



Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica

Rapporto di monitoraggio semestrale

Il semestre 2014

Pubblicato in data 02 febbraio 2015

INDICE

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

1. Introduzione

Il presente rapporto di monitoraggio del Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), relativo al secondo semestre 2014, 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 2014 gli operatori iscritti al Registro TEE erano pari a 1.166 in aumento di 144 unità rispetto al primo semestre (1.022 operatori al 30 giugno 2014).

Dei 1.166 operatori iscritti al Registro, 836 hanno richiesto ed ottenuto la qualifica di operatori di mercato. Quindi, rispetto ai 717 iscritti al mercato al 30 giugno 2014, si è registrato un incremento di 119 operatori.

Da un confronto rispetto ai dati registrati nell'anno precedente si evidenzia che al 31 dicembre 2013 gli operatori iscritti al Registro TEE risultavano pari a 853, mentre il numero degli operatori iscritti al mercato era pari a 580. Pertanto, nel 2014, l'aumento totale degli operatori è stato pari, rispettivamente, a 313 unità per quelli iscritti al Registro, e a 256 unità per quelli iscritti al mercato dei TEE.

3. TEE emessi

I titoli emessi dal GME nel secondo semestre 2014, previa autorizzazione da parte dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) e del Gestore dei Servizi Energetici¹, sono stati 4.030.137, di cui:

- 859.867 del tipo I (attestanti risparmi di energia elettrica);
- 2.098.557 del tipo II (attestanti risparmi di gas);
- 453.594 di tipo II-CAR (attestanti interventi di risparmio energetico ottenuti su impianti di cogenerazione ad alto rendimento);
- 636.367 del tipo III (attestanti risparmi di energia primaria).
- 18.248 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 2014 è pari a 32.273.473 di cui:

- 13.330.234 del tipo I (energia elettrica);
- 11.922.329 del tipo II (gas);
- 1.360.618 del tipo II-CAR (cogenerazione alto rendimento);
- 5.659.363 del tipo III (energia primaria);
- 929 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 2014 risulta pari a 5.650.373, di cui 1.515.744 scambiati attraverso il mercato organizzato e 4.134.629 attraverso contratti bilaterali.

Dei 4.134.629 titoli negoziati tramite contratti bilaterali, 586.452 sono relativi a scambi tra società dello stesso gruppo (10,38 %).

Nel semestre in esame, successivo alla data di scadenza dell'obbligo, si registra una diminuzione dei volumi scambiati, rispetto al semestre precedente, pari a 450.303 titoli (di cui 450.733 sono i titoli negoziati in meno attraverso il mercato organizzato e 430 sono quelli scambiati in più attraverso contratti bilaterali).

Analizzando il dato relativo a tutto il 2014, si registra un aumento dei titoli scambiati sia sul mercato organizzato che bilateralmente pari al 42,71 %, rispetto al totale dei titoli scambiati, nel 2013; si è infatti passati da 8.234.466 titoli nel 2013 a 11.751.049 nel 2014.

In particolare, nella seconda metà del 2014 il volume totale degli scambi risulta in notevole aumento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (2.634.399 sono i titoli scambiati in più rispetto a 3.015.974 titoli totali scambiati nello stesso periodo del 2013), corrispondente al 87,35% di incremento.

La crescita dei titoli negoziati durante l'anno si ritiene sia dovuta in parte all'aumento degli obblighi di risparmio di energia primaria da raggiungere nel 2014, passati a 6,75 milioni di TEE rispetto ai 5,51 milioni del 2013 (+22,50%), e in parte all'aumento dell'attività di trading.

Per ciò che riguarda la liquidità del mercato organizzato, rispetto ai bilaterali, nel corso del 2014 la percentuale di scambi avvenuti nella sede organizzata dal GME è diminuita al 29,63 % per il mercato (70,37 la percentuale degli scambi bilaterali registrata nello stesso anno) rispetto al 34,18 % del 2013 (65,82 la percentuale relativa agli scambi bilaterali nel 2013).

La concentrazione degli scambi sul mercato organizzato nel primo semestre è stata pari al 32,23 %, con un 67,77 % per i bilaterali, mentre nel secondo semestre gli scambi sul mercato organizzato hanno rappresentato il 26,83 % degli scambi totali (73,17 % per i bilaterali).

Al netto degli scambi infragruppo, la percentuale delle transazioni di mercato nel secondo semestre 2014 è stata pari al 29,93 % (38,29 % nel I semestre 2014), contro una percentuale di transazioni bilaterali non infragruppo pari al 70,07 % (61,71% nel I semestre 2014).

