

# Derivati elettrici targati Londra Troppa Enel negli indici italiani

**LUCA TESTONI**

Nella corsa alla Borsa dei derivati elettrici le grandi banche di Londra sono già in vantaggio. E potrebbero addirittura proporsi come punto di riferimento nella definizione di indici su cui costruire i contratti energia, bypassando quello originato attualmente sul mercato fisico italiano: il Pun (prezzo unico nazionale), infatti, è già stato bocciato anche dalla recente relazione in merito di Confindustria («un indicatore insufficiente in quanto manca un riferimento per le contrattazioni forward»). E, secondo quanto appreso da *F&M*, non contribuisce certo a tranquillizzare gli operatori il fatto che sul Pun (così come su altri indici originabili sul **Gme**) gravi l'ombra di Enel, in quanto ancora operatore dominante e in grado di muovere il mercato italiano.

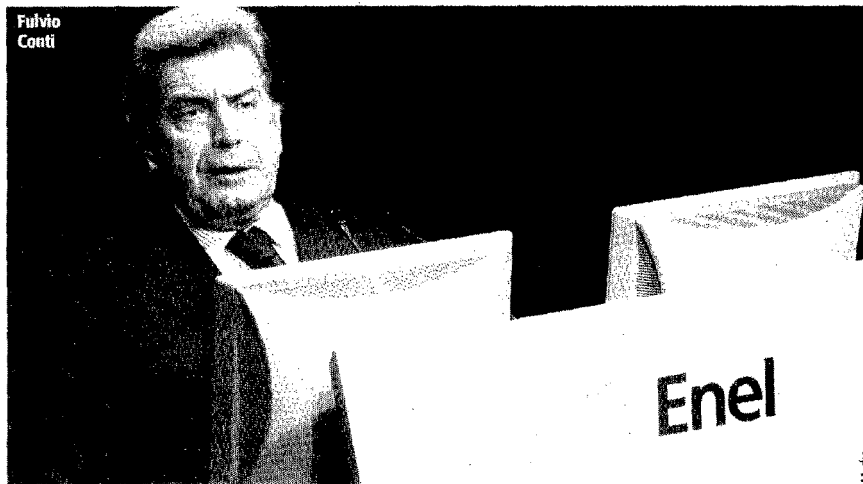
In questa situazione di difficile equilibrio tra mansioni (di Borsa Italiana e Gme) e posizioni di forza (quella dell'Enel, che di certo non ha lasciato indifferente Confindustria), l'Italia mantiene un evidente ritardo rispetto a Francia e Germania nel campo dei contratti derivati dell'energia: a Parigi e Francoforte esistono già le curve forward dei prezzi, sulle quali costruire swap, future e opzioni. In Italia, la sola opportunità per i grandi compratori è determinare acquisti a termine contrattati direttamente con il venditore.

A meno, appunto, di non affidarsi al know how delle grandi banche internazionali. Morgan Stanley, per esempio, a metà dello scorso anno ha messo a punto (assieme all'istituto Ricerche per l'Economia e la finanza, Ref) un indice, l'Itec, che oggi diversi operatori indicano come il miglior benchmark per le indicizza-

zione di contratti a lungo termine. In altre parole, già si cominciano a fare transazioni sulla formula Itec. Il passo successivo è costruirci attorno una domanda e offerta di spessore che sostengano una curva dei prezzi forward, e dunque un vero mercato *over the counter*.

Gli occhi di Morgan Stanley, ma non solo, sono puntati sui prossimi novembre e dicembre, quando si concentrerà la domanda a termine sull'intero 2008. Si tratterà di capire il mercato, e di studiarne le potenzialità, in un momento che, a differenza del 2006, vedrà gli acquisti indicizzati farla da padrone (visti gli alti prezzi attuali) sugli acquisti a

prezzo fisso. Se l'Itec dovesse decollare, non è detto che tramonti definitivamente l'idea di indici fatti in casa (come il Pun) mettendo anche un definitivo argine ai timori di uno strapotere dell'Enel di Fulvio Conti.



Fulvio Conti

Nella corsa alla Borsa energetica, viene bocciato anche da Confindustria il benchmark «Pun» (Prezzo unico nazionale) originato sul Gme. Invece, Morgan Stanley ha già pronto l'Itec

