

# Il sistema di garanzie del MGAS

*Incontro con gli operatori  
Milano  
18 giugno 2013*

1. Gli strumenti di garanzia
2. Criteri per il disegno del sistema di garanzie di MGAS
3. Verifiche di congruità rispetto alla capienza delle garanzie e aggiornamenti
4. Ulteriori elementi del sistema di garanzie del MGAS

# 1. Gli strumenti di garanzia

## Gli strumenti di garanzia del MGAS

Gli operatori versano a favore del GME garanzie, alternativamente o cumulativamente nella forma di

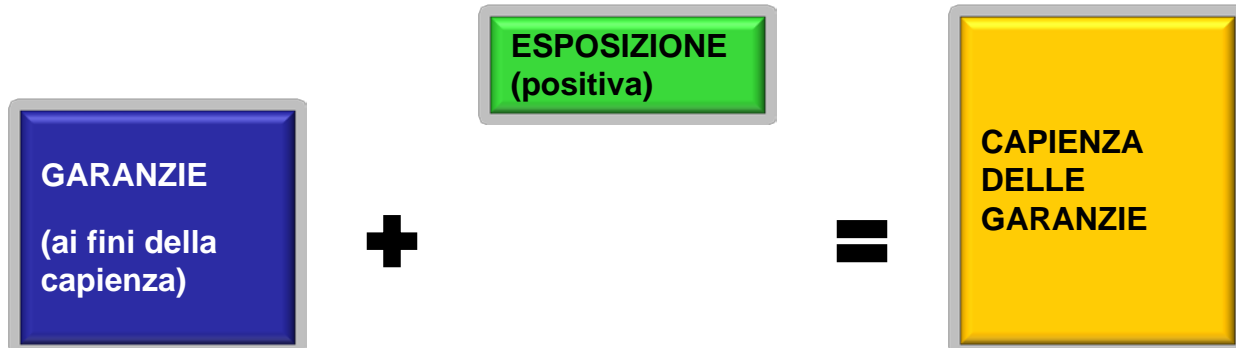
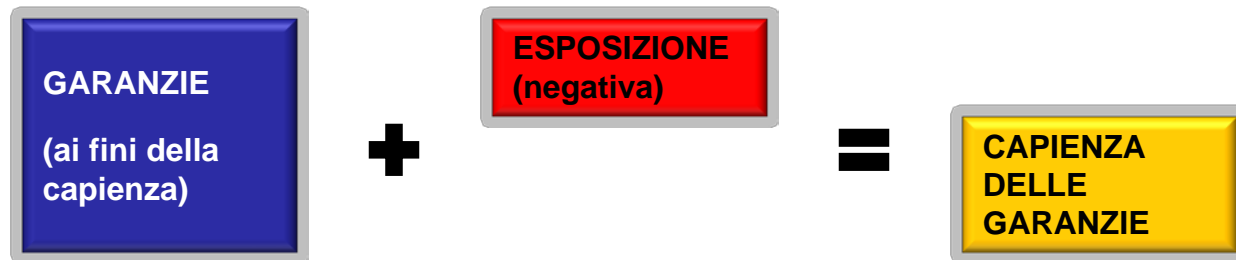
- Fideiussioni a prima richiesta rilasciate da istituti bancari
  - iscritti all'albo di cui all'articolo 13 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385
  - aventi un rating di lungo termine pari almeno a BBB- (Standard & Poor's Rating Services o Fitch) oppure a Baa3 (Moody's Investor Service)
- Deposito infruttifero in contante versato sul c/c bancario tenuto dal GME presso l'istituto tesoriere
- Le garanzie fideiussorie attualmente presentate dagli operatori andranno sostituite con i nuovi modelli allegati alla Disciplina del GAS

*L'articolo 30 della Legge 99/2009 stabilisce che le garanzie versate a favore del GME a copertura delle obbligazioni assunte dagli operatori sui mercati nei quali il GME svolge il ruolo di controparte (tra i quali rientra il MGAS) non possono essere distratte dalla destinazione prevista, né essere soggette ad azioni ordinarie, cautelari o conservative da parte di soggetti terzi, siano essi creditori dei partecipanti al mercato e/o del GME stesso*

