

Assegnazione degli strumenti di copertura contro il rischio di volatilità del corrispettivo di utilizzo della capacità di trasporto (CCC e CCP)

Documento di Consultazione Terna

Osservazioni di Elettricità Futura

3 giugno 2020

Accogliamo positivamente l'avvio della presente consultazione utile sia per recepire quanto indicato dalla Delibera 487/2014/R/eel e applicare in maniera efficace delle limitazioni alle quantità di CCC/CCP assegnabili a ciascun operatore nell'asta annuale, che, alla luce dello scenario attuale e futuro dell'evoluzione del parco di generazione, per aggiornare il meccanismo di assegnazione dei CCC e fornire orizzonti di copertura di durata maggiore all'anno, introducendo la negoziazione di prodotti caratterizzati da una durata pluriennale. Prodotti che riteniamo utili per ridurre i rischi associati a nuovi investimenti in capacità produttiva, siano essi RES (in accompagnamento ai PPA) o convenzionali (in accompagnamento al Capacity Market) considerando che in entrambi i casi l'investitore rimarrebbe esposto al rischio differenziale prezzo PUN-Pzonale su base long term.

Sempre in ottica di revisione del meccanismo dei CCC, sarebbe utile sostituire la negoziazione di prodotti di tipo CFD con prodotti opzionali (nello specifico FTR options), analoghi a quelli già in uso nelle aste di interconnessioni transfrontaliere, direzionali (ossia prevedendo l'assegnazione di prodotti sia nella direzione da zona a hub nazionale, sia nella direzione da hub nazionale a zona). Tale schema infatti permetterebbe agli operatori di quantificare ex-ante la perdita massima associabile al rischio di volatilità del CCT e di elaborare la propria strategia di offerta senza incorporare il rischio di scenari negativi, gravando meno in termini di onere sul sistema

Al tempo stesso risulta necessario fornire maggiori possibilità agli operatori di aggiustare le proprie posizioni sia introducendo prodotti con diversa granularità, ad esempio di durata settimanale/giornaliera, sia consentendo di rivendere le proprie posizioni in prossimità della delivery. In subordine, e sempre con la finalità di dare agli operatori la possibilità di proteggersi da scenari più rischiosi che si potrebbero manifestare dopo l'acquisto di capacità annuale, riteniamo utile anche l'introduzione di meccanismi di rivendita durante le aste mensili dei CCC acquistati in fase d'asta annuale.

Nel dettaglio della consultazione, solleviamo però alcune perplessità riguardo le proposte di modifica delle procedure associate alle aste di allocazione.

Da una parte, apprezziamo infatti lo sforzo per individuare una corrispondenza efficace tra i prezzi definiti in esito alle aste e il valore degli strumenti di copertura assegnati, al fine di ottenere tale valore senza effettuare

un numero eccessivo di sessioni d'asta. Dall'altra, ribadiamo però come eventuali modifiche alle procedure vigenti debbano assicurare all'operatore di mercato di godere di sufficienti informazioni relative al prezzo degli strumenti di copertura in oggetto. Crediamo quindi che un'asta multisessione, che metta a disposizione dei vari utenti del dispacciamento assegnatari dei CCC/CCP un segnale di prezzo rilevante al termine di ciascuna sessione intermedia, rappresenti una struttura fondamentale e imprescindibile per consentire agli operatori di aggiornare la propria strategia di offerta in base alle informazioni dinamicamente ricevute a seguito di ciascuna asta.

Ricordiamo infatti che le informazioni sui differenziali attesi tra PUN e prezzi zonali non sono direttamente reperibili sui mercati, data l'assenza di specifici strumenti di copertura oltre ai CCC messi a disposizione da Terna. Tra le poche informazioni a disposizione degli operatori, le principali risultano essere quelle relative alle indisponibilità (programmate e non) degli impianti di produzione e della rete (le quali limitano la capacità interzonale). Tuttavia, non è raro che dette informazioni presentino variazioni significative durante il mese di consegna, di fatto stravolgendo le valutazioni effettuate dagli operatori in corso d'asta.

Per tale ragione, è importante preservare i segnali di prezzo provenienti dalle diverse sessioni d'asta. La stessa Delibera 205/04, all'articolo 5, prevede che vengano realizzate procedure trasparenti e non discriminatorie configurate come aste *“a sessioni multiple”* ed in modo da *“prevenire fenomeni [...] di esercizio di potere di mercato”*.

Al contrario, la proposta di modifica della procedura concorsuale per l'introduzione di un'asta in un'unica sessione, basata sull'ipotesi che gli operatori dispongano già delle informazioni necessarie a valorizzare al meglio i CCC/CCP, si trova in contrasto con le effettive capacità degli operatori di predire adeguatamente il valore della CCT attesa senza usufruire di informazioni di prezzo fornite dalla risoluzione delle sessioni intermedie d'asta.

