

All. al prot. n. 632/2014/E/R/g – MM/mb

Osservazioni FederUtility

DCO “101/2014/R/GAS

**CRITERI E MODALITA' DI APPLICAZIONE DEGLI OBBLIGHI, PREVISTI DAL
REGOLAMENTO REMIT, DI PUBBLICAZIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE ”**

Osservazioni generali

Con il DCO in oggetto l'AEEGSI esprime i propri orientamenti in tema di criteri e modalità di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate ai sensi dall'articolo 4 del Reg. UE n. 1227/2011 concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso (c.d. Regolamento REMIT).

Relativamente al concetto di informazione privilegiata, l'AEEGSI preliminarmente richiama gli articoli del Regolamento che ne identificano la nozione, per poi ampliarla ulteriormente facendo riferimento alle indicazioni contenute nelle Linee Guida emanate dall'ACER ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento. L'ACER, cui è stato attribuito il compito di garantire che l'applicazione della disciplina comunitaria definita dal REMIT avvenga a livello europeo in modo coordinato e coerente, come si legge anche nella Premessa della terza edizione (29 ottobre 2013) della Guida sull'applicazione del Regolamento emanata dalla stessa Agenzia, ha definito i propri orientamenti che, come previsto dal Regolamento (art. 16), non hanno tuttavia carattere vincolante, costituendo pertanto delle indicazioni di principio dalle quali l'Autorità di regolazione nazionale può anche discostarsi.

Nel contesto di mercato attuale, caratterizzato da uno profondo mutamento delle dinamiche di formazione dei prezzi, tanto nel settore elettrico che in quello del gas naturale, Federutility ritiene che il controllo e l'onere di pubblicazione serrato che scaturirebbe dall'applicazione del concetto di informazione privilegiata suggerito delle Linee Guida Acer sia eccessivamente oneroso e non necessario ai fini della tutela dell'integrità dei mercati.

Si ritiene infatti che il Regolatore, nel valutare quali indicazioni dell'Agenzia europea sia opportuno recepire, debba procedere a una ricognizione della specifica situazione del mercato energetico italiano, valutandone le peculiarità alla luce dei profondi mutamenti occorsi negli ultimi anni tanto nel settore elettrico che in quello del gas naturale.

Con riferimento al settore elettrico, la riduzione dei consumi, da un lato, la penetrazione delle FER dall'altro, hanno modificato fortemente gli equilibri di mercato, riducendo il ruolo degli asset di generazione convenzionali e il loro peso nella determinazione del prezzo finale, sempre più influenzato dalla disponibilità delle risorse rinnovabili e quindi da fattori esogeni e climatici. Il

FederUtility
Federazione delle Imprese
Energetiche e Idriche

piazza Cola di Rienzo, 80/A
00192 Roma
tel 06 945282.10-20
fax 06 945282.00

www.federutility.it

C.F. 97378220582

fenomeno dello spiazzamento delle FER rispetto alle fonti tradizionali, associato alla situazione di depressione dei consumi e alla crisi economica – particolarmente sentita nel nostro Paese - ha comportato una forte contrazione dei prezzi al punto da generare spread anche negativi a causa di una situazione di eccesso di offerta rispetto ad una domanda molto debole. In tale contesto di mercato, caratterizzato dall'andamento negativo dei prezzi, appare pertanto molto ridotto – se non azzerato – il rischio di manipolazione dei prezzi, stante la riduzione dei margini di manovra degli operatori.

Relativamente al settore del gas naturale, le recenti riforme di revisione della determinazione del prezzo della materia prima, nel determinare lo sganciamento definitivo dai contratti di lungo termine e l'agganciamento alle quotazioni trimestrali spot, hanno notevolmente ridotto la possibilità di arbitraggi e manovre di manipolazione del prezzo all'ingrosso. Inoltre, come peraltro evidenziato dalla stessa Autorità nella deliberazione 162/2014/R/GAS relativa alle condizioni economiche di fornitura del gas naturale, con riferimento alle rilevazioni delle quotazioni OTC del gas, le principali agenzie europee hanno adottato una serie di misure volte ad aumentare la trasparenza delle metodologie di valutazione utilizzate, nonché migliorare la governance e i controlli sul processo di produzione dei valori di riferimento, in coerenza con le linee guida pubblicate nel mese di ottobre 2012 dalla Organizzazione internazionale delle autorità di controllo dei mercati finanziari (IOSCO).

