



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

Spett.le Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico  
Direzione Osservatorio, Vigilanza e Controlli  
Piazza Cavour 5  
20121 Milano

Milano, 16 aprile 2014

**Oggetto: Osservazioni al DCO AEEG 101/2014/E/com "Criteri e modalità di applicazione degli obblighi, previsti dal Regolamento Remit, di pubblicazione delle informazioni privilegiate"**

### Introduzione

Desideriamo innanzitutto segnalare come al punto 1.3 verrebbe riportata una definizione di "informazione privilegiata" tratta dal Regolamento e definita come *"un'informazione privata relativa a uno o più prodotti energetici all'ingrosso che, se resa pubblica, potrebbe verosimilmente influire in modo sensibile sui prezzi di tali prodotti"*.

In realtà la definizione di "informazione privilegiata" del Regolamento sarebbe formulata in maniera leggermente diversa (Articolo 2 – Definizioni, punto 1): *"un'informazione che ha carattere preciso, che non è stata resa pubblica, che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più prodotti energetici all'ingrosso e che, se resa pubblica, potrebbe verosimilmente influire in modo sensibile sui prezzi di tali prodotti"*.

Desidereremmo quindi in tal senso precisare che l'aggettivo "privata" utilizzato nel testo della consultazione in riferimento alla definizione di "informazione privilegiata" dovrebbe esser inteso nel senso di *"che non è stata resa pubblica"*, così come esplicitamente indicato dal testo originale del Regolamento.

### Quadro normativo europeo e linee guida ACER

#### Le informazioni privilegiate

*Q1. Si condividono i possibili criteri indicati a supporto dell'operatore di mercato per svolgere la valutazione di impatto sui prezzi associata alle informazioni di cui dispone?*

Segnaliamo che il criterio relativo a "precedenti studi, rapporti sui prezzi o pareri" risulta troppo generico, in quanto non è materialmente possibile per un operatore di mercato essere a conoscenza di tutti gli studi, rapporti o pareri esistenti, senza contare che molti di questi potrebbero ben essere di parte e pertanto non del tutto affidabili.

Proponiamo quindi che vengano considerati esclusivamente gli studi, rapporti o pareri ufficiali, cioè pubblicati da autorità o enti pubblici e riconosciuti.



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

*Q2. Si condivide l'elenco esposto al paragrafo 2.7 contenente le categorie di informazioni suscettibili di essere considerate privilegiate? Si rilevano criticità associate alla pubblicazione delle suddette informazioni?*

In relazione all'elenco esposto al paragrafo 2.7 rileviamo che esso contiene principalmente delle categorie di informazioni che gli operatori sono già tenuti a comunicare ai sensi di altre normative e che quindi sono sufficientemente chiare. Riteniamo che sia opportuno invece un maggior sforzo di chiarificazione e di esemplificazione di quelle categorie di informazioni che rientrano esclusivamente nell'ambito del regolamento REMIT e che non sono ancora state dettagliate in maniera sufficientemente approfondita.

*Q4. Si condivide l'approccio di ACER di identificare, con riferimento al mercato dell'energia elettrica, una soglia indicativa pari a 100 MW ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate, armonizzata su scala europea e coerente con le disposizioni del regolamento (UE) n. 543/2013?*

Condividiamo l'approccio di ACER di identificare, con riferimento al mercato dell'energia elettrica, una soglia indicativa pari a 100 MW ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate, armonizzata su scala europea e coerente con le disposizioni del regolamento (UE) n. 543/2013.

*Q5. Si condivide l'approccio di ACER di prevedere, con riferimento al mercato del gas naturale, soglie differenziate per ciascuno Stato membro? Quale soglia si ritiene significativa con riferimento al mercato italiano, avendo anche riguardo alla sua dimensione, struttura e grado di liquidità?*

Condividiamo l'approccio di ACER di prevedere, con riferimento al mercato del gas naturale, soglie differenziate per ciascuno Stato membro.

