



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

*Spett.le Snam Rete Gas S.p.A.
Piazza Santa Barbara, 7
20097 San Donato Milanese (MI)*

Milano, 25 settembre 2014

Osservazioni alla proposta di aggiornamento del Codice di Rete n. 31 in recepimento delle disposizioni di cui alla Delibera 15/2013/R/gas "Disposizioni in materia di sistema di garanzie a copertura delle partite economiche per il bilanciamento del gas naturale"

Osservazioni in merito alle proposte in tema di trattamento del rating creditizio all'interno del sistema di garanzie delle partite economiche del bilanciamento

Con riferimento al trattamento dei rating creditizi all'interno del sistema di garanzie delle partite economiche del bilanciamento, si evidenzia che la proposta in oggetto ricalca esattamente le modalità applicate da Snam Rete Gas, con decorrenza 1 marzo 2013, ai sensi di quanto previsto al punto 3 della Delibera 15/2013/R/gas. In materia di rating le nostre osservazioni sono riportate nel prosieguo del presente documento.

Osservazioni in merito alle proposte in tema di valorizzazione del gas di stoccaggio prestato in garanzia da parte dell'utente

In riferimento alle proposte in tema di valorizzazione del gas di stoccaggio prestato in garanzia, non concordiamo con la formula propostaci, rilevando quanto segue:

- viene preso a riferimento, per quanto corretto tramite il coefficiente α , il prezzo P_m , pari al minimo dei Prezzi di Remunerazione P_G registrati nei 12 mesi precedenti il mese M : tale riferimento porta ad una valutazione fortemente sottostimata del gas a stoccaggio, non solo perché viene analizzato un orizzonte eccessivamente ampio di analisi (i 12 mesi passati), ma anche perché prevede di considerare il minimo dei prezzi registrati in tale orizzonte temporale. Un tale riferimento risulta inoltre incoerente con quanto stabilito dalla Delibera AEEG 15/2013/R/gas, Delibera che prevede esplicitamente che, ai fini della valorizzazione del gas in stoccaggio, si tenga conto delle possibili variazioni nelle quotazioni di prezzo "al fine di ridurre il rischio di mancata capienza della garanzia prestata ai soli casi di sensibili variazioni del valore dei contratti negoziati, per effetto della volatilità di prezzo, aventi bassissima probabilità di accadimento". L'assurdità di un tale riferimento si palesa se si considera il caso in cui, per un dato Giorno-gas, per effetto di una situazione di eccesso di gas, il prezzo P_G risulti pari a zero (tale occorrenza porterebbe addirittura ad avere, per l'intero anno successivo, un prezzo di riferimento del gas a garanzia pari a zero...);
- con riferimento al termine α , si segnala che i termini $P_{FOR,t}$ e $P_{m,TF}$ fanno riferimento a quotazioni riferite a periodi temporali diversi: tale indice, per sua stessa costruzione, potrebbe quindi condurre a risultati imprevisti e poco realistici (valutazioni del gas a stoccaggio



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

sottostimate come, anche, sovrastimate). Inoltre numeratore e denominatore risulterebbero invertiti, determinando un aumento del valore del prezzo di riferimento al diminuire del valore del gas e viceversa.

A ulteriore supporto di tale analisi, di seguito la valorizzazione del gas a stoccaggio secondo la formula propostaci con riferimento ai dati di mercato disponibili alla fine di agosto 2014:

- $P_m = 4,39 \text{ €/GJ}$
- $P_{FOR,t} = 19,9 \text{ €/MWh}$ (periodo: giugno-settembre 2014)
- $P_{m,TTF} = 22,5 \text{ €/MWh}$

da cui risulterebbe:

Prezzo di Riferimento Gas a Garanzia = 3,88 €/GJ.

Si segnala a tale riguardo che tale valore è ben inferiore al Prezzo di Remunerazione P_m formatosi sulla piattaforma per il bilanciamento negli ultimi giorni di agosto (6,1 €/GJ).