## 2. Criteri per il disegno del sistema di garanzie di MGAS

## Principi del sistema di garanzie del MGAS

- Il sistema di garanzie è unico per tutti i mercati che compongono il MGAS (MGP-GAS, MI-GAS e MT-GAS)
- Il sistema di garanzie di MGAS prevede che per ciascun operatore che intende concludere un'operazione su tale mercato (negoziazione di un contratto e/o consegna fisica di una posizione netta) si verifichi preventivamente che la **Capienza delle garanzie** prestate dall'operatore stesso, calcolata considerando anche le partite economiche associate alla operazione che lo stesso intende concludere, sia maggiore di zero
- La **Capienza delle Garanzie** è data dalla somma tra il controvalore delle garanzie prestate dall'operatore considerato ai fini della capienza stessa e la sua esposizione nei confronti del GME



## Capienza delle garanzie: garanzie versate dall'operatore

Il controvalore delle garanzie considerato ai fini della determinazione della capienza delle garanzie è pari al controvalore nominale delle garanzie stesse, ridotto di un margine di mantenimento.

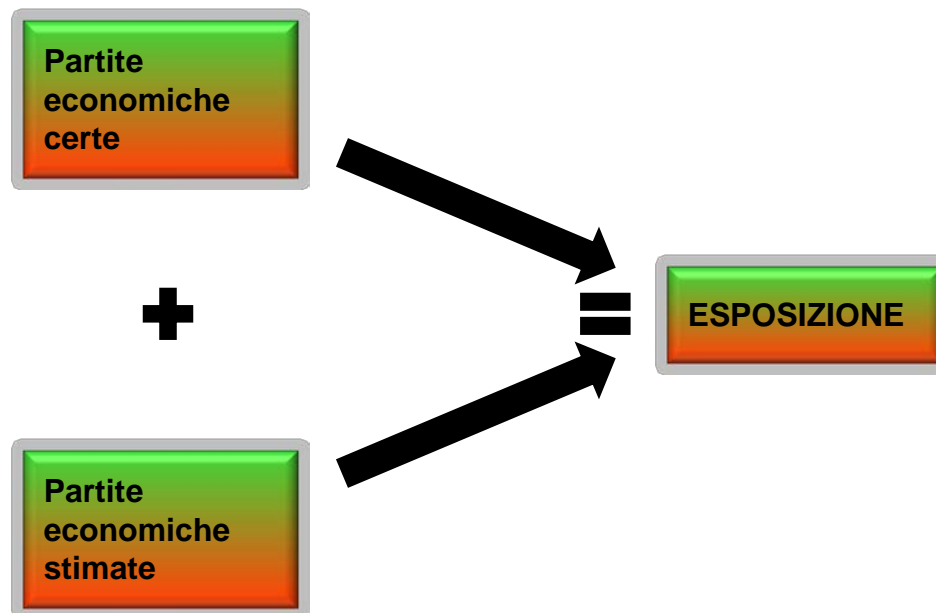
Tenuto conto che:

- la capienza delle garanzie è determinata anche sulla base di partite economiche stimate (vedi infra)
  - In caso di mancato pagamento l'operatore è tenuto a corrispondere penali e/o interessi di mora
- il margine di mantenimento concorre a garantire il buon fine della regolazione dei pagamenti nei casi in cui:
- la capienza delle garanzie per effetto dell'aggiornamento delle partite economiche stimate divenga negativa e l'operatore non proceda al reintegro delle garanzie stesse
  - l'operatore vada in default per mancato pagamento e il GME debba recuperare penali e interessi di mora non coperti dalla capienza delle garanzie



## Capienza delle garanzie: esposizione dell'operatore

- Poiché sul MGAS la consegna è differita rispetto alla negoziazione, l'esposizione dell'operatore verso il GME è determinata da due tipi di partite economiche\*:
  - Partite economiche certe, derivanti da posizioni nette già consegnate
  - Partite economiche stimate, derivanti da negoziazioni concluse, dalle proposte e dalle associate posizioni nette relative a giorni non ancora oggetto di consegna → per tali partite economiche si considera l'**Esposizione Potenziale**



