



Documento di consultazione n. 05/2014

**GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE NELL'AMBITO DEI
MERCATI ENERGETICI (ME e MGAS) E DELLA PIATTAFORMA DEI
CONTI ENERGIA A TERMINE (PCE)**

Con il presente documento di consultazione il GME intende raccogliere, presso la compagine dei soggetti interessati, osservazioni e spunti di riflessione, in relazione alla proposta di introduzione di una gestione integrata delle garanzie (nel seguito “Gestione integrata delle garanzie”) nell’ambito dei mercati energetici (ME e MGAS) e della Piattaforma dei conti energia a termine (PCE), la cui finalità è quella di favorire un possibile contenimento dei costi sostenuti dagli operatori per la prestazione di garanzie finanziarie, richieste per la partecipazione ai suddetti mercati.

La Gestione integrata delle garanzie consentirebbe al singolo operatore di coprire, attraverso tale gestione, l’esposizione complessiva risultante dagli acquisti e dalle vendite dallo stesso effettuati su tali mercati/piattaforma.

* * *

I soggetti interessati dovranno far pervenire, per iscritto, le proprie osservazioni al GME - **Legale e Regolazione**, entro e non oltre **l’8 ottobre 2014**, termine di chiusura della presente consultazione con una delle seguenti modalità:

- e-mail: info@mercatoelettrico.org
- fax: **06.8012-4524**
- posta: **Gestore dei mercati energetici S.p.A.**
Largo Giuseppe Tartini, 3/4
00198 – Roma

I soggetti che intendono salvaguardare la riservatezza o la segretezza, in tutto o in parte, della documentazione inviata sono tenuti a indicare quali parti della propria documentazione sono da considerare riservate.

1. Premessa

Attualmente, come noto, il GME adotta sistemi di garanzie differenziati ed autonomi per ciascuno dei singoli mercati/piattaforme dallo stesso organizzati e gestiti.

Segnatamente, i rispettivi regolamenti di funzionamento dispongono che gli operatori possono presentare:

- per la partecipazione al mercato elettrico (ME) ed al mercato del gas naturale (MGAS), garanzie nella forma di fideiussioni ovvero alternativamente o cumulativamente, nella forma di deposito infruttifero in contante;
- per la partecipazione alla Piattaforma dei Conti Energia a termine (PCE), garanzie nella forma di fideiussioni con la possibilità di integrare le stesse, in casi di necessità ed urgenza, mediante la costituzione di un deposito infruttifero in contanti;
- per la partecipazione ai mercati dell'ambiente, garanzie esclusivamente sotto forma di deposito in contanti.

Al fine di introdurre una gestione delle garanzie e delle partite economiche di mercato più flessibile ed efficiente, il GME, ferma restando la necessità di continuare ad assicurare la corretta e prudente gestione del rischio, sta valutando l'ipotesi di adottare una Gestione integrata delle garanzie, onde consentire al singolo operatore di coprire con la prestazione di un'unica garanzia l'esposizione complessiva risultante dagli acquisti e dalle vendite effettuati su mercati dell'energia (ME e MGAS) e sulla piattaforma dei conti energia a termine (PCE) in cui lo stesso opera¹ compensando, laddove possibile, le posizioni assunte sui diversi mercati.

Tale soluzione determinerebbe in capo all'operatore una molteplicità di effetti positivi enucleati nei seguenti paragrafi.

¹ In considerazione delle differenze di funzionamento esistenti tra i mercati/piattaforme energetiche e quelli ambientali, l'introduzione della gestione integrata delle garanzie è, al momento, stata ipotizzata solo sui mercati ME e MGAS e sulla PCE, escludendo, pertanto, in una prima fase, i c.d. mercati per l'ambiente.

2. PRINCIPI GENERALI DELLA PROPOSTA DI GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE

La proposta di modifica all'attuale modello del sistema di garanzia è caratterizzata dall'adozione dei seguenti principi:

a) Principio "un operatore, tanti mercati/piattaforme, unica esposizione".

L'applicazione della Gestione integrata delle garanzie comporterà l'emergere di un'unica posizione creditoria/debitoria netta complessiva che l'operatore vanterà nei confronti del GME, indipendentemente dai mercati/piattaforma su cui origina.