Ciò detto, riteniamo che una più corretta valutazione del gas detenuto in stoccaggio prestato in garanzia debba esser piuttosto fatta sulla base dei criteri stabiliti all'art. 1 lettera d) della Delibera 15/2013/R/gas, e pertanto:

- *“sulla base di quotazioni di prodotti a termine del gas con consegna nel periodo in cui potrebbe essere esercitato il relativo diritto di cessione da parte del responsabile del bilanciamento”*: tale requisito potrebbe essere sintetizzato effettuando la media delle medie aritmetiche delle quotazioni giornaliere *forward* dei prodotti *month-ahead* relativi ai mesi M+1, M+2 e M+3, presso l'*hub* TTF rilevate da ICIS-HEREN, con riferimento al mese M. Ciò in ragione del fatto che in Italia non è possibile avere un riferimento di mercato (ad esclusione del prezzo di sbilanciamento) e pertanto si assume come mercato di riferimento il TTF, analogamente a quanto accade per la valorizzazione della materia prima delle condizioni economiche di riferimento per il servizio di tutela;
- *“tenendo conto delle possibili variazioni delle medesime quotazioni al fine di ridurre il rischio di mancata capienza della garanzia presentata ai soli casi di sensibili variazioni del valore dei contratti negoziati, per effetto della volatilità di prezzo, aventi bassissima probabilità di accadimento”*: tale requisito può essere tradotto in una più adeguata valorizzazione del coefficiente α moltiplicativo del prezzo di remunerazione.

Mantenendo l'attuale struttura della formula, quanto sopra potrebbe esser ben tradotto analiticamente come segue:

$$\text{Prezzo di Riferimento Gas a Garanzia} = \alpha * P_r + (1 - \alpha) * P_{M,t}$$

dove:

- α = (da valutare);
- P_r = in ciascun mese, media aritmetica dei Prezzi di Remunerazione del mese precedente, valorizzato in Euro/GJ arrotondato alla seconda cifra decimale;
- $P_{M,t}$ = media delle medie aritmetiche delle quotazioni giornaliere *forward* dei prodotti *month-*



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

ahead relativi ai mesi M+1, M+2 e M+3 presso l'hub TTF, rilevate da ICIS-HEREN con riferimento al mese M.

In alternativa proponiamo che venga adottata nel Codice di Rete la formula di valutazione finora applicata in via transitoria ai sensi di quanto previsto al punto 3 della Delibera 15/2013/R/gas, benché tale formula restituisca un prezzo di riferimento sottostimato:

$$\alpha * P_r + (1 - \alpha) * P_{FOR,t}$$

Dove:

- $\alpha = 0,8$;
- P_r = in ciascun mese, media aritmetica dei Prezzi di Remunerazione del mese precedente, valorizzato in Euro/GJ arrotondato alla seconda cifra decimale;
- $P_{FOR,t}$ = media aritmetica delle quotazioni forward trimestrali OTC relative al trimestre t-esimo del gas, presso l'hub TTF, rilevate da ICIS-Heren con riferimento al secondo mese solare antecedente il trimestre t-esimo".

Infine, con riferimento alla possibilità di presentare gas in stoccaggio a garanzia delle obbligazioni dell'utente, è opportuno richiamare la recente Delibera 423/2014/R/gas con cui l'Autorità ha stabilito che le imprese di stoccaggio e Snam Rete Gas predispongano delle proposte di aggiornamento dei propri Codici al fine di consentire la costituzione del diritto reale a garanzia a favore di terzi sul gas stoccato, secondo la fattispecie del pegno irregolare e con le caratteristiche descritte nella considerata della Delibera. Ci auguriamo al riguardo che tali proposte di aggiornamento vengano poste in consultazione entro la scadenza fissata dalla Delibera 423/2013/R/gas (15 ottobre p.v.).