### **Obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate**

In relazione al punto 2.13, del quale sottolineiamo che la definizione di operatore di mercato prescinde dalla localizzazione del soggetto in un stato europeo o extra-europeo, si rileva la difficoltà di imporre gli obblighi e le disposizioni del REMIT ad operatori di mercato non-UE, che non sono soggetti al potere di indagine e di esecuzione attribuiti alle autorità di regolazione nazionali degli Stati membri.



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

In particolare è necessario evitare che questi obblighi ricadano di fatto in ultima istanza sugli operatori comunitari con i quali gli operatori non-UE intrattengono rapporti, in quanto un operatore non può essere ritenuto responsabile per le informazioni di cui entri in possesso con riferimento a imprese e stabilimenti afferenti ad un altro e diverso operatore, coerentemente con l'interpretazione fornita da ACER dell'articolo 4, comma 1, del REMIT.

*Q6. Con riferimento alle modalità di assolvimento dell'obbligo di cui sopra, si condivide la preferenza espressa da ACER nei confronti della pubblicazione tramite piattaforme centralizzate?*

Condividiamo la preferenza espressa da ACER nei confronti della pubblicazione tramite piattaforme centralizzate. Si ritiene comunque opportuno salvaguardare la facoltà, per coloro che hanno già implementato una propria modalità di comunicazione centralizzata (ad es. sito web corporate), di continuare ad utilizzare tale opzione, almeno finché un unico sistema centralizzato europeo non sarà reso disponibile.

*Q7. Si condividono i criteri riportati al paragrafo 2.19 al fine di assicurare la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si ritiene che vi siano ulteriori criteri di cui tenere conto?*

Condividiamo i criteri riportati al paragrafo 2.19 al fine di assicurare la pubblicazione delle informazioni privilegiate.

In particolare riteniamo importante ai fini di una reale ed efficace pubblicità delle informazioni che sia sempre rispettato il criterio che prevede la pubblicazione **almeno** in lingua inglese.

*Q8. Si condivide l'orientamento di ACER di promuovere l'adozione di un format per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si condivide il contenuto informativo dell'UMM? Si ritiene che vi siano ulteriori informazioni di cui tenere conto?*

Condividiamo l'orientamento di ACER di promuovere l'adozione di un format per la pubblicazione delle informazioni privilegiate.

In relazione al contenuto informativo dell'UMM suggeriamo di associare al campo libero del "Titolo" anche un campo "Categoria" della pubblicazione, scelta da una lista vincolata prestabilita di possibili categorie. Inoltre riteniamo opportuno aggiungere un campo con l'indicazione dell'operatore di mercato responsabile della comunicazione ai fini REMIT.

In ogni caso è chiaro che il contenuto informativo dell'UMM come presentato nella tabella proposta per essere operativo dovrà essere completato dall'indicazione dettagliata dei formati da utilizzare nei vari campi (data, ora, etc.).



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

*Q9. Si condividono le indicazioni elaborate da ACER in relazione al concetto di “tempo utile” per la pubblicazione delle informazioni privilegiate?*

Condividiamo le indicazioni elaborate da ACER in relazione al concetto di “tempo utile” per la pubblicazione delle informazioni privilegiate.

Relativamente alle informazioni che riguardano i fuori servizio di infrastrutture è opportuno però precisare che la definizione di un “tempo utile” per la messa a disposizione dell’informazione si scontra con il concetto di provvisorietà della stessa. Infatti, alcuni eventi improvvisi possono rappresentare un livello di complessità tale per cui il rispetto di una tempistica “utile” porta l’operatore di mercato a fornire un’informazione totalmente o parzialmente provvisoria.

*Q10. Si ritiene che l’applicazione dell’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate possa comportare delle criticità, avendo riguardo al normale esercizio dell’attività di negoziazione sui mercati all’ingrosso dell’energia? Se sì, illustrate le medesime, preferibilmente tramite l’esposizione di casi concreti*

L’applicazione dell’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate comporterà sicuramente delle criticità, avendo riguardo al normale esercizio dell’attività di negoziazione sui mercati all’ingrosso dell’energia, che sono quelle che hanno portato all’introduzione nel REMIT dell’esenzione dal divieto di *insider trading* prevista per le esigenze immediate di copertura risultanti da indisponibilità impreviste, in base a quanto disposto all’articolo 3, comma 4, lettera b.