4.2 Transazioni sul mercato organizzato

Il numero totale di TEE scambiati nel secondo semestre 2014 sul mercato organizzato e gestito dal GME risulta pari a 1.515.744.

Nel corso del semestre in esame sono state organizzate 23 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)	472.372	859.405	36.649	147.001	317
Controvalore (€)	50.158.970	91.294.273	3.849.206	15.643.932	31.441
Prezzo minimo (€/TEE)	97,50	97,61	97,65	97,51	98,00
Prezzo massimo (€/TEE)	111,00	111,00	110,50	111,00	100,90
Prezzo medio (€/TEE)	106,19	106,23	105,03	106,42	99,18

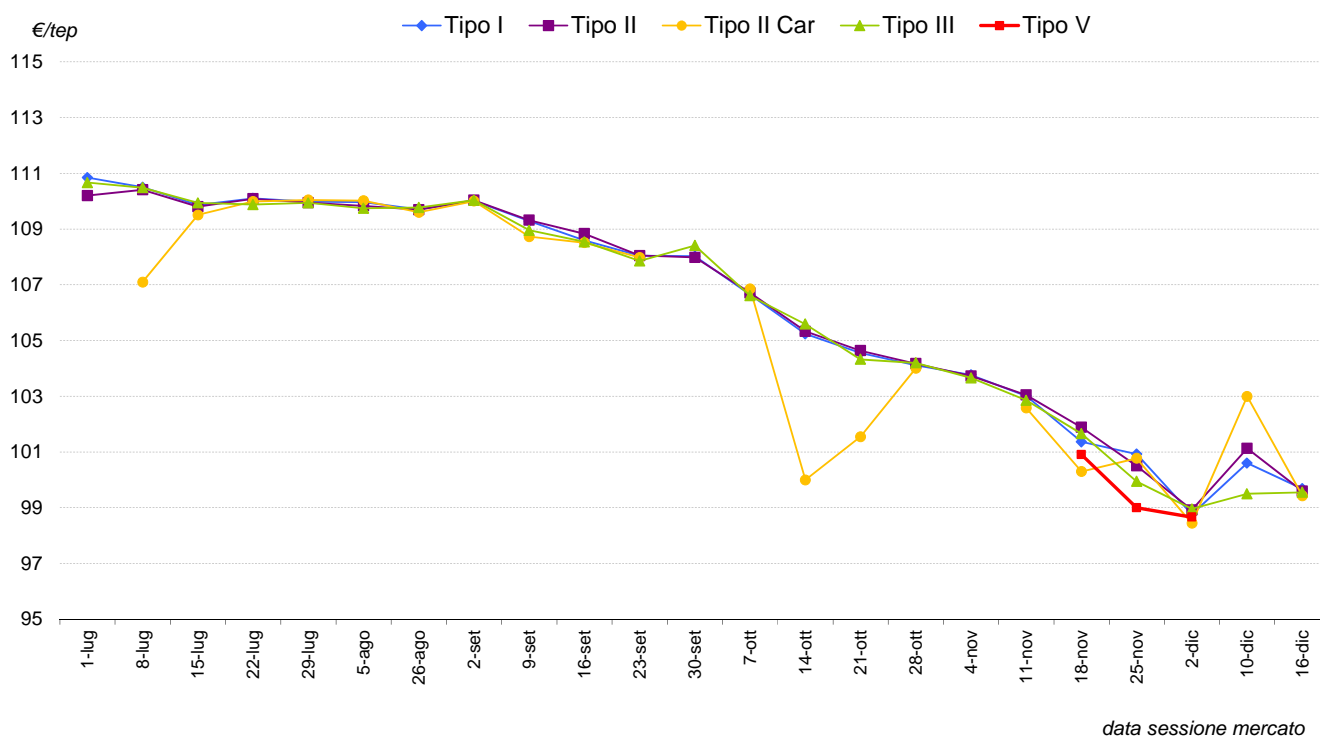
Il prezzo medio ponderato è calcolato moltiplicando il prezzo di ciascuna transazione per il corrispondente volume e dividendo la somma di detti valori per il totale dei volumi scambiati.

Di fatto, tale prezzo, prendendo in considerazione tutte le transazioni sul mercato organizzato, nel periodo in esame prescindendo dalla tipologia, è stato pari a € 96,27 (€119,38 nel primo semestre 2014).