Osservazioni in merito al generale sistema di garanzie adottato da Snam Rete Gas a copertura dell'esposizione del sistema nei confronti dell'utente e delle obbligazioni derivanti dal conferimento e dall'erogazione del servizio di trasporto

Si segnala che, relativamente al sistema di garanzie adottato a copertura non solo dell'esposizione del sistema nei confronti dell'utente, ma anche delle obbligazioni derivanti dal conferimento e dall'erogazione del servizio di trasporto noi, così come altri membri del CCT, da due anni a questa parte abbiamo formulato e presentato a più riprese una serie di richieste di modifica all'impianto in vigore, proposte ad oggi rimaste, purtroppo, inascoltate.

Tali proposte vengono quindi di seguito ulteriormente richiamate, nella speranza che possano finalmente venir prese in considerazione.

- ✓ Definizione di un sistema di valutazione dell'utente del servizio di trasporto e bilanciamento basato su "*grandezze economiche e finanziarie idonee a quantificarne la solvibilità*"

In linea generale, riteniamo opportuno che il sistema di garanzie per il trasporto e il bilanciamento



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

venga articolato secondo due aspetti, concettualmente separati e conseguenti il secondo al primo dal punto di vista logico:

- i requisiti per l'accesso al sistema di trasporto e bilanciamento;
- gli strumenti a garanzia della copertura delle obbligazioni di pagamento dei servizi di trasporto e bilanciamento per gli utenti già abilitati.

Per quanto riguarda in particolare i requisiti per l'accesso al sistema di trasporto e bilanciamento, proponiamo che venga definito un sistema di valutazione dei potenziali utenti del servizio di trasporto gestito da un organismo istituzionale terzo sulla falsariga delle procedure in vigore all'estero. Si richiamano a tale proposito, oltre ai parametri presi in considerazione in ambito elettrico da Terna, tutte le informazioni di varia natura (finanziaria, organizzativa, giudiziaria, ecc.) che il *BRP-Balance Responsible Party* deve fornire all'Autorità di controllo E-Control al fine di ottenere la *licence* per poter operare nel nuovo mercato del gas in vigore in Austria dal 1 gennaio u.s..

A titolo esemplificativo, tali informazioni comprendono:

- l'ultimo bilancio di esercizio e i certificati camerali dell'*applicant*;
 - prova di assenza di carichi per reati finanziari pendenti sugli organi amministrativi dell'*applicant*;
 - prova dell'esperienza nel settore del gas naturale che deve essere soddisfatta da almeno un membro appartenente alla struttura dell'*applicant*.
- ✓ Modifica del perimetro relativo alle agenzie di rating riconosciute dal Codice di Rete ai fini della valutazione dell'affidabilità degli utenti del trasporto e bilanciamento

Alle richieste di modifica del Codice presentate da alcuni utenti ai fini dell'inclusione in particolare di Cerved Group e di CRIF Rating Agency tra le agenzie di rating riconosciute dal Codice di Rete ai fini della valutazione dell'affidabilità degli utenti del trasporto e bilanciamento, e basate principalmente sulla necessità di includere nel novero delle agenzie riconosciute tutte quelle certificate dall'Autorità europea ESMA, era stato dato parere negativo giustificandolo, in entrambi i casi, non su analisi di tipo tecnico ma unicamente sulla presunta condotta di altre imprese di trasporto europee, i cui Codici di Rete, invece, ammettono ogni agenzia di rating *recognized*, ossia, appunto, riconosciuta tale da ESMA.

Sulla questione era peraltro intervenuta anche la stessa Autorità che, lo scorso 14 ottobre, aveva disposto che Snam Rete Gas riconsiderasse tali richieste *"nell'ambito del più complessivo riesame del sistema di garanzie a copertura delle partite economiche per il bilanciamento, disposto dall'Autorità con la deliberazione 15/2013/R/gas"*, riesame di cui l'Autorità sollecitava contestualmente una *"tempestiva conclusione"*.

Si segnala peraltro che, in ambito elettrico, il recentissimo DCO 263/2014/R/eel, che illustra gli orientamenti dell'Autorità in relazione alla regolazione del contratto di trasporto sottoscritto tra le imprese distributrici e gli utenti del servizio, con riferimento agli aspetti riguardanti la fatturazione



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

e la prestazione delle connesse garanzie, ha presentato agli operatori proposte finalizzate all'estensione delle attestazioni di *rating* ammissibili, rilasciate dai CRA (*Credit Rating Agency*) registrati presso ESMA ai sensi del Regolamento CE n. 1060/2009 o in alternativa quelle riconosciute dalla Banca d'Italia quali ECAI (*External Credit Assessment Institution*).

