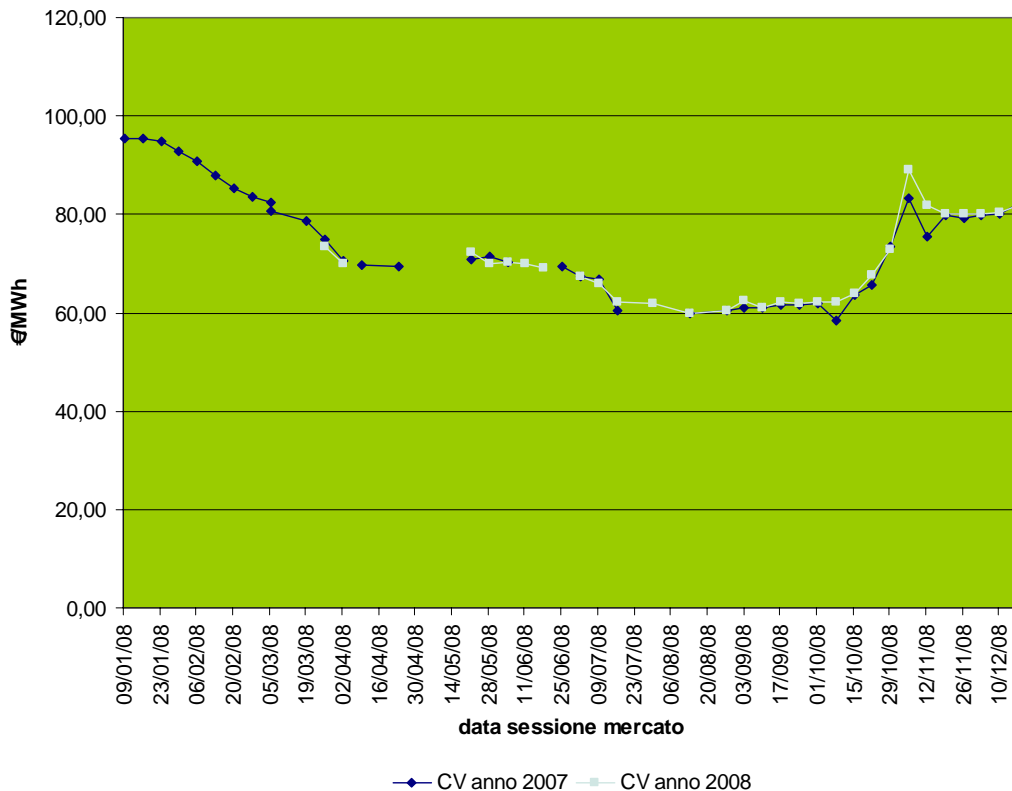


## LE PROSPETTIVE DEL MERCATO DEI CERTIFICATI VERDI

di Clara Poletti

Il 2008 è stato un anno carico di novità per il mercato dei certificati verdi (CV), sia dal punto di vista del rapporto domanda-offerta, sia sotto il profilo normativo. Per quanto riguarda la disponibilità di certificati sul mercato in rapporto alla domanda, nel corso dell'anno si sono consolidate aspettative di un eccesso di offerta di CV rispetto alla richiesta dei soggetti obbligati, destinato a perdurare per qualche anno. Questo ha portato ad una riduzione del prezzo dei CV, che nella prima parte dell'anno è passato da quasi 100 €/MWh a circa 60 €/MWh. La discesa si è arrestata attorno al mese di ottobre, quando gli operatori hanno iniziato a scommettere su un cambiamento nella normativa di riferimento, puntando sull'approvazione di misure che riportassero i prezzi dei certificati su livelli più alti. Negli ultimi due mesi dell'anno il prezzo è così risalito sopra gli 80 €/MWh.

### Prezzo medio ponderato al netto IVA registrato sul mercato organizzato dal GME – sessioni 2008



Fonte: GME

In effetti, a dicembre 2008 il Ministro dello Sviluppo Economico è intervenuto con un decreto (DM 18 Dicembre 2008), modificando i diritti dei produttori di energia elettrica da fonte rinnovabile in modo da assicurare un prezzo di ritiro minimo garantito per un'ampia quota dei CV disponibili sul mercato. In particolare, il DM prevede che nel triennio dal 2009 al 2011 la società Gestore del Sistema Elettrico Spa (GSE) ritiri, su richiesta dei detentori, i CV rilasciati per le produzioni riferite agli anni fino al 2010. Pertanto, fino a giugno 2011, gli operatori in possesso di CV potranno richiederne il rimborso ad un prezzo prestabilito, presentando domanda al GSE. Sempre secondo il DM, i CV ritirati dal GSE verranno pagati al prezzo medio registrato nel mercato organizzato dei CV nel triennio precedente all'anno nel quale viene presentata la richiesta di ritiro. Per le richieste presentate entro il giugno 2009, il prezzo di ritiro sarà dunque pari alla media dei prezzi registrati nel mercato del GME nel triennio 2006-2008, ponderata per i volumi scambiati. Tale media è pari a 98,00 €/MWh.

La prospettiva è dunque di prezzi elevati e potenzialmente non correlati al valore dell'energia anche per i prossimi anni. E', infatti, probabile che si generi un effetto di trascinamento intertemporale con prezzi elevati fino al 2011, anche in condizioni di eccesso di offerta. In generale, i produttori non saranno disposti a vendere i propri CV ad un prezzo di molto inferiore a quello a cui possono cedere al GSE. Già nel 2009 dunque, a parità di normativa, il prezzo sul mercato organizzato dovrebbe tendere ai 98 €/MWh summenzionati. E così via, anche nei due anni successivi.