Tale unica esposizione è data dal *netting* delle posizioni creditorie e debitorie (i.e. registrazione complessiva a sistema delle varie posizioni) che l'operatore detiene in ogni mercato/piattaforma.

b) Principio "un operatore, tanti mercati/piattaforme, unica garanzia"

Attraverso la loro gestione integrata, le garanzie prestate verranno considerate in maniera unitaria al fine di coprire le posizioni che l'operatore detiene su tutti i mercati elettrici e del gas (ME e MGAS) e sulla piattaforma PCE.

Rimarranno invariate le tipologie di garanzie ammesse: fideiussioni e depositi in contanti. Tuttavia, venendo meno l'imputazione dell'esposizione in maniera differenziata per mercato, l'operatore non sarà più chiamato ad indicare la ripartizione dell'ammontare garantito tra i diversi mercati/piattaforme su cui opera.

Si precisa, inoltre, che la fideiussione, dovendo coprire anche l'operatività sui mercati a termine, potrà essere prestata tramite un unico modello di fideiussione che non dovrà riportare una data di fine validità. Sarà comunque prevista la possibilità di revoca da parte dell'istituto bancario fideiubente, ferma restando l'efficacia della garanzia per l'operatività effettuata prima della revoca seppur il *settlement* avvenga in un momento successivo.

c) Principio della garanzia cd. "virtuale" da vendita

Nel meccanismo di costituzione delle garanzie, l'operatore beneficerebbe anche di una forma di garanzia cd. "virtuale", costituita dai crediti originati su uno o più mercati aventi segno positivo per effetto di transazioni in vendita concluse, i quali, automaticamente, alla luce della Gestione integrata delle garanzie, netterebbero, in tutto o in parte, le posizioni debitorie derivanti da transazioni o offerte in acquisto concluse/immesse su altri mercati, aventi segno negativo.

Resta inteso che tale forma di garanzia "virtuale" verrebbe utilizzata a copertura delle esposizioni degli operatori a condizione che le posizioni debitorie nette abbiano una scadenza non anteriore a quella del credito.

Attraverso tale processo di integrazione si eviterebbe, pertanto, all'operatore di prestare al GME garanzie per coprire la propria esposizione su un mercato qualora, su un altro mercato, lo stesso operatore risulti creditore del GME.

d) Principio di esigibilità delle partite creditorie oggetto di *settlement*

Le partite creditorie nette dell'operatore che risultano in scadenza nel mese di *settlement* potranno essere considerate esigibili dal GME nei confronti dell'operatore stesso esclusivamente nella misura in cui, dopo aver effettuato il pagamento, il debito dell'operatore – derivante da transazioni che saranno regolate nei periodi successivi – rimanga coperto dalle garanzie.

Qualora non sia soddisfatta tale condizione, il GME non liquiderebbe all'operatore la parte del credito corrispondente alle posizioni debitorie nette non adeguatamente coperte, in quanto l'esigibilità di quest'ultimo dovrebbe ritenersi in automatico sospensivamente condizionata alla prima data di *settlement* in cui tutte le posizioni debitorie assunte dallo stesso, anche successivamente all'emersione del credito, siano coperte.

Quindi il credito virtuale, sorto a seguito di una posizione creditoria in vendita, continuerà a restare tale fino al successivo *settlement*.

È importante sottolineare che, dal punto di vista finanziario, essendo il *settlement* ancorato a scadenze discrete, la Gestione integrata delle garanzie non consentirà all'operatore di vedersi liquidare, prima della successiva data di *settlement* S+1, il credito maturato ma non regolato alla data di *settlement* S

(compensato con la sua posizione debitoria) nel caso in cui nel periodo tra S e S+1 la sua esposizione risulti ridotta/azzerata a seguito di chiusure di posizioni. L'operatore beneficerà pertanto di tale credito in termini di corrispondente riduzione delle garanzie.