Recentemente l'Autorità ha nuovamente convocato il *GdL Codice di Rete Elettrico*, al fine di discutere i primi orientamenti a valle della consultazione e sintetizzati nella scheda tecnica condivisa con il Regolatore nella riunione n. 830 del Collegio. Dalla scheda tecnica, con riferimento agli aspetti inerenti le garanzie ammesse, risulta la "*possibilità di ricorrere, ai fini del ricorso al rating e alla parent company guarantee, alle agenzie iscritte o certificate dall'European Securities and Markets Authority, previa individuazione di un livello minimo di rating ammesso.*"

Ci preme quindi qui ribadire, così come in ambito CADE, che non vi è alcuna differenza sostanziale né di affidabilità tra le garanzie a prima richiesta rilasciate da banche o da società controllanti purché dotate di pari livello di rating: esse devono pertanto essere trattate allo stesso modo.

- ✓ Modifica delle modalità di valutazione della regolarità dei pagamenti degli Utenti del trasporto e bilanciamento
- A oggi, il sistema di valutazione della regolarità e della puntualità dei pagamenti considera in egual misura il ritardo di un solo giorno (dovuto, in molti casi, a disguidi bancari) e quello relativo a più giorni. Sarebbe opportuno modificare il calcolo tenendo in considerazione i giorni di ritardo dei pagamenti o, in alternativa, non considerare, all'interno del calcolo, le prime tre fatture, venute a scadenza nel periodo oggetto di rilevazione, che abbiano un ritardo di pagamento non superiore a due giorni lavorativi.
- La valutazione della regolarità e puntualità dei pagamenti dovrebbe essere considerata come una vera e propria analisi di affidabilità, che quindi segua gli stessi criteri e le stesse logiche utilizzate per la valutazione dei rating creditizi: insieme allo sconto previsto per i possessori di rating, dovrebbe infatti essere previsto uno sconto per tutti quegli utenti (ivi compresi quelli dotati di rating creditizio) regolari e puntuali nel pagamento delle fatture, modificando opportunamente il termine *MEPSUK*.
- Con riferimento a quanto disposto al punto 2 del paragrafo 1.4.1 del Capitolo 5 del Codice di Rete, la base di calcolo ai fini della determinazione della percentuale di ritardo inerente le fatture del servizio di trasporto dovrebbe essere la somma di tutte le fatture inerenti il servizio di trasporto e non solo la somma degli importi relativi ai termini capacitivi.
- Sarebbe opportuno che, ai fini della valorizzazione del termine *Patt*, la valutazione della regolarità e della puntualità dei pagamenti venisse effettuata escludendo dal computo le fatture non inerenti le partite del bilanciamento; diversamente, all'interno del calcolo del termine *MEPSUK* dovrebbero essere ricomprese, per simmetria e coerenza, anche le garanzie non inerenti le partite di bilanciamento.



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

- ✓ Modifica delle modalità di aggiornamento giornaliero delle componenti che concorrono alla formazione del termine EPSuk

In merito all'aggiornamento giornaliero delle componenti che concorrono alla formazione del termine *EPSuk*, un utente per il quale il valore *EPSuk* risultasse superiore al 90% del termine *MEPSuk*, pur ponendo in essere, nel corso della giornata, azioni correttive tali da consentire di recuperare i requisiti minimi per l'operatività, dovrebbe tuttavia attendere le ore 24:00 dello stesso giorno perché il sistema effettui l'aggiornamento delle suddette componenti. A tale riguardo riteniamo opportuno per il sistema che vengano previste diverse sessioni di aggiornamento *intraday* per il ricalcolo dei profili di esposizione degli utenti (*Epsuk/Mepsuk*) affinché eventuali azioni correttive per il ripristino dei requisiti siano considerate nel giorno stesso, consentendo la ripresa della normale operatività.