Se poi si considera che, in accordo a quanto previsto dal DM 18 Dicembre 2008, dal 2009 è obbligatoria la registrazione delle transazioni bilaterali aventi ad oggetto CV, con comunicazione del prezzo, e che questi prezzi entreranno, in qualche modo, a far parte della media dei prezzi di tutti i CV nell'anno, il quadro risulta ancora più complesso.

Terminata la fase di eccesso di domanda con prezzi di mercato allineati al prezzo di riferimento a cui il GSE vendeva CV per soddisfare la quota di domanda dei soggetti all'obbligo non coperta dai produttori privati, si è ora entrati in una seconda fase, con eccesso di offerta e prezzi che tendono al prezzo di acquisto del GSE.

Questa seconda fase ha tuttavia due peculiarità: la presenza di un prezzo di ritiro dei CV da parte del GSE e una divaricazione artificiosa tra questo prezzo di acquisto e il prezzo di vendita relativo ai CV in possesso del GSE. Ciò introduce un elemento di distorsione nel funzionamento del mercato, dovuto al fatto che il prezzo a cui il GSE acquista CV è più alto del prezzo a cui li vende. Per quanto riguarda i certificati con anno di riferimento 2008, ai sensi della Legge finanziaria 2008 (legge 24 Dicembre 2007, n. 244), il GSE li venderà ad un prezzo pari alla differenza tra il valore di 180 €/MWh e la media annua del prezzo di cessione dell'energia elettrica nell'anno 2008. Questa media annua è stata definita dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas con deliberazione ARG/elt 10/09 ed è pari a circa 91,34 €/MWh. Il prezzo di vendita è dunque di 88,66 €/MWh. Il prezzo d'acquisto, come già spiegato sopra, è invece pari a 98 €/MWh. E' dunque probabile che, da un lato, si registri una contrazione delle contrattazioni sul mercato e, dall'altro, un aumento dei volumi di CV intermediati dal GSE. Ciò in virtù del fatto che i detentori di CV non avranno interesse a vendere certificati ad un prezzo molto diverso da 98 €/MWh, potendo comunque consegnare i CV al GSE ed ottenere, entro giugno, il prezzo di rimborso. D'altra parte i soggetti all'obbligo, avendo la possibilità di acquistare dal GSE al prezzo di vendita pari a 88,66 €/MWh, attenderanno che il GSE collochi sul mercato i propri certificati (dopo il 31 marzo) piuttosto che acquistarli ad un prezzo superiore.

La differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita del GSE andrà a gravare sulla tariffa elettrica pagata dai consumatori finali ed, in particolare, sulla componente tariffaria A3. Se si considera che il totale dei CV in circolazione nell'anno 2008 (relativi a produzione 2008 più il residuo non utilizzato per gli adempimenti degli anni precedenti) è pari a circa 13,5 TWh e che la domanda dei soggetti obbligati è pari a circa 7,5 TWh, abbiamo che è verosimile ipotizzare un

impatto sulla componente A3 compreso tra 60 milioni di € e 135 milioni di €. Ciò perché, nell'ipotesi in cui tutti i soggetti obbligati acquistino CV privati, rimarrebbero circa 6 milioni di CV invenduti (6TWh), che potrebbero essere ritirati dal GSE pagando un sovrapprezzo di circa 10 € per un controvalore totale pari a circa 60 milioni di euro. Nell'ipotesi opposta in cui nessun soggetto obbligato acquisti dai produttori privati e attenda il collocamento dei CV del GSE, tutta l'offerta privata (13,5 TWh) potrebbe chiedere il ritiro da parte del GSE, con un sovrapprezzo complessivo di 135 milioni di €.

Seppur la previsione di ritiro dei CV da parte del GSE abbia introdotto un elemento di stabilità nel mercato, tanto invocata dagli operatori del settore, assorbendo l'eccesso di offerta, la distorsione nella relazione tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita è veramente priva di giustificazione economica e genera, come visto, oneri per il consumatore finale. Nei prossimi due anni, fino a che sarà in vigore la norma che prevede il ritiro dei CV da parte del GSE, secondo quanto previsto dal citato DM 18 dicembre 2008, è auspicabile che il prezzo di ritiro sia più basso di quello di riferimento a cui il GSE colloca sul mercato i propri CV. Ancora prima di pensare a riforme più ampie che consentano di avvicinare il prezzo di mercato al valore intrinseco dei certificati verdi, appare dunque urgente intervenire sulla regola di determinazione del prezzo di ritiro del GSE. La nuova regola dovrebbe essere tale da garantire che questo prezzo sia sempre inferiore a quello di vendita e comunque legato al prezzo dell'energia elettrica, analogamente a quanto avviene per il calcolo del prezzo di riferimento dei CV del GSE.

Successivamente al 2011, non sarà più garantito un prezzo di rimborso dei certificati. Vedremo allora se il sistema sarà organizzato in modo da fornire un valore di mercato dei certificati o se il legislatore interverrà di nuovo per dare garanzia di prezzo ai produttori, estendendo la possibilità di ritiro dei CV da parte del GSE anche per il periodo successivo al 2011.