Dato il basso tasso di rischio di manipolazione dei prezzi, Federutility in linea generale ritiene pertanto che la nozione identificata dal documento di informazione privilegiata risulti eccessivamente onerosa, indefinita ed indeterminata. Non sono definiti infatti parametri oggettivi in base ai quali l'informazione sia da considerarsi o meno sensibile, quanto piuttosto la valutazione circa la natura dell'informazione come privilegiata o meno sembra essere in buona parte rimessa alla valutazione soggettiva dell'operatore. Con particolare riferimento al criterio relativo all'effetto sensibile sui prezzi suggerito dall'ACER nelle Linee Guida richiamate dall'AEEGSI, l'Agenzia afferma che questo *“debba essere valutato dall'operatore alla luce della propria condotta sul mercato, dalla situazione e della specificità del mercato, nonché di ogni altra variabile in grado verosimilmente di influire in modo sensibile sui prezzi dei prodotti energetici nelle circostanze dati”*. Vengono quindi individuati alcuni 'criteri di supporto' ai fini di effettuare tale valutazione:

1. si tratta di un'informazione che in passato ha avuto un impatto sensibile sui prezzi
2. studi e rapporti indicano che tale informazione abbia un effetto sui prezzi
3. eventi simili sono stati trattati come informazione privilegiata

Con riferimento ai criteri n. 1) e n. 3), si sottolinea che, in un contesto di forte evoluzione delle dinamiche relative alla formazione del prezzo delle commodity, appare difficile rimettere agli operatori simili valutazioni, anche in considerazione del fatto che eventi che in passato hanno avuto un impatto anche rilevante sui prezzi oggi, nel nuovo contesto di mercato, potrebbero non

avere analoghe ripercussioni, e viceversa. (ad esempio, a titolo meramente indicativo, se fino a pochi anni fa il fuori servizio di un gruppo termoelettrico da 400 MW avrebbe comportato un incremento dei prezzi oggi, in considerazione della capacità produttiva disponibile e della situazione di *overcapacity* tale evento non avrebbe una significativa ripercussione).

Osservazioni specifiche

Q1. Si condividono i possibili criteri indicati a supporto dell'operatore di mercato per svolgere la valutazione di impatto sui prezzi associata alle informazioni di cui dispone?

Q2. Si condivide l'elenco esposto al paragrafo 2.7 contenente le categorie di informazioni suscettibili di essere considerate privilegiate? Si rilevano criticità associate alla pubblicazione delle suddette informazioni?

Q3. Con riferimento, in particolare, ai punti vii), viii) e ix) del suddetto elenco, quali informazioni si ritiene possono verosimilmente e tipicamente avere un effetto rilevante sui prezzi dei prodotti energetici all'ingrosso? Illustrare le medesime preferibilmente tramite l'esposizione di esempi concreti.

In linea generale la definizione delle informazioni suscettibili di essere considerate privilegiate appare eccessivamente ampia. Si ravvisa pertanto il pericolo che gli operatori, nel dubbio se dover considerare un dato rilevante, preferiscano ottemperare al potenziale obbligo di pubblicazione, con la conseguenza di 'inondare' il sistema di dati che in molti casi potrebbero non essere effettivamente significativi ai fini della tutela della trasparenza e dell'integrità del mercato, generando esiti controproducenti rispetto al perseguimento degli obiettivi posti dalla disciplina. Un eccesso di informazione costituisce infatti una non informazione, o, in ogni caso, un'informazione non facilmente intellegibile. Come noto la disciplina definita dal Regolamento persegue l'obiettivo di prevenire gli abusi di mercato da parte di quei soggetti che, in virtù della disponibilità di asset ed informazioni in grado di incidere sulla determinazione dei prezzi delle commodity, potrebbero avvalersene in modo da avvantaggiarsene ingiustamente a danno di altri. Gli obblighi di trasparenza e di pubblicazione delle informazioni imposti dal Remit sono quindi finalizzati a limitare l'asimmetria informativa e le inefficienze che questa produce, nonché ridurre il rischio di manipolazione del mercato ed insider trading. La pubblicazione di una moltitudine di dati, di cui la maggioranza ininfluenti – oltre a costituire un onere pesante per gli operatori, sia dal punto di vista delle risorse economiche, umane e logistico (tenendo conto anche l'esigenza di valutazione e controllo 'intelligente' richiesto) – rischia nei fatti di frustare l'obiettivo di trasparenza, non facendo emergere, o rendendo di non immediata individuazione, le informazioni qualitativamente suscettibili di essere utilizzate ai fini di manipolare o condizionare indebitamente i mercati.

