



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

*Spett.le Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.
Unità Legale e Regolazione
Largo Giuseppe Tartini 3/4
00198 Roma*

Milano, 8 Ottobre 2014

Osservazioni al DCO 05/2014 “Gestione integrata delle garanzie nell'ambito dei mercati energetici (ME e MGAS) e della piattaforma dei conti energia a termine (PCE)”

Nel complesso accogliamo molto positivamente la proposta presentataci, volta a recepire un'esigenza anche da parte nostra reiterata di semplificazione e razionalizzazione dei costi connessi alla gestione delle garanzie.

Sperando di poter contribuire alla definizione delle migliori modalità di attuazione di tale intento, desideriamo quindi segnalare alcune criticità da noi riscontrate.

Flessibilità del sistema di garanzie

Riteniamo innanzitutto che il sistema di garanzie proposto sia particolarmente rigido, in quanto consentirebbe solo due forme di garanzie ammissibili (fideiussione e *cash deposit*), costituendo di fatto una potenziale barriera all'ingresso. Al fine di rendere tale sistema più flessibile si proporrebbe quindi di introdurre la possibilità di utilizzare altre forme di affidabilità come, a titolo di esempio, *Rating* e pegno del gas in stoccaggio. Riteniamo inoltre necessario ribadire che le garanzie societarie, assicurative e bancarie, a parità di livello di affidabilità creditizia del garante, garantiscono in egual misura il credito, essendo tutte finalizzate a tenere indenne il creditore dalle conseguenze dell'eventuale inadempimento del debitore e devono pertanto esser trattate allo stesso modo.

A tal proposito riteniamo inoltre opportuno che sia specificato espressamente quale garanzia sarà prevista dal nuovo sistema di gestione integrata, in quanto il documento in consultazione apparirebbe lacunoso su tale punto, effettuando un generico riferimento al termine “fideiussione” senza ulteriori specificazioni.

Con esclusivo riferimento al pegno sul gas in stoccaggio, sarebbe inoltre opportuno adeguare il regolamento del GME alle disposizioni regolamentari che saranno come noto definite in esito al processo di consultazione avviato dall'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico con la Delibera 423/2014/R/gas.



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

Si ritiene infine opportuno introdurre il meccanismo del *back to back*, ossia il consentire all'utente l'utilizzo di fidejussioni che il medesimo ha ottenuto dai propri clienti a valle.

Per agevolare tale meccanismo – e per garantire altresì una più efficiente e pratica gestione operativa, nonché la sicurezza nelle transazioni amministrative – il sistema di garanzie dovrebbe essere gestito telematicamente (si pensi, a titolo di esempio, agli operatori internazionali che per operare sul mercato italiano dovrebbero fisicamente portare a Roma, presso la sede del GME, la fideiussione cartacea).

Durata illimitata delle fidejussioni

Relativamente all'obbligo per l'operatore di presentare la fidejussione tramite un unico modello di fidejussione che non dovrà riportare una data di fine validità segnaliamo come, anche in funzione dell'applicazione dei parametri di Basilea II, l'ottenimento di garanzie con scadenza indefinita risulterebbe di fatto per gli operatori particolarmente complesso e oneroso.

Considerato inoltre che allo stato attuale per operare nei mercati a pronti dell'elettricità e del gas gli operatori si servono soprattutto di garanzie di breve termine, il passaggio a garanzie con un orizzonte temporale indefinito rappresenterebbe un aumento di costi significativo e tendenzialmente ingiustificato.

Riconoscendo tuttavia la necessità di coprire anche i mercati a termine dell'energia con il nuovo modello di fidejussione, si propone che nel sistema integrato delle garanzie vengano ammesse fidejussioni con scadenze legate alla effettiva necessità di trading degli operatori, prevedendo sia fidejussioni con scadenze base a 14 mesi (e quindi in linea con le tempistiche dei contratti a lungo termine effettivamente negoziabili con maggior durata), sia la possibilità per l'operatore di estendere tale orizzonte temporale di copertura al fine di essere abilitato allo scambio di prodotti con durata superiore ai 14 mesi.

Pluralità delle fidejussioni

In merito invece alla sostituzione delle fidejussioni secondo i vigenti modelli con un'unica nuova fidejussione a copertura dell'esposizione totale, si segnala che l'eventuale sostituzione obbligata di tutte le garanzie esistenti con un'unica nuova garanzia può risultare particolarmente critica per alcuni operatori. Data la significativa varietà di posizioni che caratterizzano i diversi soggetti, è quindi fondamentale che una tal soluzione rappresenti solo un'opportunità per gli operatori che vogliano servirsene e non un obbligo,



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

lasciando dunque invariata la possibilità di utilizzare anche in futuro più garanzie emesse da istituti di credito differenti.

Settlement

Cogliamo inoltre l'occasione per sollevare il problema della compatibilità di alcune delle modifiche proposte con le tempistiche a oggi vigenti (mensili) per l'attività di settlement. Tale disallineamento tra attività giornaliera e settlement mensile sarà risolto solo con la chiusura delle recenti iniziative di riforma delle modalità di settlement, che garantirà una più vantaggiosa uniformazione dei tempi. Nelle more chiederemmo di ricevere ulteriori informazioni, spiegando più in dettaglio il calcolo dell'ammontare della garanzia e del funzionamento del sistema *rolling* del credito virtuale per poter valutare meglio i costi e benefici della proposta.

Inadempimento di un utente

Il paragrafo 4 della consultazione descrive gli effetti dell'inadempimento di un utente nell'ambito della gestione integrata delle garanzie. In sintesi si prevede un temporaneo abbattimento pro-quota di tutti i crediti vantati dagli operatori del GME, al fine di consentire il *Settlement* da parte del GME.

Seppur in linea di continuità con quanto oggi seguito, la gestione degli inadempimenti così proposta non è condivisibile, in quanto il mancato adempimento di un utente, in qualsiasi mercato, comporterebbe la riduzione del credito di tutti gli altri utenti i quali subirebbero – loro malgrado – un danno operativo che potrebbe, paradossalmente, impedire loro di effettuare delle transazioni.

Restando comunque come sempre a piena disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento ed opportunità di confronto in tema, rinnoviamo tutti i nostri più cordiali saluti.



Paolo Ghislandi