Per le motivazioni sopra citate, esprimiamo la nostra contrarietà a un meccanismo d'asta con un'unica sessione, come quella proposta nell'ipotesi 2 del documento di consultazione. Riteniamo peraltro che tale meccanismo non potrà trovare un'applicazione pratica neppure nelle procedure di assegnazione mensili, in quanto, anche con riferimento a strumenti di copertura finanziaria prossimi alla delivery del prodotto sottostante, sarà sempre necessario garantire un numero minimo di sessioni d'asta funzionali a una corretta formazione dei prezzi per questo tipo di copertura.

Detto ciò, riteniamo che le ulteriori modifiche alle procedure d'asta introdotte nella consultazione, volte a facilitare la formazione di un segnale di prezzo significativo sin dalle prime sessioni d'asta, possano essere valutate positivamente. Sottolineiamo però come tali modifiche non devono tuttavia essere lesive del principio ispiratore del processo di allocazione di questo strumento, ossia la possibilità per gli operatori di disporre di strumenti di hedging per coprire il rischio di volatilità del corrispettivo di utilizzo della capacità di trasporto.

A tal proposito, riteniamo che il rilancio delle offerte per l'aggiudicazione degli strumenti di copertura finanziaria CCC/CCP debba comunque prevedere un limite massimo di prezzo, in modo da impedire un'eccessiva volatilità nella formazione del prezzo.

In conclusione, auspichiamo che il nuovo meccanismo di assegnazione dei CCC/CCP, così come modificato in esito al presente DCO non entri in vigore della nuova configurazione zonale nel 2021, in modo da non sommare gli effetti delle modifiche regolatorie e consentire agli operatori un adeguato periodo di tempo per effettuare gli adeguamenti e gli interventi implementativi necessari.

Osservazioni di dettaglio ai quesiti

Q1. Si ritiene opportuno applicare per l'assegnazione annuale la formula (1) del calcolo del limite di CCC/CCP aggregando tutti gli impianti afferenti a operatori che presentino rapporti di controllo e/o collegamento fra loro?

In linea generale, siamo favorevoli alla proposta la modifica della procedura di assegnazione annuale dei CCC sulla base della distribuzione della capacità produttiva ottenuta aggregando tutti gli impianti nella titolarità di operatori di mercato appartenenti allo stesso gruppo societario, in quanto sarebbe in grado di neutralizzare vantaggi ingiustificati per tali gruppi e potenziali discriminazioni tra gli operatori.

Crediamo però che la proposta necessiti comunque di alcuni approfondimenti ulteriori, tra cui:

- Una definizione più precisa e dettagliata del perimetro degli impianti gestiti dagli UdD soggetti all'applicazione della disciplina. In particolare, è necessario un chiarimento puntuale sui limiti massimi imposti agli UdD che partecipano alle procedure concorsuali d'asta CCC/CCP e che gestiscono impianti di produzione per conto di terzi, senza essere però caratterizzati da rapporti di controllo/collegamento con le società terze;
- È necessario un chiarimento puntuale anche relativamente al livello societario rispetto al quale dovranno essere verificati i rapporti di controllo/collegamento con le società per cui si esercisce il mandato di dispacciamento. Su questo aspetto, riteniamo che, per individuare correttamente i limiti di assegnazione annuale dei CCC associati a un dato UdD, i criteri di verifica dovranno essere applicati a tutte e sole le società che risultino controllate da, o collegate con, l'operatore di mercato che agisce da UdD, senza risalire invece ai rapporti di controllo/collegamento con le società da cui, eventualmente, dipende l'UdD stesso.
- La possibilità per gli operatori di realizzare un'unica procedura di condivisione delle informazioni necessarie a definire la struttura societaria dell'UdD. Ciò eviterebbe infatti l'invio di segnalazioni ridondanti, in grado di aggravare l'onere gestionale in capo agli operatori (es. condivisione registro istituito ai sensi del REMIT, invio informazioni per compliance al Testo integrato del monitoraggio del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del mercato per il servizio di dispacciamento "TIMM").

Q2. Si ritiene che l'attuale meccanismo d'asta fornisca oggi segnali di prezzo adeguati per gli operatori?

Come specificato in premessa, reputiamo fondamentale per gli operatori di mercato poter contare sui segnali di prezzo risultanti dalle diverse sessioni d'asta, in modo da aggiustare le proprie offerte in funzione delle posizioni assunte in asta dagli altri soggetti partecipanti. Pertanto, procedure concorsuali caratterizzate da

aste a sessione unica, incompatibili con tale principio, dovrebbero essere escluse, continuando invece a garantire un numero minimo di sessioni intermedie.