Tuttavia, a causa dell’attuale formulazione, difficilmente l’esenzione riuscirà ad essere utilizzata per evitare tutte le criticità introdotte nel normale esercizio dell’attività di negoziazione sui mercati all’ingrosso dell’energia dall’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate.

*Q11. Quali implicazioni si ritiene che l’assolvimento dell’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate possa avere sulla struttura organizzativa e la gestione dei flussi informativi all’interno dell’impresa? Come si valuta l’adozione di barriere allo scambio di informazioni all’interno dell’impresa (c.d. Chinese walls) al fine di prevenire fughe informative e situazioni di conflitto di interesse?*

Riteniamo che l’assolvimento dell’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate avrà delle implicazioni importanti sulla struttura organizzativa e la gestione dei flussi informativi all’interno dell’impresa.



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

Infatti, anche con riferimento alle responsabilità ed eventuali sanzioni previste dal REMIT, sarà necessario adeguare e modificare la struttura organizzativa (e forse anche societaria) dell'impresa, nonché le procedure di controllo, i poteri e le attribuzioni delle diverse parti dell'azienda.

Chiaramente tutto questo avrà un costo, sia dal punto di vista organizzativo che dal punto di vista delle tecnologie informatiche legate alla modifica della gestione dei flussi informativi.

Anche l'adozione di barriere allo scambio di informazioni all'interno dell'impresa (c.d. Chinese walls) al fine di prevenire fughe informative e situazioni di conflitto di interesse avrà un indubbio impatto in termini di costi e di modifica delle strutture organizzative che sarà diverso in relazione alle situazioni e alle strutture preesistenti in ciascuna azienda.

### **Eccezioni ed esenzioni dall'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate**

*Q12. Si condividono le indicazioni fornite da ACER in merito all'applicazione delle eccezioni ed esenzioni di cui agli articoli 4.2, 4.5 e 4.7 del REMIT?*

Condividiamo le indicazioni fornite da ACER in merito all'applicazione delle eccezioni ed esenzioni di cui agli articoli 4.2, 4.5 e 4.7 del REMIT.

*Q13. Con riferimento alle pratiche di negoziazione sui mercati energetici all'ingrosso si rilevano criticità in relazione all'applicazione e interpretazione delle eccezioni ed esenzioni previste nel suddetto regolamento? Se sì, illustrate le medesime, preferibilmente tramite l'esposizione di casi concreti.*

Come già anticipato nella risposta ad un precedente quesito, l'attuale formulazione dell'esenzione dal divieto di *insider trading* prevista per le esigenze immediate di copertura risultanti da indisponibilità impreviste difficilmente riuscirà ad essere utilizzata per evitare tutte le criticità introdotte nel normale esercizio dell'attività di negoziazione sui mercati all'ingrosso dell'energia dall'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate.

### **Attuazione degli obblighi di pubblicità delle informazioni privilegiate da parte degli operatori di mercato**

*Q14. Si condividono le opzioni individuate dall'Autorità ai fini dell'assolvimento dell'obbligo di cui all'articolo 4 del REMIT? Si ritiene che altre soluzioni possano essere considerate ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate degli operatori?*



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

Condividiamo le opzioni individuate dall'Autorità ai fini dell'assolvimento dell'obbligo ex articolo 4 del REMIT.

*Q15. Si condividono le considerazioni svolte con riferimento alle diverse opzioni di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate, volte a identificare, in estrema sintesi, vantaggi e limiti delle diverse soluzioni (profili concorrenziali, efficienza dei mercati, gestione dei flussi informativi)? Quali eventuali ulteriori criticità o benefici si ritiene debbano essere considerati con riferimento a ciascuna opzione?*

Condividiamo le considerazioni svolte con riferimento alle diverse opzioni di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate, volte a identificare, in estrema sintesi, vantaggi e limiti delle diverse soluzioni.