Si sottolinea peraltro che il Regolamento, nel Considerando n. 19, stabilisce che, al fine di evitare che gli operatori siano gravati di oneri di pubblicità (e relativi costi), gli obblighi di

segnalazione debbano essere *“limitati al massimo e non comportare oneri finanziari o amministrativi non necessari per gli operatori di mercato. Le regole uniformi di segnalazione dovrebbero pertanto essere sottoposte ad un’adeguata analisi preventiva costi-benefici, dovrebbero essere tali da evitare le doppie comunicazioni e dovrebbero tenere conto dei sistemi di informativa sviluppati nell’ambito di altre pertinenti normative. Inoltre, le informazioni richieste o almeno parte di esse dovrebbero, laddove possibile, essere raccolte presso altri soggetti e fonti già esistenti”*. Rispetto a questa ultima indicazione, si ritiene che tutte le informazioni già nella disponibilità dei TSO, sia in forma disaggregata che aggregata dovrebbero essere da questi raccolti e pubblicati.

Si ritiene inoltre che ai fini di una valutazione dell’andamento dei prezzi di mercato risulti molto più importante la visibilità del dato aggregato che di quello puntuale (ad esempio sarebbe più importante conoscere la disponibilità degli asset di generazione - magari per categoria e zona - piuttosto che conoscere l’indisponibilità puntuale di un singolo impianto o gruppo di produzione). Si auspica quindi un’azione verso i TSO, detentori sia delle informazioni disaggregate che di quelle aggregate, ben più significative, affinché le pubblichino sulle piattaforme più opportune.

Q4. Si condivide l’approccio di ACER di identificare, con riferimento al mercato dell’energia elettrica, una soglia indicativa pari a 100 MW ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate, armonizzata su scala europea e coerente con le disposizioni del regolamento (UE) n. 543/2013?

Q5. Si condivide l’approccio di ACER di prevedere, con riferimento al mercato del gas naturale, soglie differenziate per ciascuno Stato membro? Quale soglia si ritiene significativa con riferimento al mercato italiano, avendo anche riguardo alla sua dimensione, struttura e grado di liquidità?

Ai fini dell’obbligo di pubblicazione dei dati sulla trasparenza, relativamente al settore elettrico, l’ACER ritiene di poter considerare opportuna la soglia di 100MW relativi all’indisponibilità di un’unità di consumo, di generazione o di un’infrastruttura di trasmissione/trasporto. Come già espresso in premessa, anche in questo caso si ritiene che le indicazioni fornite dall’Agenzia debbano essere valutate dal Regolatore nazionale sulla base dell’analisi del contesto del mercato elettrico nazionale. Avendo questo subito profonde trasformazioni a causa della penetrazione delle FER ed al conseguente indebolimento del potere di condizionamento del mercato delle fonti di produzione tradizionali (termoelettrico), si ritiene che il limite proposto di 100 MW relativi all’indisponibilità di un’unità di consumo, di generazione o di un’infrastruttura di trasmissione/trasporto trascurerebbe completamente il contributo – oggi determinante e non certo trascurabile - delle fonti rinnovabili nella determinazione del prezzo di mercato. Si ritiene pertanto più corretto far riferimento alla potenza aggregata nella disponibilità di un utente del dispacciamento, (magari per tipologia produttiva e per zona), piuttosto che all’indisponibilità di un’unità di consumo, di generazione o di un’infrastruttura. Si ritiene inoltre opportuno un

chiarimento in relazione all'identificazione della soglia con riferimento al settore idroelettrico: si sottolinea che dovrebbe essere specificato se il limite previsto si riferisca alla potenza nominale, efficiente o potenza media, e se faccia riferimento al singolo gruppo, all'impianto o al parco di generazione.

Per quanto concerne invece il settore del gas naturale, in assenza di un riferimento comune europeo l'ACER ritiene che ciascun Stato Membro possa valutare una soglia indicativa, tenuto conto delle peculiarità dei mercati nazionali (dimensione, struttura, grado di liquidità). Federutility condivide tale approccio volto a riconoscere l'importanza della specificità della struttura del mercato nazionale di riferimento.

Q6. Con riferimento alle modalità di assolvimento dell'obbligo di cui sopra, si condivide la preferenza espressa da ACER nei confronti della pubblicazione tramite piattaforme centralizzate?

Q7. Si condividono i criteri riportati al paragrafo 2.17 al fine di assicurare la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si ritiene che vi siano ulteriori criteri di cui tenere conto?