4.3 Prezzi e volatilità

L'andamento dei prezzi dei TEE nel secondo semestre 2014 è rappresentato dal seguente grafico:

Grafico1



I prezzi hanno registrato un andamento discendente in tutto il secondo semestre probabilmente dovuto all'aspettativa da parte degli operatori che i titoli emessi fossero sufficienti a coprire il fabbisogno per l'adempimento dell'obbligo.

Si segnala, a tal proposito, che il numero di TEE emessi dall'inizio del meccanismo a fine dicembre 2014 è stato pari a circa 32,27 milioni di TEE, a fronte di un quantitativo di TEE cumulato necessario ai soggetti obbligati per gli adempimenti, compreso quello del 2014 in scadenza a maggio 2015, pari a 34,37 milioni di TEE (si vede la tabella seguente):

Anno di obbligo	Obblighi effettivi Distributori Energia Elettrica (n. Certificati bianchi)	Obblighi effettivi Distributori Gas (n. Certificati bianchi)	Totale	Totale cumulato per l'adempimento (n. Certificati bianchi)	Titoli emessi dall'inizio del meccanismo (n. Certificati bianchi)
2005	0,1	0,06	0,16	0,16	
2006	0,19	0,12	0,31	0,47	
2007	0,39	0,25	0,64	1,11	1,26
2008	1,2	1	2,2	3,31	2,6
2009	1,8	1,4	3,2	6,51	5,23
2010	2,4	1,9	4,3	10,81	8,02
2011	3,1	2,2	5,3	16,11	11,44
2012	3,5	2,5	6	22,11	17,23
2013	3,03	2,48	5,51	27,62	23,99
2014	3,71	3,04	6,75	34,37	32,27
2015	4,26	3,49	7,75	42,12	"
2016	5,23	4,28	9,51	51,63	"

Tuttavia, per il raggiungimento degli obiettivi 2014 in scadenza a maggio 2015, per i soggetti obbligati è sufficiente coprire il 50% dei 6,75 milioni di TEE relativi all'obbligo 2014 per essere comunque adempienti. Ne consegue che il quantitativo cumulato minimo di TEE necessario per coprire le necessità minime dei distributori obbligati, è pari a 31 milioni circa di TEE, valore ottenuto decurtando dal totale cumulato dei titoli necessari per l'adempimento di tutti gli anni fino al 2014 (34,37) la metà dell'obbligo relativo al 2014 (6,75).

Alla luce di ciò, si ritiene che l'attuale situazione di mercato sia tale per cui il numero di TEE in circolazione possa coprire le necessità dei soggetti obbligati.

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 2014 rispetto alla sessione precedente, relativamente alle singole tipologie di titoli.

Si riportano di seguito i grafici relativi agli scostamenti percentuali:

Grafico 2

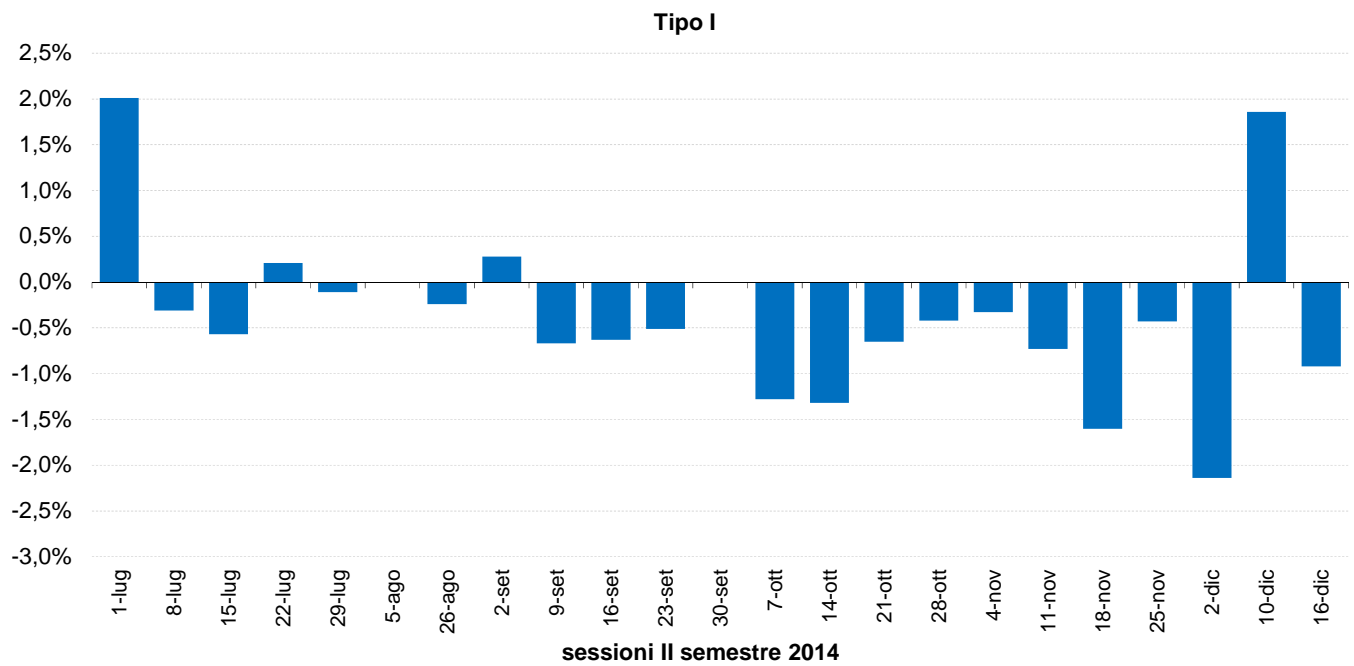


Grafico 3

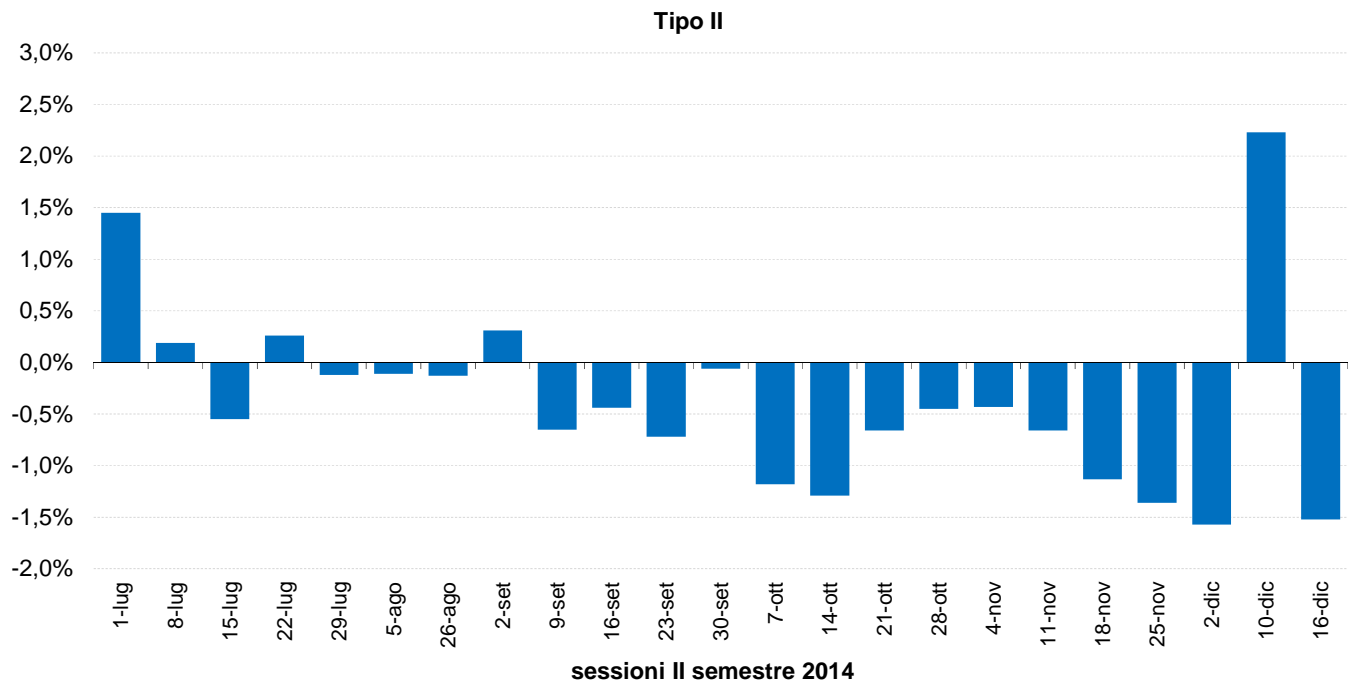