In termini generali, riteniamo che l'attuale modalità di asta sia già in grado di fornire segnali più in linea con le dinamiche di mercato rispetto a quelli che risulterebbero a seguito delle modifiche proposte nelle Ipotesi 1 e 2. Come evidenziato dall'andamento della distribuzione dei prezzi riportato nel documento, infatti, il prezzo minimo (contenuto nella distribuzione) passa da circa - 4 €/MWh a circa 0,2 €/MWh, il prezzo massimo da 0 €/MWh a 1,6 €/MWh, la media da - 1 €/MWh a circa 1,6 €/MWh.

Per quanto riguarda le sessioni centrali della procedura, pur concordando sulla loro bassa rilevanza complessiva ai fini della definizione del valore dei CCC/CCP, riteniamo che la scarsa evoluzione dei prezzi in tali sessioni, invece che dipendere dal mancato obbligo di rilancio (non previsto neanche nelle prime e nelle ultime sessioni d'asta), sia dovuta sia alle attuali regole per la terminazione della procedura, in particolare il vincolo di invarianza della soluzione tra una sessione e la successiva che al numero totale, forse eccessivo, di sessioni.

Una potenziale soluzione sarebbe quella di mantenere l'attuale meccanismo di procedura d'asta, intervenendo piuttosto per ottimizzare il numero di sessioni in modo da ovviare alla dispersione che si viene a creare nella fase centrale della procedura. Ciò potrebbe essere ottenuto mantenendo un limite massimo di sessioni, riducendolo rispetto ai valori attuali e differenziandolo tra aste annuali e mensili: 8 sessioni per le aste annuali e 5 per le aste mensili (la differenza del numero di sessioni è dettata dalla maggiore rilevanza delle assegnazioni sull'asta annuale e dalla maggiore difficoltà previsionali su un orizzonte temporale così esteso).

Riguardo alla fissazione di un numero minimo di sessioni si rimanda alle osservazioni degli associati

In ogni caso, al fine di massimizzare la trasparenza della procedura concorsuale, richiediamo che siano pubblicati i volumi totali (senza fare riferimenti specifici agli operatori assegnatari) e i prezzi delle offerte accettate a valle di ciascuna sessione intermedia, in modo da costituire un chiaro segnale di prezzo a supporto degli operatori per la definizione delle offerte nelle sessioni successive.

Q3. Si invitano gli operatori ad esprimere osservazioni in merito alle proposte di modifica del meccanismo d'asta.

Per quanto riguarda la "Ipotesi 1", pur riconoscendo l'obiettivo di facilitare la formazione di un prezzo significativo già dalle prime sessioni d'asta, riteniamo necessario che sia comunque fissato un tetto al rilancio massimo ammissibile per impedire un'eccessiva volatilità dei prezzi, soprattutto nelle sessioni finali. Eliminando il tetto di rilancio, come proposto in consultazione, si potrebbero favorire delle scelte "attendiste" da parte degli operatori e produrre delle procedure, in particolare l'ultima sessione, soggette ad offerte elevate e divergenti rispetto ai fondamentali del mercato, andando a ledere il principio di prevenzione dei fenomeni di esercizio di potere di mercato, così come previsto dalla Delibera 205/04. Siamo quindi contrari alla proposta di eliminazione del cap di rilancio e chiediamo, invece, che sia mantenuto il limite di 0,5 €/MWh attualmente in vigore, eventualmente innalzandolo a un massimo di 1 €/MWh.

Riguardo alla presenza di meccanismi obbligatori di rilancio e all'introduzione di obblighi di rilancio si rimanda alle osservazioni degli associati.

In aggiunta a ciò facciamo poi notare come le modifiche proposte rischierebbero di penalizzare la massimizzazione dei ricavi netti in asta, obiettivo anch'esso previsto dalla Delibera 205/04. Sono infatti frequenti i casi in cui, proprio con il fine della massimizzazione dei ricavi netti, una sessione subisca un abbassamento del prezzo marginale rispetto alla sessione precedente a causa di forti incrementi di volumi offerti ad un prezzo migliorativo, ma inferiore del marginale stesso. L'obbligo del rilancio sopra il prezzo marginale priverebbe quindi gli operatori della possibilità di migliorare la propria offerta nella sessione S mantenendola, al contempo, sotto al prezzo marginale.

Rispetto a quest'ultimo aspetto riteniamo invece utile, come riportato nella risposta al quesito Q4, l'introduzione di una funzione di controllo che monitori l'incremento percentuale della funzione obiettivo di massimizzazione dei ricavi netti rispetto alla sessione precedente in base ad una soglia definita, procedendo così in modo celere ed efficiente verso una sessione conclusiva d'asta.