- ✓ Modifica delle modalità di calcolo dell'esposizione del sistema nei confronti dell'utente con riferimento alle obbligazioni derivanti dal conferimento e dall'erogazione del servizio di trasporto

Con riferimento alle garanzie finanziarie a copertura delle obbligazioni derivanti dal conferimento e dall'erogazione del servizio, si segnala che l'esposizione del sistema nei confronti dell'utente, essendo calcolata in base al massimo corrispettivo annuo di capacità di Rete Nazionale e di Rete Regionale, non tiene conto delle fatture venute a scadenza e saldate in corso d'anno.

Sarebbe pertanto opportuno che l'esposizione dell'utente durante l'Anno Termico tenesse conto delle fatture già pagate, dando quindi la possibilità all'utente di ridurre di conseguenza le garanzie inizialmente fornite.

- ✓ Miglioramento dell'efficienza nella gestione dei depositi cauzionali

A oggi le società che ricorrono all'utilizzo di un deposito cauzionale sono soggette a due tipi di problemi:

- devono attendere due giorni lavorativi per vedere registrato il proprio versamento come garanzia sul portale capacità;
- non sanno quando verranno restituiti gli importi versati una volta effettuata la richiesta a SRG.

Sul primo punto gli attuali strumenti di comunicazione interbancaria consentirebbero di registrare i versamenti anche nell'arco della stessa giornata lavorativa. Chiediamo quindi che il termine di registrazione sul portale SRG venga spostato al giorno lavorativo successivo a quello di effettuazione del versamento. Per la restituzione dei depositi già versati chiediamo che il processo si concluda entro il terzo giorno lavorativo dalla data della richiesta, ovviamente fatto salvo il rispetto dei parametri tra *ESPU* e *MEPSU* attualmente stabiliti dal codice.

In tema di garanzie fornite dagli utenti, di interessi per ritardato pagamento, di piani di rateizzazione eventualmente concordati con l'impresa di trasporto e di condizioni di risoluzione



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

anticipata del Contratto, si richiamano interamente le osservazioni già presentate anche dal CCT alla proposta di aggiornamento del Codice di Rete di Snam Rete Gas n. 30 (di seguito: Proposta n. 30), ad oggi ancora in consultazione:

- con riferimento al capitolo 5 “Conferimento di capacità di trasporto” della Proposta n. 30:
 - o la modifica al rialzo dell’importo della garanzia finanziaria richiesta a copertura delle obbligazioni derivanti dal conferimento relativamente ai Punti di Entrata/Uscita interconnessi con l’estero, ad esclusione dei Punti di San Marino e Bizzarone, per impegni di capacità di durata inferiore o uguale a 130 giorni.
Si richiede che almeno per questa tipologia di contratti non venga richiesta l’ulteriore garanzia del 3% o, nel caso in cui tale garanzia sia comunque necessaria, che anche per queste tipologie di conferimenti l’ammontare da garantire sia pari ad 1/3 del corrispettivo di capacità RN;
 - o l’eliminazione della tolleranza del 20% per l’adeguamento delle garanzie finanziarie a copertura delle obbligazioni derivanti sia dal conferimento che dall’erogazione del servizio. Non comprendiamo la ragione di tale modifica e non la condividiamo. A tal proposito si fa presente che tale soglia di tolleranza pari al 20% è prevista per le garanzie prestate dagli utenti di tutti i servizi infrastrutturali, comprese quelle connesse al contratto di vettoriamento di cui al Codice di Rete per il servizio di distribuzione gas. La soglia di tolleranza, infatti, non ha lo scopo di aumentare fittiziamente l’importo della garanzia, bensì di consentire all’utente di effettuare una serie di attività – quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la gestione di modifiche negli impegni di capacità o la variazione delle tariffe ad inizio anno solare – senza dover “inseguire” la garanzia. In ogni caso, a maggior ragione nel caso in cui la soglia di tolleranza del 20% per l’adeguamento delle garanzie prestate venga eliminata, si richiede:
 - 1) l’ampliamento delle tempistiche di adeguamento delle garanzie;
 - 2) che le informazioni inerenti l’esposizione di ciascun utente siano disponibili non solo attraverso la pubblicazione del relativo report nel Portale Capacità, ma anche tramite opportune mail di *alert*;
 - 3) la possibilità di adeguare la garanzia attraverso un *cash deposit* immediato, anche attraverso bonifico bancario, e l’immediato aggiornamento della posizione dell’utente, al fine di non incorrere nelle criticità sopra illustrate.