Grafico 4

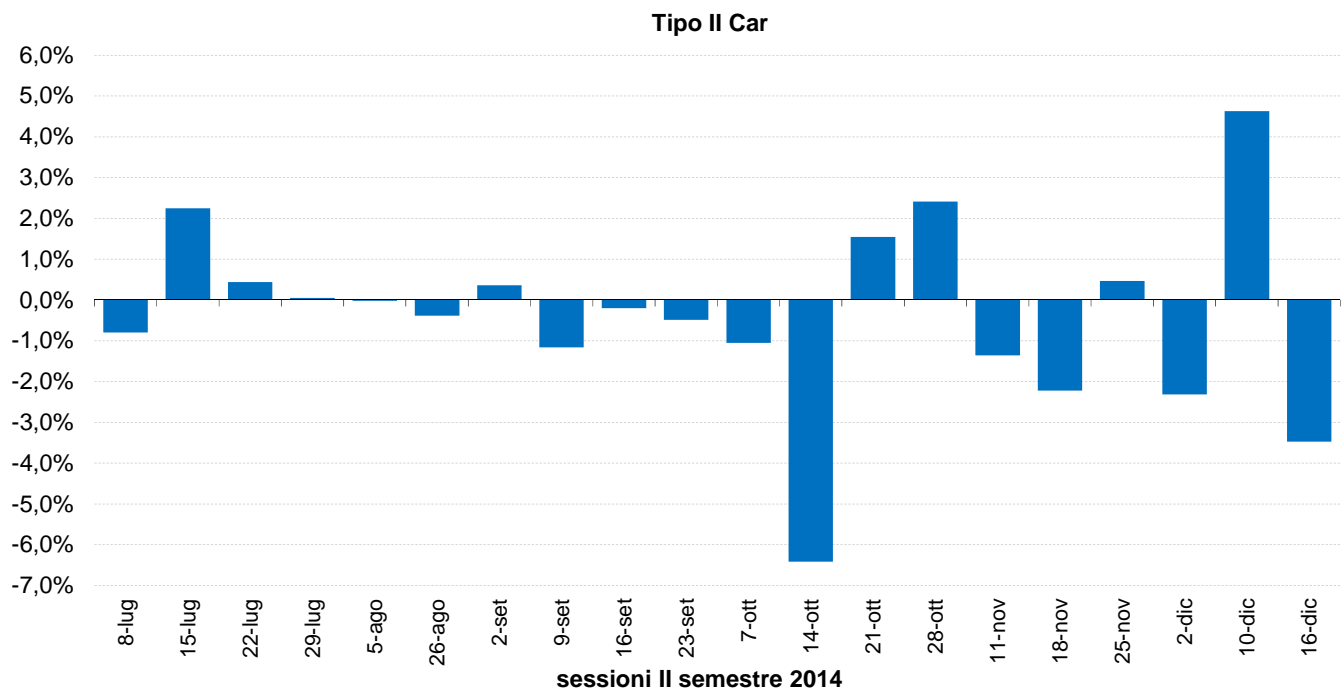
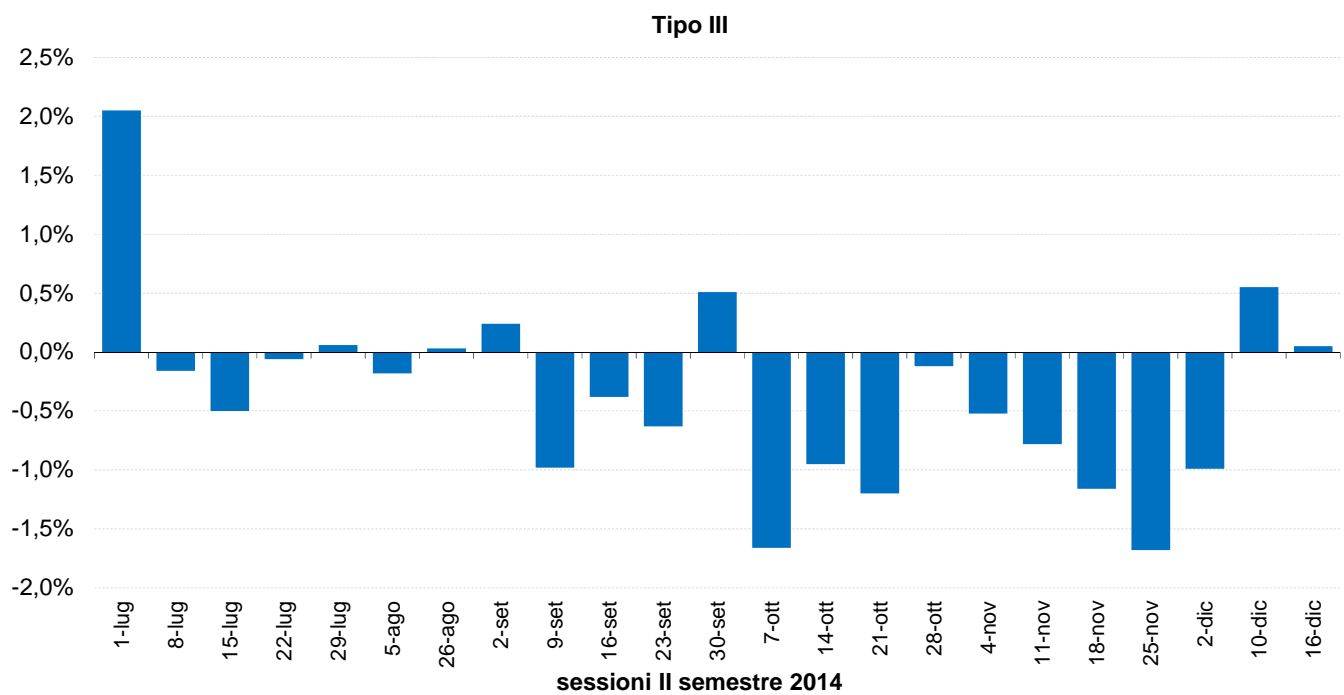