Operativamente il GME, a valle della fatturazione di ciascuna partita (a debito e a credito), determinerà il "saldo a regolare" di tutte le partite economiche assunte dall'operatore sui mercati ammessi alla Gestione integrata delle garanzie e giunte a scadenza, e pagherà la quota parte del credito maturato dall'operatore necessaria alla copertura delle posizioni debitorie dell'operatore non ancora giunte a scadenza solo alla successiva scadenza di pagamento, sempre che sia soddisfatta la condizione di esigibilità dello stesso, seguendo un meccanismo di *rolling*.

Qualora l'esposizione dell'operatore dovesse ridursi in tutto o in parte per effetto di altre operazioni poste in essere, la corrispondente quota del credito, sottoposto a condizione sospensiva – poiché diventerebbe esigibile alla prima successiva data di *settlement* – potrebbe essere utilizzato per coprire nuove operazioni in acquisto, purché quest'ultime presentino una scadenza di *settlement* coincidente ovvero successiva con quella relativa al credito.

In considerazione della diversa tempistica ordinaria dei pagamenti attualmente prevista per ME/PCE e MGAS², a seguito dell'introduzione del meccanismo di Gestione integrata delle garanzie si individuerà un momento di osservazione della posizione netta dell'operatore -che si assume possa coincidere con la fine di ciascun mese di calendario - nel quale poter consolidare le partite economiche riferite al mese precedente per il mercato del gas e al secondo mese precedente per il mercato elettrico e PCE e determinare il debito netto o il credito netto disponibile.

Schematizzando, alla data di definizione del saldo a regolare si potrebbero verificare le situazioni nel seguito rappresentate:

² Le tempistiche ordinarie di pagamento sul ME e sulla PCE coincidono con M+2, ovvero con il secondo mese successivo a quello (mese M), rispettivamente, di conclusione delle transazioni sul ME e di registrazione delle transazioni sulla PCE. Mentre le tempistiche ordinarie di pagamento sul MGAS coincidono con M+1, ovvero con il mese successivo a quello (mese M) di conclusione delle transazioni su tale mercato.

1. qualora l'operatore abbia un saldo netto a regolare a debito nei confronti del GME, l'operatore sarebbe comunque tenuto ad effettuare il pagamento entro il termine ordinario³;
2. qualora l'operatore abbia un saldo netto a regolare a credito nei confronti del GME, si potrebbero verificare i seguenti casi:
 - a. se il pagamento integrale di tale saldo determinasse una situazione di insufficienza di garanzia, la quota parte del credito necessaria alla copertura delle posizioni debitorie dallo stesso assunte nei confronti del GME dovrebbe ritenersi non esigibile⁴ e il GME pagherebbe, quindi, alla data di scadenza solo la parte di credito effettivamente esigibile;
 - b. se il pagamento di tale saldo non determinasse una situazione di insufficienza di garanzia allora il GME effettuerebbe il pagamento a favore dell'operatore alla scadenza.

Spunto di consultazione n. 1

Si ravvisano criticità connesse ad un siffatto meccanismo di funzionamento della gestione integrata delle garanzie? Se sì, si ritiene che le stesse possano essere superate mediante taluni accorgimenti, quali?

3. SISTEMA INFORMATICO A SUPPORTO DELLA GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE

Al fine di efficientare il processo inerente il sistema di garanzie, l'operatore di mercato verrà dotato di un'apposita piattaforma tecnologica e attraverso un'interfaccia *user-friendly*, potrà avere accesso:

- a tutte le informazioni relative alle garanzie prestate⁵ (che determinano un'unica garanzia complessiva),

³ Vedi nota 2.

⁴ Essendo l'esigibilità di ogni credito dell'operatore sospensivamente condizionata alla completa copertura delle posizioni debitorie assunte dallo stesso

⁵ Nella forma di fideiussione e depositi in contanti o "virtualmente" per effetto dei crediti derivanti da posizioni in vendita.

- alle esposizioni frutto dell'operatività in essere sui diversi mercati (che contribuiscono a determinare l'unica esposizione),
- ai saldi oggetto di regolamento e a informazioni anagrafiche.

