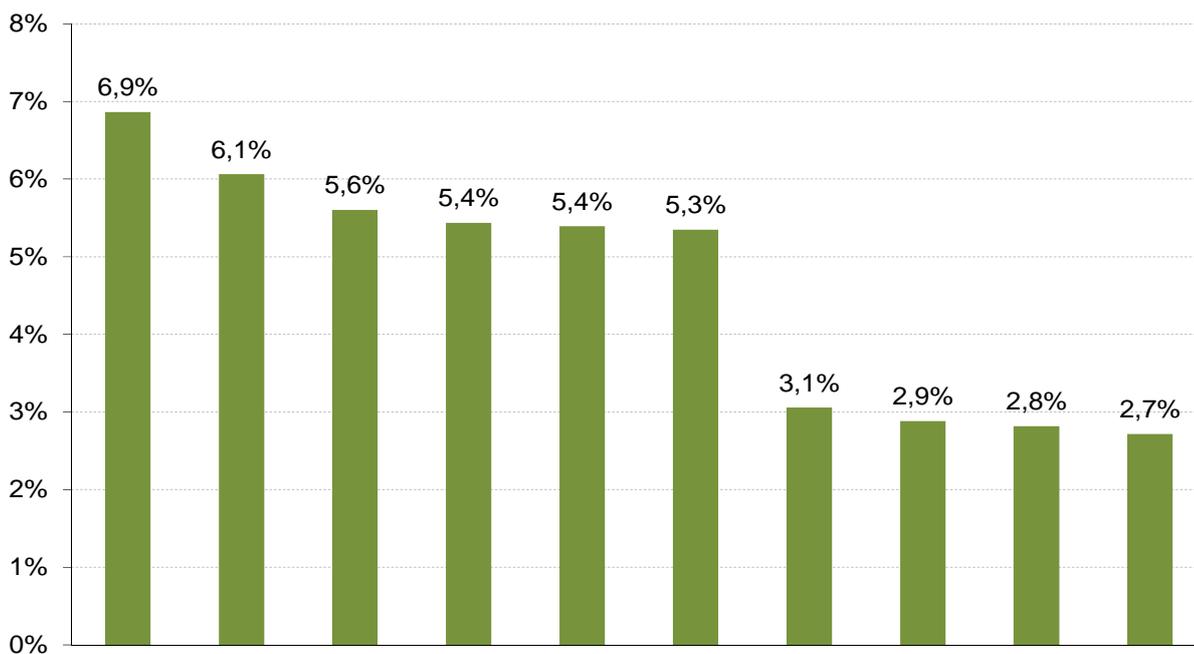


Grafico 6

Quote di mercato primi 10 operatori lato offerta – Il semestre 2013



L'analisi, relativa alle quote di mercato lato domanda e lato offerta, conferma il maggior grado di concentrazione della domanda rispetto a quello dell'offerta, in linea con quanto osservato nei periodi precedenti.

I distributori obbligati principali rappresentano ancora una quota rilevante della domanda, anche se il loro peso è diminuito nel tempo. Di contro i distributori non obbligati ma soprattutto le ESCO hanno una dimensione media piuttosto piccola, il che si riflette in una bassa concentrazione dell'offerta sul mercato.

In particolare, nel secondo semestre 2013 si nota una leggera diminuzione percentuale a favore degli operatori lato offerta, rispetto al primo semestre.

Per quanto riguarda, infine, il numero di operatori che hanno effettuato almeno una transazione sul mercato organizzato, dal lato della domanda, gli operatori che hanno negoziato TEE in acquisto sono risultati in numero pari a 44, in diminuzione rispetto ai 47 del primo semestre 2013, mentre, lato vendita, 222 sono gli operatori che hanno effettuato almeno una transazione dei TEE, in diminuzione rispetto ai 236 del primo semestre 2012.

4.5 Transazioni bilaterali

Il numero totale di TEE scambiati bilateralmente nel secondo semestre 2013 risulta pari a 1.682.632, di cui:

- 436.886 di tipo I;
- 727.515 di tipo II;
- 63.401 di tipo II-CAR
- 454.618 di tipo III.
- 212 di tipo V.