Infine, nel caso in cui la soglia di tolleranza venisse anche solo ridotta, si dovrebbe prevedere, nel caso di variazione in diminuzione di oltre il 20% dell’importo da garantire, l’obbligo in capo a Snam Rete Gas di adeguamento della medesima garanzia a favore dell’utente. Tale misura è da sempre in uso nell’ambito dei servizi di distribuzione del gas (capitolo 7.3 del CRDG).

- al paragrafo 9.1 della Proposta n. 30, se il Contratto di Trasporto relativo all’Anno Termico



ASSOCIAZIONE ITALIANA DI GROSSISTI DI ENERGIA E TRADER

successivo risulta essere di ammontare minore rispetto al precedente è data facoltà all'utente di poter adeguare gli importi delle garanzie solo nel mese di gennaio dell'Anno Termico in corso. Pur comprendendo che tale tempistica è dettata dalla pubblicazione delle tariffe di trasporto e dalle nuove scadenze di conferimento annuale e pluriennale imposte dal CAM, se l'utente da un Anno Termico all'altro varia il proprio mercato in maniera sostanziale, con tale vincolo si troverà ad avere un'esposizione finanziaria sovradimensionata per un periodo temporale rilevante. Si chiede quindi che tale limitazione venga eliminata.

- Con riferimento al capitolo 18 "Fatturazione e pagamento" della Proposta n. 30, la modifica del calcolo degli interessi per ritardato pagamento nonché un emendamento relativo agli interessi connessi all'eventuale piano di rateizzazione concordato con l'Impresa di trasporto. Si rileva a tale riguardo un'incoerenza tra quanto proposto dall'Impresa Maggiore e quanto già deliberato dall'Autorità in ambito elettrico (TIT) e gas (RTDG) con Delibera 581/2012/R/com.
- Con riferimento al capitolo 19 "Responsabilità delle parti" della Proposta n. 30, il restringimento della soglia considerata ai fini del diritto dell'Impresa di risolvere in via anticipata il Contratto di trasporto (da tre a una fattura di trasporto non pagata).
Si afferma in particolare che questa, come altre modifiche previste da Snam Rete Gas, *"costituiscono condizione necessaria per limitare il livello di garanzia a copertura della esposizione dell'Utente in relazione ai servizi di trasporto e di bilanciamento"*. D'altra parte, si osserva che, come già sopra evidenziato, l'Impresa Maggiore propone, all'interno del capitolo 5 della Proposta n. 30, una modifica al rialzo dell'importo delle garanzie che l'Utente del servizio di trasporto deve presentare. Le modifiche proposte nei due capitoli non sembrano quindi coerenti.

Si osserva infine che nel servizio di bilanciamento è consentita all'utente la possibilità di estendere il periodo di validità della garanzia bancaria anche in presenza di irregolarità dei pagamenti, facoltà che non è ad oggi consentita per il servizio di trasporto. A tale riguardo, si chiede che le procedure previste per i due servizi vengano uniformate, prevedendo in particolare l'applicazione della disciplina in materia di estendibilità della garanzia anche al servizio di trasporto (ovviamente previa definizione di opportune previsioni a beneficio degli utenti regolari nei pagamenti, sulla falsariga di quanto ad oggi previsto per il servizio di bilanciamento).

Restando comunque come sempre a piena disposizione per ogni eventuale ulteriore chiarimento ed approfondimento in tema, rinnoviamo tutti i nostri migliori saluti.

Paolo Ghislandi