*Q16. Ritenete che sia utile promuovere soluzioni centralizzate per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? In caso affermativo, quale soggetto si ritiene più idoneo per la fornitura del servizio?*

Riteniamo che sia utile promuovere soluzioni centralizzate per la pubblicazione delle informazioni privilegiate.

Crediamo che l'unico soggetto idoneo ad assumere la titolarità dei dati comunicati ai sensi del REMIT sia la stessa Autorità per l'energia elettrica il gas ed il sistema idrico (AEEGSI) in quanto unico soggetto che può essere considerato *super partes*.

Nella pratica l'Autorità dovrà comunque avvalersi di un soggetto terzo, a nostro avviso la piattaforma centralizzata del GME, prevedendo una riorganizzazione dei flussi informativi in modo che le informazioni dei TSO siano rese disponibili al GME senza comportare in alcun caso ulteriori oneri per gli operatori. Esempi di successo a livello internazionale, quali la piattaforma implementata da EEX o da Nord Pool Spot dimostrano che questa categoria di soggetti è verosimilmente la più idonea alla gestione delle informazioni privilegiate.

In ogni caso, qualunque soluzione centralizzata venga adottata, è necessario che garantisca agli operatori l'evidenza **in tempo reale** che le informazioni trasmesse siano state pubblicate, liberando così l'operatore dalle responsabilità ai sensi del regolamento REMIT.

*Q17. Ritenete che l'eventuale pubblicazione delle informazioni privilegiate tramite piattaforma centralizzata debba essere facoltativa, lasciando agli operatori la possibilità di pubblicare le medesime informazioni sui propri siti web, oppure debba essere resa obbligatoria?*

Riteniamo che la pubblicazione delle informazioni privilegiate tramite piattaforma centralizzata debba comunque lasciare agli operatori la possibilità di pubblicare le medesime



## ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

informazioni sui propri siti web. Infatti, tenuto anche conto degli investimenti eventualmente già effettuati a suo tempo da alcuni operatori per la assicurare la propria compliance nei confronti del REMIT attraverso soluzioni di pubblicazione centralizzata (ad es. sito web corporate), si ritiene opportuno salvaguardare la possibilità di poter continuare ad utilizzare tali opzioni, almeno fino alla creazione di un'unica piattaforma centralizzata di comunicazione a livello europeo.

*Q19. Quali sono le caratteristiche/requisiti che una piattaforma centralizzata per la pubblicazione delle informazioni privilegiate dovrebbe assumere? Si ritiene che vi siano potenziali sinergie con esistenti piattaforme per la trasparenza? Se sì, quali?*

Come anticipato nella risposta a un precedente quesito, è assolutamente necessario che una piattaforma centralizzata per la pubblicazione delle informazioni privilegiate sia in grado di fornire all'operatore una ricevuta di avvenuta pubblicazione dei dati trasmessi secondo una tempistica stringente (idealmente in tempo reale).

Riteniamo che vi siano importanti sinergie con le piattaforme esistenti per la trasparenza e che queste giustifichino il fatto che la soluzione ottimale a termine consista nel riunire in un'unica piattaforma tutte le informazioni afferenti alle normative sulla trasparenza e sul REMIT, unificando di conseguenza anche le procedure e i flussi informativi corrispondenti.

*Q20. Con riferimento ai settori dell'energia elettrica e del gas, si ritiene che esistano particolare differenze/criticità di cui tener conto ai fini della valutazione circa le modalità di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate?*

Con riferimento ai settori dell'energia elettrica e del gas non riteniamo che esistano particolari differenze/criticità di cui tener conto ai fini della valutazione circa le modalità di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate.

Restando comunque come sempre a piena disposizione per eventuali ulteriori chiarimenti e possibili approfondimenti in tema, rinnoviamo tutti i nostri migliori saluti.

Paolo Ghislandi