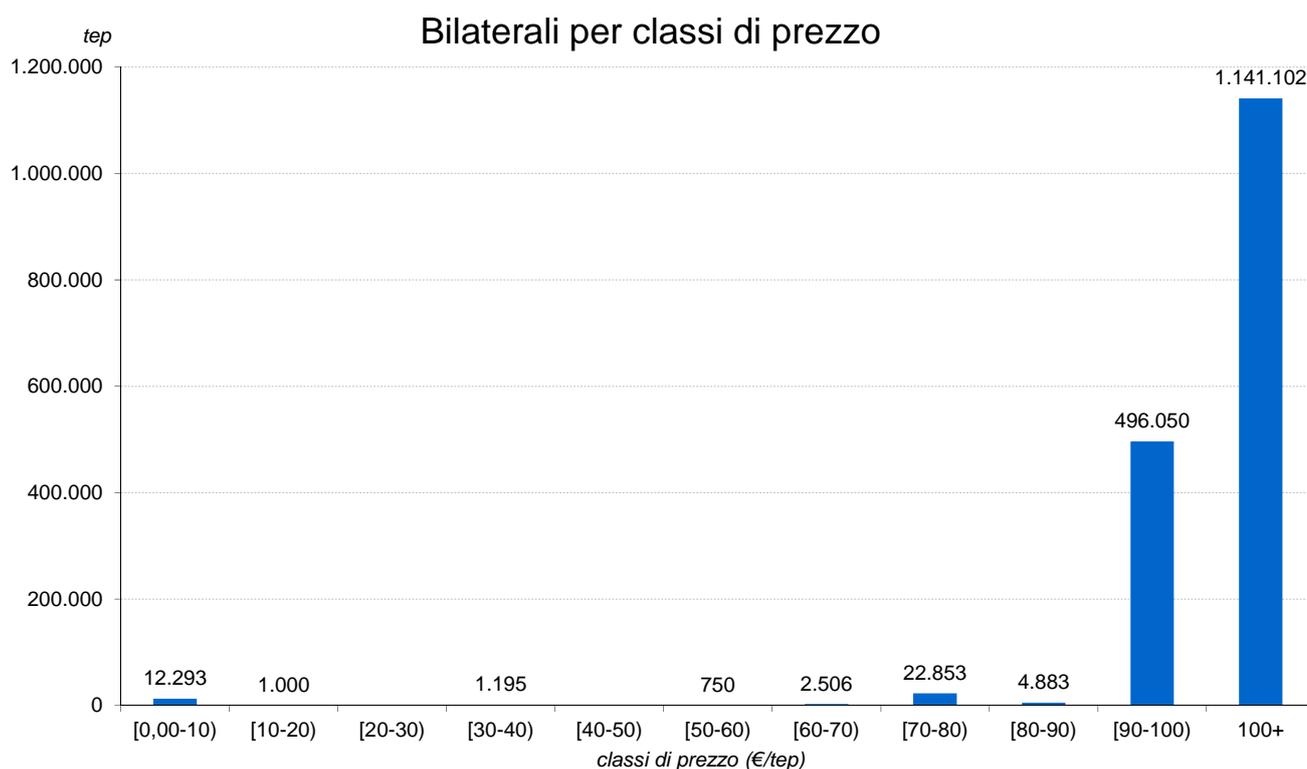
Nel periodo 1 luglio 2013 al 31 dicembre 2013, i dati di sintesi delle transazioni bilaterali registrate sono riportati nella seguente tabella 3:

Tabella 3

	Tipo I	Tipo II	Tipo II Car	Tipo III	Tipo V
Volumi TEE scambiati (n.TEE)	436.886	727.515	63.401	454.618	212
Prezzo minimo (€/TEE)	0,00	0,00	50,00	0,00	105,20
Prezzo massimo (€/TEE)	107,25	107,00	106,80	107,00	105,90
Prezzo medio (€/TEE)	101,57	98,43	100,19	103,32	105,55

Di seguito vengono riportati i grafici con la distribuzione delle transazioni bilaterali per classi di prezzo, relativa a tutte le tipologie di titoli:

Grafico 6



La media ponderata dei prezzi di tutte le transazioni bilaterali nel corso del II semestre 2013 è risultata pari a € 100,63 inferiore alla media relativa allo stesso periodo nel mercato organizzato, pari a € 101,74.

La differenza tra le due medie si riduce qualora si escludano le transazioni bilaterali registrate a prezzo zero, nel qual caso la media dei bilaterali sale a € 101,38.

La media dei prezzi delle transazioni bilaterali eseguite solo tra società dello stesso gruppo è risultata pari a €99,74.

Per quanto riguarda la distribuzione dei prezzi dei contratti bilaterali rispetto alla media dei prezzi del mercato organizzato, il 96,17 % dei volumi bilaterali si concentra attorno ad un intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato, in aumento rispetto al primo semestre 2013 (72,11%). Detta percentuale sale al 97,59 % considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato (85,61 % nel primo semestre 2013).

Considerando le transazioni bilaterali al netto degli scambi infragruppo, le percentuali scendono al 95,58 % relativamente all'intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato e al 97,37 % considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato.

In questo ultimo semestre 2013, gli scambi infragruppo sono risultati numerosi e registrati a prezzi che cadono principalmente nel I intervallo +/- 10%.

Nella tabella successiva si riassumono infine gli andamenti dei volumi e dei prezzi sia nel mercato organizzato che bilaterali nel corso del secondo semestre 2013:

Tabella 4