Grafico 5



I valori degli scostamenti si sono mantenuti nel *range* +2,0/-2,0 % per la tipologia I e II e III, evidenziando una modesta volatilità tendenzialmente negativa concentrata nel corso dell'ultima parte del II semestre 2014.

Con riferimento alla tipologia TEE-CAR, gli scostamenti hanno oscillato all'interno del *range* +4,00%/-6,00%. Il grado di volatilità negativa registrato nella seconda parte dell'anno può essere dovuto all'aggiustamento dei prezzi attorno al valore del contributo tariffario² definitivo (110,27 €)

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 41,5 % della domanda di titoli, in diminuzione rispetto al 56,3 % del primo semestre 2014, mentre i primi 10 operatori hanno rappresentato 73,6 %, in diminuzione rispetto 79,3 % relativo al I semestre 2014.

Per ciò che riguarda, invece, la concentrazione lato offerta, i primi 3 operatori hanno rappresentato il 18,8 %, in aumento rispetto al 14,0% del primo semestre 2014, mentre i primi 10 operatori hanno rappresentato il 42,4 %, in aumento rispetto al 40,0 % del primo semestre 2014.

Tabella 2

	Quote di mercato operatori	
	<i>Acquirenti</i>	<i>Venditori</i>
Primi 3	41,5%	18,8%
Primi 10	73,6%	42,4%

² Con la Deliberazione 219/04 l'Autorità ha previsto la definizione di un contributo tariffario unitario da riconoscere ai distributori soggetti agli obblighi a fronte del conseguimento degli obiettivi di risparmio di energia primaria loro assegnati