Sì, si condivide la proposta in quanto la previsione di piattaforme centralizzate faciliterebbe l'accesso delle informazioni nel suo complesso a tutti gli attori del mercato. Tuttavia, in una fase transitoria, si ritiene altresì opportuno che l'assolvimento dell'obbligo di pubblicazione avvenga attraverso il sito internet dell'operatore di mercato, secondo modalità tali da assicurarne comunque la più ampia diffusione tra il pubblico.

Q8. Si condivide l'orientamento di ACER di promuovere l'adozione di un format per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si condivide il contenuto informativo dell'UMM? Si ritiene che vi siano ulteriori informazioni di cui tenere conto?

Si condivide l'utilizzo di un format, ma non del format UMM (*Urgent Market Message*) definito dall'ACER, in quanto troppo dettagliato. Come già accennato nelle osservazioni di carattere generale, si ritiene molto più efficace un'informazione chiara ed aggregata che non una serie di informazioni frammentarie con dettagli non rilevanti. Si propone pertanto che l'Autorità adotti un format con, al massimo, i primi 7 campi da inviare al TSO o alla piattaforma condivisa. Sul punto si sottolinea che sarebbe auspicabile un'aggregazione dei dati in modo da fornire un dato "di mercato" (es. capacità indisponibile per zona e/o per tipologia di combustibile).

Q9. Si condividono le indicazioni elaborate da ACER in relazione al concetto di "tempo utile" per la pubblicazione delle informazioni privilegiate?

No, non si condividono. La tempistica proposta è oggettivamente troppo stringente. Si ritiene che la comunicazione dovrebbe avvenire entro le 24 ore successive.

Q10. Si ritiene che l'applicazione dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate possa comportare delle criticità, avendo riguardo al normale esercizio dell'attività di negoziazione sui mercati all'ingrosso dell'energia? Se sì, illustrate le medesime, preferibilmente tramite l'esposizione di casi concreti.

Oltre alle criticità relative alla struttura di reporting e al pesante onere gestionale posto in capo agli operatori al fine di ottemperare all'obbligo, segnaliamo la impossibilità pratica di interrompere le attività commerciali in caso di disservizi sugli impianti, noti solo a posteriori.

Un'altra criticità già segnalata riguarda invece la valutazione degli effetti derivanti da determinati eventi sull'andamento dei prezzi, date le numerose variabili da considerare e tenendo conto dei cambiamenti che hanno interessato i mercati negli ultimi anni e attualmente in atto. Ad esempio, il fuori servizio di un gruppo CCGT da 400 MW in Zona Nord ha un effetto sull'andamento del prezzo *forward* dell'energia? Può influenzare solo la prima settimana o anche il primo mese? Si ritiene che oggi, nel nuovo contesto del mercato elettrico, non avrebbe alcuna influenza visto il mercato "lungo" attuale; tuttavia, se il mercato dovesse muoversi per altre ragioni, tale interpretazione sarebbe del tutto opinabile.

Q11. Quali implicazioni si ritiene che l'assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate possa avere sulla struttura organizzativa e la gestione dei flussi informativi all'interno dell'impresa? Come si valuta l'adozione di barriere allo scambio di informazioni all'interno dell'impresa (c.d. Chinese walls) al fine di prevenire fughe informative e situazioni di conflitto di interesse?

Le implicazioni derivanti dall'assolvimento dell'obbligo sono numerose e particolarmente onerose. La pubblicazione delle informazioni privilegiate con le modalità e le tempistiche ventilate comporterebbe infatti sostanziali appesantimenti sia in termini di struttura e costi, dalla necessità di personale dedicato (tecnico e/o di relazioni esterne) al ricorso di un responsabile che verifichi e convalidi le informazioni da pubblicare. La tempistica ridotta obbligherebbe a costituire una funzione dedicata con presidio permanente, con costi tutt'altro che trascurabili in un periodo peraltro congiunturalmente molto critico per il settore energetico. Attualmente le risorse di linea sono infatti dedicate alla gestione dell'asset ed alla risoluzione dei problemi contingenti, non al reporting. Inoltre la pubblicazione di informazioni verso l'esterno di solito è controllata dalla funzione di relazioni esterne e non dalla linea operativa, con tempistiche ben lontane dal tempo reale. L'ottemperamento degli obblighi comporterebbe pertanto per le società coinvolte un onere gestionale rilevante con costi non recuperabili.