Tale piattaforma consentirà altresì all'operatore di compiere autonomamente alcune scelte, efficientando l'operatività interna e le tecniche di comunicazione con il GME. Gli sarà, infatti, consentito di:

- interrogare il sistema informatico per aver contezza dell'ammontare complessivo della garanzia prestata, di quella già utilizzata, e, conseguentemente, di quella ancora disponibile;
- interrogare il sistema per conoscere la sua esposizione complessiva, investigando il dettaglio dell'operatività che l'ha generata;
- eseguire delle simulazioni di assorbimento della garanzia a fronte di una determinata transazione che si intende effettuare;
- richiedere una restituzione totale o parziale della garanzia prestata nella forma di fideiussione o deposito, tramite richiesta diretta in piattaforma;
- caricare nel sistema una garanzia nella forma di fideiussione o deposito in contanti tramite inserimento diretto in piattaforma;
- disporre di reportistica *real time* e storica, in forma tabellare e grafica.

Ogni operazione di modifica dell'ammontare delle garanzia disposta dall'operatore, affinché sia ritenuta valida e recepita nel sistema, sarà essere soggetta a convalida da parte del GME.

4. INADEMPIMENTO NELL'AMBITO DELLA GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE

Dal momento che l'applicazione della Gestione integrata delle garanzie comporterà, come sopra illustrato, l'emergere di un'unica posizione creditoria/debitoria netta complessiva che l'operatore vanterà nei confronti del GME, indipendentemente dai mercati/piattaforma su cui origina, in caso di inadempimento di un operatore su uno dei mercati/piattaforma, verrà previsto – al fine di consentire il *settlement* da parte del GME – un momentaneo⁶ abbattimento pro-quota di tutti i crediti vantati dagli operatori nei confronti

⁶ Esclusivamente nel periodo di attesa dell'escussione delle garanzie dell'operatore inadempiente. Al momento dell'escussione ovvero del reperimento della liquidità necessaria ad assicurare l'equilibrio finanziario, il GME regolerà agli operatori creditori il residuo di credito spettante.

del GME – e non solo quindi di quelli afferenti al mercato/piattaforma sul quale si è verificato l'inadempimento.

A livello gestionale il meccanismo del pro-quota in caso di inadempimento verrà applicato in maniera proporzionale nei confronti di tutti gli operatori che a quella scadenza risultino creditori netti nei confronti del GME. A tal proposito, si evidenzia che l'utilizzo del pro-quota con criterio proporzionale, nell'ambito della gestione integrata delle garanzie si porrà in linea di continuità rispetto a quanto oggi seguito nell'ambito di ciascun mercato/piattaforma in caso di inadempimento.

Resta inteso che, al fine di garantire la copertura del rischio da parte del GME nell'espletamento della sua funzione di controparte centrale, la posizione creditoria netta oggetto di abbattimento pro-quota verrà determinata al netto dell'eventuale credito che è stato spostato in avanti a copertura di un'esposizione debitoria precedentemente assunta. Conseguentemente, il meccanismo del pro-quota sarà applicato esclusivamente alle posizioni creditorie nette riferite alle transazioni di acquisto e vendita in scadenza nello stesso periodo di *settlement* nel quale si è verificato l'inadempimento.

5. IMPATTI DELLA GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE SULL'IMPIANTO NORMATIVO E GESTIONALE

Tenuto conto che la Gestione integrata delle garanzie diverrebbe l'unico sistema di garanzie vigente sulla PCE e sui mercati a pronti e a termine elettrici e del gas⁷, sostituendo interamente l'attuale sistema incentrato sui singoli mercati/piattaforme, da un punto di vista strettamente regolatorio, l'introduzione di un meccanismo siffatto comporterà la revisione dell'impianto normativo di riferimento dei mercati.

Il meccanismo di Gestione integrata delle garanzie verrà regolato da un corpo normativo a sé stante disciplinante sia il sistema di garanzia che le modalità di fatturazione e regolazione dei pagamenti applicabile a tutti i mercati facenti parte della gestione integrata, ivi inclusa la gestione dell'inadempimento.

Il soggetto richiedente l'ammissione ad un determinato mercato nel sottoscrivere il relativo contratto di adesione, secondo il modello predisposto in allegato alla Disciplina/Regolamento del mercato/piattaforma al quale intende partecipare, dovrà accettare specificamente anche le regole di funzionamento del sistema

⁷ Resteranno esclusi i mercati ambientali, che continueranno ad avere uno specifico sistema di garanzia.

di gestione integrato delle garanzie, della regolazione dei pagamenti e di gestione degli inadempimenti, disciplinato nell'adottando corpo unico normativo.