Un ulteriore intervento migliorativo potrebbe essere rappresentato dalla rimozione del vincolo secondo cui il quantitativo complessivamente richiesto di CCC e CCP per ciascuna zona non può essere incrementato rispetto alla sessione precedente, così da eliminare offerte cosiddette *outliers* rispetto alla distribuzione dei prezzi.

Segnaliamo infine che nell'attuale meccanismo d'asta è esclusa la possibilità di offrire a prezzo uguale a 0 €/Mwh (si deve passare necessariamente da -0,1€/MWh a 0,1€/MWh). Richiediamo pertanto di correggere a livello di sistema informativo tale possibilità che non ha particolari ragioni teoriche per non essere implementata.

Q4. In caso di adozione delle modifiche proposte da Terna per l'ipotesi 1: qual è numero minimo di sessioni che si ritiene opportuno svolgere in ogni caso? Si ritiene opportuno effettuare un'ultima sessione aggiuntiva dopo il raggiungimento della condizione terminante l'asta previa comunicazione agli operatori?

Concordiamo con la previsione di garantire un numero minimo di sessioni d'asta per offrire agli operatori di mercato un segnale di prezzo significativo. Numero minimo che potrebbe essere fissato a 5 sessioni (eventualmente incrementabile), in quanto permetterebbe di fornire agli operatori sufficienti senza però appesantire eccessivamente le procedure concorsuali.

Siamo inoltre favorevoli all'introduzione di una verifica ad ogni sessione dell'incremento percentuale della funzione obiettivo di massimizzazione dei ricavi netti rispetto alla sessione precedente e, in particolare, all'impostazione di una funzione di controllo che garantisca, qualora l'incremento sia inferiore ad una soglia minima predefinita, di procedere direttamente con una o più sessioni d'asta "conclusive", previo avviso agli operatori prima dello svolgimento dell'ultima sessione. In generale, riteniamo comunque che il numero massimo delle sessioni non dovrebbe comunque superare quello attuale, ossia 15.

Se, da una parte, Elettricità Futura ritiene che questo meccanismo offra il vantaggio di snellire la procedura concorsuale impedendo la realizzazione di numerose sessioni d'asta caratterizzate da limitati benefici incrementali a livello di sistema, Elettricità Futura pone in luce come un cambiamento così rilevante nelle regole di determinazione della sessione conclusiva possa essere implementato solo a patto dell'introduzione contestuale di alcuni vincoli:

- Definire un coefficiente soglia che possa rappresentare il valore ottimale per pervenire celermente a convergenza nella formazione dei prezzi zonali degli strumenti CCC/CCP, senza limitare la possibilità di formazione di segnali di prezzo significativi nelle diverse sessioni;
- Prevedere la pubblicazione, in esito a ciascuna sessione intermedia, dei valori assunti dallo scarto percentile della funzione obiettivo, fornendo un'ulteriore informazione agli operatori che rappresenti una "proxy" della stabilità dei prezzi formatisi;
- Non eliminare il limite massimo di sessioni d'asta ammissibili, così da impedire una potenziale dilatazione eccessiva delle tempistiche associate alla procedura concorsuale di assegnazione degli strumenti CCC/CCP (avvenuta in passato in assenza di un cap al numero di sessioni);
- Assicurare che gli esiti della sessione "conclusiva" siano definitivi, indipendentemente dalle variazioni di prezzo e di volume caratterizzanti la stessa.

Come soluzione alternativa alle Ipotesi 1 e 2 si potrebbe invece prevedere, mantenendo l'attuale meccanismo ed intervenendo sulla riduzione del numero massimo di sessioni, di far terminare l'asta nella sessione successiva a quella in cui si dovesse verificare un'invarianza nella soluzione. In questo modo, in esito a una sessione in cui tale condizione si dovesse verificare, Terna potrebbe inviare un *alert* agli operatori d'asta informando che la sessione seguente sarà essere l'ultima a conclusione dell'asta (con l'attuale meccanismo la chiusura avviene, senza *alert*, nella sessione che presenti l'invarianza, privando quindi gli operatori della possibilità di un ultimo rilancio).

In tale modo si efficienterebbe il lavoro di Terna e le dinamiche di mercato in linea con le finalità espresse da Terna alla base del presente documento di consultazione, oltre al contempo permetterebbe l'ulteriore massimizzazione dei ricavi netti in asta per Terna.

Ulteriori osservazioni

Rileviamo che allo stato attuale Terna fornisce tra le informazioni preliminari all'asta le indisponibilità programmate sulla rete. Tali limiti, una volta conclusa l'asta, vengono modificati stabilmente infra-mese da Terna. Si richiede che il TSO, dopo aver fornito tali informazioni propedeutiche all'asta, "congele" – ove possibile salvo necessità urgenti di gestione della rete – tali limiti.