In merito alla costituzione delle c.d. "Chinese walls", rileviamo che, se il Regolatore ritiene che sussistano reali e concreti motivi di distorsione del mercato a causa di collegamenti, ad oggi imprescindibili per questioni di ottimizzazione del portafoglio energia, tra funzioni aziendali

operanti sui mercati dell'energia e del gas, sia necessario provvedere con una normativa primaria dedicata, analogamente a quanto è stato disposto per l'unbundling relativo alle società di vendita. Federutility esprime la presenza di difficoltà oggettive per le imprese interessate dall'obbligo di operare le operazioni volte a determinare una divisione netta dei ruoli all'interno dell'impresa. Il Portfolio Management, che gestisce ed ottimizza il portafoglio di energia bilanciando le esigenze di produzione e di vendita interfacciandosi direttamente con il mercato, ha infatti necessità di confrontarsi sia con la produzione, che con le vendite ed il mercato *forward*.

Q12. Si condividono le indicazioni fornite da ACER in merito all'applicazione delle eccezioni ed esenzioni di cui agli articoli 4.2, 4.5 e 4.7 del REMIT?

Sì, si condividono. Si evidenzia tuttavia che, nel caso di disservizi di asset con conseguente necessità di effettuare la copertura delle partite di energia già contrattualizzate, l'operatore non potrebbe esimersi dall'assumere *"decisioni concernenti la compravendita di prodotti energetici all'ingrosso"*.

Q13. Con riferimento alle pratiche di negoziazione sui mercati energetici all'ingrosso si rilevano criticità in relazione all'applicazione e interpretazione delle eccezioni ed esenzioni previste nel suddetto regolamento? Se sì, illustrate le medesime, preferibilmente tramite l'esposizione di casi concreti.

Non ci sono osservazioni.

Q14. Si condividono le opzioni individuate dall'Autorità ai fini dell'assolvimento dell'obbligo di cui all'articolo 4 del REMIT? Si ritiene che altre soluzioni possano essere considerate ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate degli operatori?

Non ci sono osservazioni.

Q15. Si condividono le considerazioni svolte con riferimento alle diverse opzioni di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate, volte a identificare, in estrema sintesi, vantaggi e limiti delle diverse soluzioni (profili concorrenziali, efficienza dei mercati, gestione dei flussi informativi)? Quali eventuali ulteriori criticità o benefici si ritiene debbano essere considerati con riferimento a ciascuna opzione?

Non ci sono osservazioni.

Q16. Ritenete che sia utile promuovere soluzioni centralizzate per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? In caso affermativo, quale soggetto si ritiene più idoneo per la fornitura del servizio?

SI, si condividono le considerazioni dell'Autorità e si ritiene che, almeno nel breve periodo, non vi siano altre opzioni percorribili rispetto all'Opzione C. Tale soluzione infatti consente di disporre in Italia di due distinte piattaforme – una per il settore elettrico ed una per il settore del gas naturale – organizzate e gestite dagli TSO nazionali. Si ritiene che, in una fase ancora successiva, la soluzione più efficiente sarebbe quella di avere una piattaforma comune europea gestita da Entso-E ed Entso-G, attraverso un collegamento con gli TSO nazionali, primari detentori delle informazioni richieste. La previsione di due distinte piattaforme per la pubblicazione dei dati avrebbe pertanto anche il vantaggio di essere più facilmente integrabile in un prossimo futuro ai fini della nascita di una piattaforma unica europea gestita da ETSO.

Q17. Ritenete che l'eventuale pubblicazione delle informazioni privilegiate tramite piattaforma centralizzata debba essere facoltativa, lasciando agli operatori la possibilità di pubblicare le medesime informazioni sui propri siti web, oppure debba essere resa obbligatoria?

Riteniamo che sia preferibile renderla obbligatoria, lasciano comunque la facoltà di pubblicazione dei dati anche sul proprio sito. Solo attraverso l'obbligatorietà si permette di avere una visione complessiva ed omogenea delle informazioni e si mette il gestore di tale piattaforma nella condizione di fornire un dato aggregato affidabile e completo.

Q18. Quali informazioni, eventualmente rientranti nella categoria di informazioni privilegiate, sono già trasmesse, sulla base di obblighi normativi o di procedure operative e commerciali, su piattaforme pubbliche o riservate? Si descrivano i canali utilizzati? Q19. Quali sono le caratteristiche/requisiti che una piattaforma centralizzata per la pubblicazione delle informazioni privilegiate dovrebbe assumere? Si ritiene che vi siano potenziali sinergie con esistenti piattaforme per la trasparenza? Se sì, quali? Q20. Con riferimento ai settori dell'energia elettrica e del gas, si ritiene che esistano particolare differenze/criticità di cui tener conto ai fini della valutazione circa le modalità di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate? Q21. Si ravvedono ulteriori criticità o aspetti meritevoli di attenzione?

Non ci sono osservazioni.