**LEGENDA**  
(anche per le slides successive)



Partite economiche a debito o a credito per l'operatore



Partite economiche a debito per l'operatore



Partite economiche a credito per l'operatore

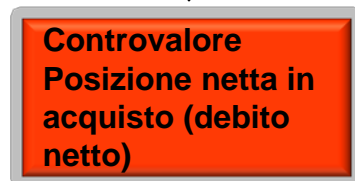
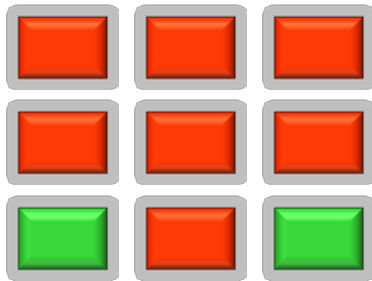


## Capienza delle garanzie: partite economiche certe

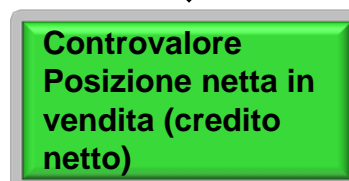
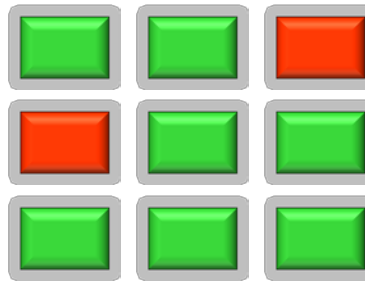
Le Partite Economiche Certe sono costituite dalle posizioni nette dei giorni-gas già oggetto di consegna (ma non ancora oggetto di regolazione dei pagamenti) valorizzate al prezzo storico delle negoziazioni in acquisto e vendita che le hanno determinate.

La somma di tali partite economiche è indicata come Posizione Finanziaria (PF)