Grafico 5

Quote di mercato primi 10 operatori lato domanda – Il semestre 2014

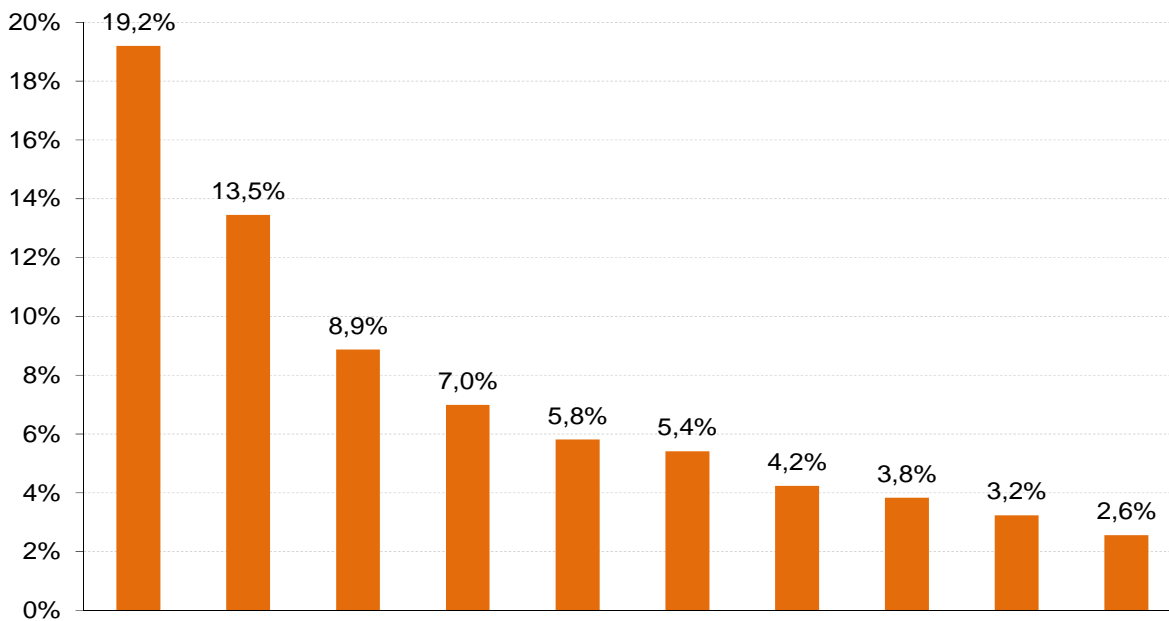
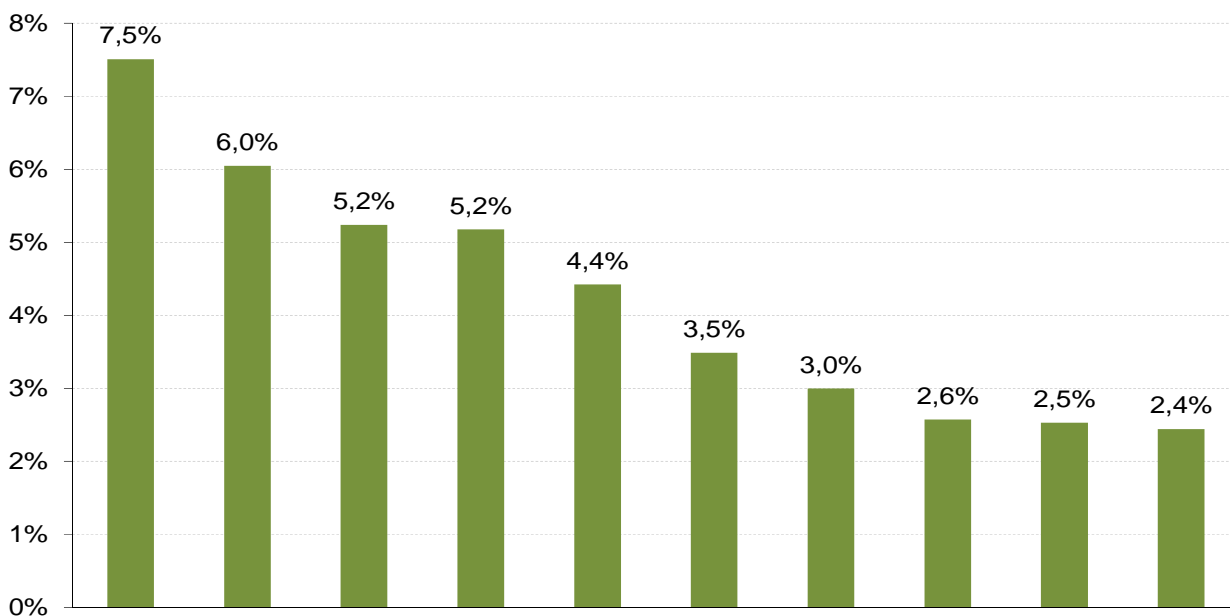


Grafico 6

Quote di mercato primi 10 operatori lato offerta – Il semestre 2014



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, anche se si registra un lieve aumento nella concentrazione lato offerta

dei primi operatori, con un incremento della quota percentuale rispetto al primo semestre. Di contro si registra una diminuzione della concentrazione lato domanda, con una diminuzione del peso relativo dei primi operatori.

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 47, in diminuzione rispetto ai 59 del primo semestre 2014, mentre, lato vendita, 335 sono gli operatori che hanno effettuato almeno una transazione dei TEE, in aumento rispetto ai 333 del primo semestre 2013.

4.5 Transazioni bilaterali

Il numero totale di TEE scambiati bilateralmente nel secondo semestre 2014 risulta pari a 4.134.629, di cui:

- 892.077 di Tipo I;
- 2.509.983 di tipo II;
- 351.911 di tipo II-CAR
- 380.421 di tipo III.
- 237 di tipo V.

