

LA BORSA DEI DERIVATI ELETTRICI

Tra decreto e finanza in crisi scenari incerti per l'Idex

In un mese scambiati 1,45 mln di megawattora
Gli operatori lamentano volumi bassi, ma i trader
finanziari non sono ancora entrati in massa

FRANCESCO DI MARCO

La novità degli ultimi giorni è il decreto anti-crisi del Consiglio dei ministri, intervenuto sui meccanismi di formazione del prezzo nella **Borsa elettrica**. Se il testo fosse convertito in legge senza variazioni sarebbe lecito attendersi effetti anche sulla neonata Borsa dei derivati elettrici, che si basa sul Pun, il prezzo medio di acquisto dell'energia. Il 3 dicembre, intanto, si è concluso il primo mese di contrattazioni a 1,45 milioni di megawattora scambiati. Volumi ancora bassi, a detta degli operatori finanziari. «Dal nostro punto di vista - spiega Carlo Macchiarioli, head of commodities trading di Banca Imi - l'avvio è stato meno positivo del previsto. I volumi sull'Idex oscillano tra il 10% e il 30% dei mercati Otc, dove si scambia su diverse piattaforme. Ma il mercato a termine dell'elettricità in Italia è un mercato ancora a livello embrionale, sia a livello Otc sia sul mercato listato». Troppo presto per sentenze definitive. «La Borsa dei derivati elettrici - osserva Massimo Quaglini, ad di Edison Trading - è partita in un momento complesso, tra credit crunch e crisi dei mercati. Non abbiamo visto le banche operare, ma probabilmente sono in attesa di fornire il servizio alla domanda». C'è però anche un elemento tecnico che ha impedito all'Idex di realizzare maggiori volumi: «A novembre - spiega Quaglini - si concentrano le campagne commerciali dei grandi clienti, con interesse più verso il mercato fisico che quello finanziario».

IL GESTORE. Da Borsa Italiana, dove commentano con «molta soddisfazione» il debutto dell'Idex, spiegano che è tutta una

questione di ordine di grandezza. «Per ottenere dei volumi rilevanti, come insegna l'esperienza di altri Paesi, bisogna raggiungere quella soglia critica di liquidità tale da incentivare gli operatori a operare nel mercato», spiega Ennio Arlandi, responsabile Idex di Borsa Italiana, gestore del mercato dei derivati elettrici. Cifre su questa faticosa soglia non le fornisce nessuno, ma basta un dato a misurare il distacco tra Italia ed Europa: nel 2007 la tedesca Eex (European energy exchange) ha raggiunto volumi cento volte superiori rispetto alla media delle prime settimane dell'Idex. Colpa del fatto che in Italia ci sono pochi player di dimensioni rilevanti? «I mercati elettrici sono per ragioni fisiche prevalentemente locali: non è significativo - sottolinea Arlandi - paragonare il numero di operatori elettrici iscritti all'Idex con quello di altri mercati. In Italia, peraltro, i maggiori operatori hanno già iniziato il processo di adesione al mercato». Attualmente sono abilitati a operare sull'Idex Enel Trade, Egl Italia, Edison Trading, Edf e la new entry A2A. E, a quanto apprende *B&F*, sta per essere ammessa una utility italiana di medie dimensioni. I soggetti finanziari sono Atel Derivatives, Banca Akros, Banca Intermobiliare, Banca Aletti, Citigroup, Banca Imi, Deutsche Bank, Tfs Derivatives.

IL MARKET MAKER. A oggi il pivot su cui ruota il mercato è Enel, che è il maggior operatore fisico e anche market maker. Finora la società, spiega il responsabile wholesale markets and origination di Enel Fabrizio Barderi, ha intermediato una quota superiore al 50% del volume totale scambiato all'Idex a un mese dal debutto. Secondo Barderi «i volumi scambiati sull'Idex nelle prime settimane si possono ritenere in linea

con le nostre aspettative. Una buona partenza del mercato, anche se sui mercati Otc i volumi sono ancora cinque volte superiori». Cosa frena, allora, una più diffusa partecipazione alla Borsa dei derivati elettrici? «I costi fissi - spiega Arlandi - sono abbastanza elevati, a partire dalla creazione della trading room che deve seguire continuamente il mercato per conto degli operatori». Per chi opera sull'I dex per conto terzi, poi, «le fee di trading sono superiori a quelle che si

pagano a Borsa Italiana, ma in questo modo si evita di sostenere altri costi fissi per la struttura». A *B&F* risulta che gli oneri per operare sull'I dex raggiungono alcune centinaia di migliaia di euro annui. L'investimento iniziale è superiore ai 200mila euro. E negli anni successivi la gestione del software e dei sistemi informatici di supporto varia tra 50mila e 100mila euro ogni dodici mesi. Un investimento tutto sommato sopportabile, ma solo per chi intermedia valori elevati.

I dex: quotazione del future elettrico scadenza marzo 2009

Fonte: Bloomberg