Dal punto di vista gestionale, al fine di garantire continuità operativa sui mercati energetici, verranno individuate modalità e tempistiche di *switching* dall'attuale sistema di garanzia alla nuova Gestione integrata delle garanzie.

L'operatore che abbia già presentato garanzie sotto forma di fideiussioni secondo i vigenti modelli, dovrà procedere, precedentemente all'avvio della Gestione integrata delle garanzie, alla loro sostituzione con un'unica nuova fideiussione, conforme agli standard individuati, per un ammontare almeno pari all'importo delle obbligazioni assunte fino a quel momento; in tal caso, l'operatore potrà presentare apposita istanza al GME e all'istituto affidatario del GME al fine di utilizzare esclusivamente la nuova garanzia a copertura dell'esposizione totale e, conseguentemente, liberare le precedenti garanzie emesse sulla base dei vecchi modelli. Tale nuova fideiussione, pertanto, coprirà la pregressa esposizione e quella futura. In alternativa verrà data la facoltà di adeguare le garanzie in essere mediante sottoscrizione, da parte dell'istituto fideiubente dell'operatore, di una lettera di modifica per adattarne il testo - che prevedrà comunque l'assenza di fine data validità - al nuovo modello di fideiussione.

Maggiori dettagli circa la modalità di *switching* verranno resi disponibili in prossimità dell'avvio della Gestione integrata.

6. VANTAGGI DELLA GESTIONE INTEGRATA DELLE GARANZIE

L'implementazione della Gestione Integrata delle garanzie determinerebbe in capo all'operatore una molteplicità di effetti positivi, di seguito enucleati.

In primo luogo, si rileverebbe un'evidente semplificazione gestionale legata alla circostanza che ogni operatore dovrebbe prestare una sola garanzia sotto forma di fideiussioni e/o deposito in contanti volta a coprire un'unica esposizione. L'operatore sarebbe in grado di effettuare inserimenti di proposte sul mercato in maniera più efficace e consapevole, avendo contezza, con una semplice interrogazione del sistema informatico di supporto, sia dell'ammontare complessivo della garanzia già utilizzata, sia, conseguentemente, di quella ancora disponibile ed effettuando potenziali simulazioni di assorbimento di garanzia a fronte di una determinata esposizione ipotetica.

Un ulteriore vantaggio è rinvenibile nel contenimento dell'impegno finanziario da parte degli operatori. Infatti, l'abbandono del principio "un mercato, una garanzia" in favore del *concept* "un operatore, una

garanzia” comporterebbe come diretta conseguenza il *netting* delle posizioni di segno opposto, ossia di debiti e crediti, generati sui diversi mercati che si tradurrebbe nella presentazione da parte dell’operatore di minori garanzie.

Inoltre, la Gestione integrata della garanzie offre la possibilità di usufruire del credito derivante da vendita fin dalla sua emersione, anticipatamente rispetto all’effettivo *settlement*, a copertura delle offerte e delle transazioni conseguenti.

Infine un ulteriore aspetto positivo è rappresentato dal fatto che il credito a copertura dell’esposizione potrà essere mantenuto anche successivamente al relativo *settlement*, qualora necessario a coprire posizioni debitorie pregresse con scadenza futura. Nel caso in cui, tra un *settlement* e il successivo, cui la scadenza del credito viene rimandata, tale garanzia virtuale dovesse liberarsi a fronte della chiusura di posizioni che determinavano un’esposizione tale da assorbire garanzia, essa potrà essere utilizzata per coprire ulteriori esposizioni nascenti.

Spunto di consultazione n. 2

Si condividono i vantaggi connessi all’ipotesi di introduzione di una gestione integrata delle garanzie su ME, MGAS e PCE?

Si ritiene che i vantaggi ipotizzati possano essere conseguiti anche attraverso soluzioni diverse da quelle potenzialmente conseguibili da una gestione integrata delle garanzie? Se sì, quali?