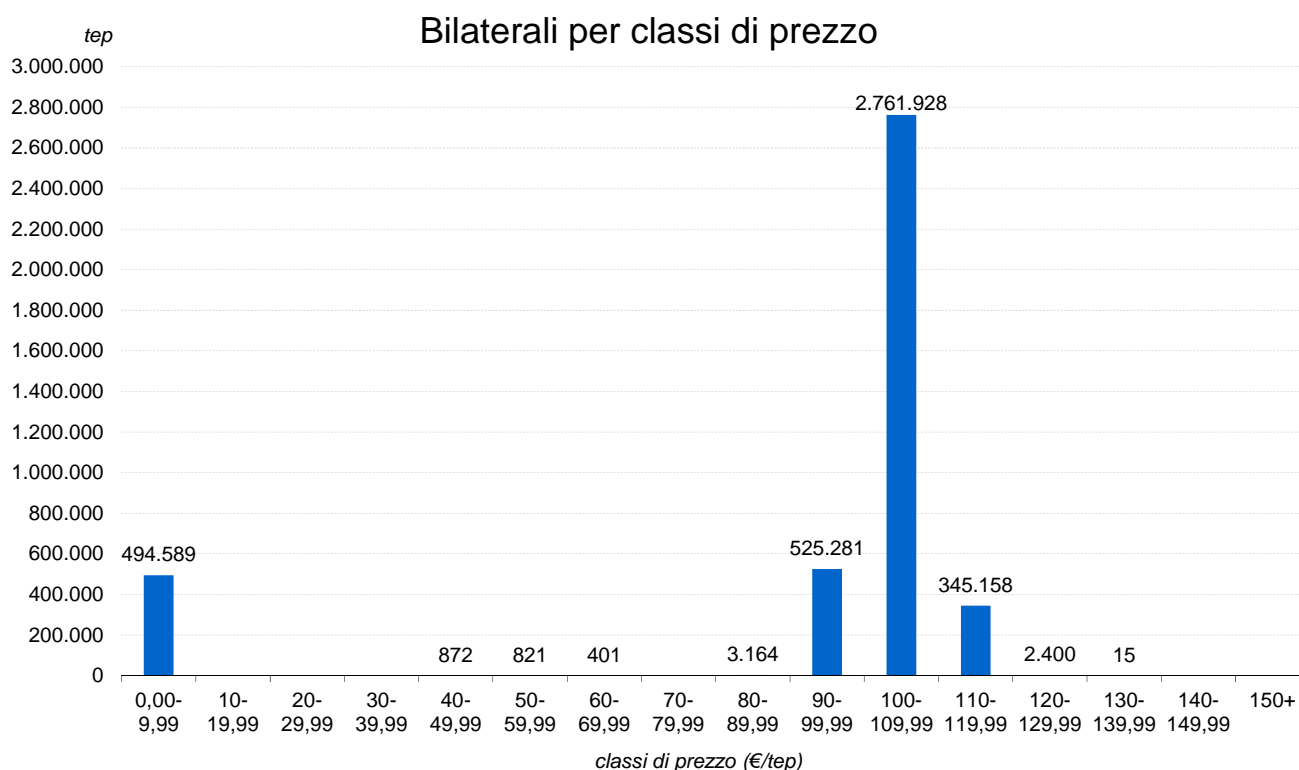
Nel periodo tra il 1 luglio 2014 e il 31 dicembre 2014, i dati di sintesi delle transazioni bilaterali registrate sono riportati nella seguente tabella 3:

Tabella 3

	Tipo I	Tipo II	Tipo II Car	Tipo III	Tipo V
Volumi TEE scambiati (n.TEE)	892.077	2.509.983	351.911	380.421	237
Prezzo minimo (€/TEE)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prezzo massimo (€/TEE)	124,48	135,10	110,80	111,00	98,06
Prezzo medio (€/TEE)	93,49	90,13	97,57	102,54	44,69

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 2014 è risultata pari a € 92,63 inferiore alla media relativa allo stesso periodo nel mercato organizzato, pari a € 106,20.

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 € 105,11.

La media dei prezzi delle transazioni bilaterali eseguite solo tra società dello stesso gruppo è risultata pari a € 104,47.

Per quanto riguarda la distribuzione dei prezzi dei contratti bilaterali rispetto alla media dei prezzi del mercato organizzato, l'87,19% dei volumi bilaterali si concentra attorno ad un intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato, in aumento rispetto al primo semestre 2014 (49,49%). Detta percentuale sale all'87,99 % considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato (94,25 % nel primo semestre 2014).

Considerando le transazioni bilaterali al netto degli scambi infragruppo, le percentuali scendono al 85,36 % relativamente all'intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato e al 86,25 % considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato.

Nella tabella successiva si riassumono infine gli andamenti dei volumi, dei prezzi, delle emissioni GME e del contributo tariffario³ 2013/2014, sia nel mercato organizzato sia riguardo le transazioni bilaterali, nel 2014.

Tabella 4