*Controvalore delle  
negoziazioni concluse con  
riferimento ad un giorno X*



*Controvalore delle  
negoziazioni concluse con  
riferimento ad un giorno Y*



+



Negoziazioni in  
vendita



Negoziazioni in  
acquisto

## Capienza delle garanzie: partite economiche stimate (1/3)

### Partite Economiche Stimate

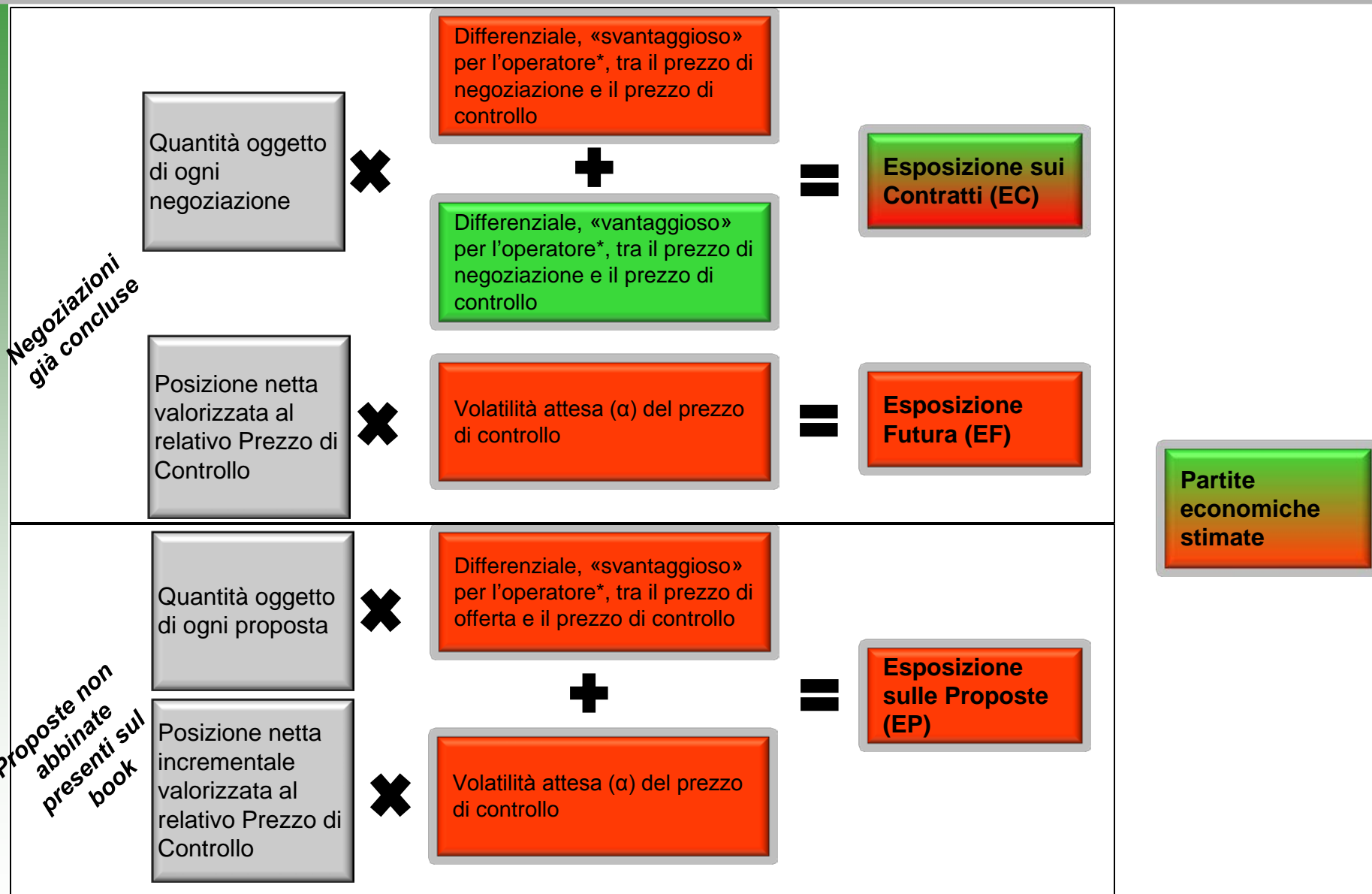
- Derivano dalle negoziazioni concluse, dalle proposte di negoziazione non ancora abbinata e dalle relative posizioni nette riferite a giorni non ancora oggetto di consegna → tali partite economiche sono valorizzate sulla base dell'**Esposizione Potenziale**
  - Sia contratti/proposte/posizioni nette in acquisto che in vendita su qualunque sessione di MGAS!
- L'**Esposizione Potenziale** misura la perdita associabile alle posizioni aperte sul mercato → valore del rischio associato alla chiusura delle posizioni
- *Ai fini del calcolo dell'esposizione potenziale occorre avere come riferimento le due modalità attraverso le quali può avvenire la chiusura di una posizione aperta sul MGAS:*
  - *Chiusura sul MGAS: qualora l'operatore concluda sul MGAS una transazione di segno opposto tale da azzerare la posizione originaria (ovvero sia forzato dal GME, in caso di inadempimento, a concludere sul MGAS tale transazione)*
  - *Chiusura sul sistema di bilanciamento: qualora l'operatore, giunto al momento di consegnare la propria posizione sul PSV, non possa effettuare tale consegna (mancanza di margini fisici e/o garanzia)*

## Capienza delle garanzie: partite economiche stimate (2/3)

L'Esposizione Potenziale viene calcolata sulla base dei seguenti parametri:

- Il **Prezzo di Controllo**: rappresentativo del valore dei contratti sulla base delle attuali condizioni del mercato
  - Viene stimato ogni giorno, nell'ordine, sulla base di:
    - Andamento delle negoziazioni sul MGAS
    - In assenza di negoziazioni sul MGAS, prezzi delle offerte presentate sul MGAS
    - In assenza di offerte, altri indicatori di prezzo italiani ed europei individuati dal GME
  - Viene associato a
    - Ciascun giorno gas oggetto dei contratti in negoziazione
    - Ciascuna tipologia di contratto in negoziazione
  - Il prezzo di controllo di ciascun contratto in negoziazione è pari alla media dei prezzi di controllo dei giorni oggetto del contratto stesso
    - Il prezzo di controllo di ciascun contratto di durata maggiore è, per costruzione, pari alla media dei prezzi di controllo dei corrispondenti contratti di durata minore, ponderata per il numero dei giorni (es: prezzo di controllo del Q1 2014 è pari alla media ponderata sui giorni dei prezzi di controllo dei mesi di gennaio 2014, febbraio 2014 e marzo 2014)
- Le variazioni future (volatilità) del Prezzo di Controllo: **parametro  $\alpha$**
- Eventuale fattore di compensazione tra posizione lunghe e corte su diversi periodi di consegna: **parametro  $\beta$**

## Capienza delle garanzie: partite economiche stimate (3/3)



\*Differenziale «vantaggioso»: negoziazioni in acquisto o offerte non abbinate in acquisto il cui prezzo è minore del prezzo di controllo. Viceversa per le vendite.

\*Differenziale «svantaggioso»: negoziazioni in acquisto o offerte non abbinate in acquisto il cui prezzo è maggiore del prezzo di controllo. Viceversa per le vendite.

## Ciclo di fatturazione e pagamento e Capienza delle Garanzie

- L'organizzazione su base mensile del ciclo di fatturazione e del corrispondente ciclo di pagamenti implica che, ai fini della determinazione della Capienza delle Garanzie, sia le Partite Economiche Certe che le Partite Economiche Stimate vengano distinte su base mensile
- Affinché l'operatore abbia sempre una Capienza delle Garanzie positiva è necessario limitare la compensazione tra partite economiche afferenti diversi cicli di fatturazione (e diversi corrispondenti cicli di pagamento)
  - I crediti netti e il corrispondente ciclo di pagamenti a favore dell'operatore non possono coprire i debiti netti e il corrispondente ciclo di pagamenti da parte dell'operatore da effettuarsi in un periodo successivo → i crediti netti di un ciclo di fatturazione non incrementano la Capienza delle Garanzie ai fini della copertura di partite economiche a debito afferenti cicli di fatturazione successivi
- Tale limitazione determina la costituzione di Capienze delle Garanzie distinte su base temporale

## Partite economiche distinte su base mensile

- Le partite economiche sono distinte su base mensile secondo la seguente modalità:
  - **Partite economiche relative ai mesi passati** (mesi per i quali sono stati consegnati tutti i giorni, ma non sono stati ancora effettuati i pagamenti) dovute a:
    - **Partite Economiche Certe**, da negoziazioni riferite ai giorni dei mesi passati già oggetto di consegna → Posizione Finanziaria dei mesi passati ( $PF_{Past}$ )
  - **Partite economiche relative al mese corrente** (mese per il quale è stato già consegnato almeno un giorno e sono ancora in negoziazione alcuni contratti) dovute a
    - **Partite Economiche Certe**, da negoziazioni riferite ai giorni del mese corrente già oggetto di consegna → Posizione Finanziaria ( $PF_{M0}$ ) del mese corrente
    - **Partite Economiche Stimate**, da negoziazioni riferite ai giorni del mese ancora da consegnare → Esposizione sui Contratti ( $EC_{M0}$ ) e Esposizione Futura ( $EF_{M0}$ ) riferite al mese corrente
    - **Partite Economiche Stimate**, da proposte non ancora abbinate presenti sul book → Esposizione sulle Proposte ( $EP_{M0}$ ) riferite al mese corrente
  - **Partite economiche relative ai mesi successivi** (mesi per i quali non è stato ancora consegnato nessun giorno), dovute a
    - **Partite Economiche Stimate**, da negoziazioni riferite ai giorni dei mesi successivi → Esposizione sui Contratti ( $EC_{FUT}$ ) ed Esposizione Futura ( $EF_{FUT}$ ) riferita ai mesi successivi
    - **Partite Economiche Stimate**, da proposte non ancora abbinate presenti sul book → Esposizione sulle Proposte ( $EP_{FUT}$ ) riferite ai mesi successivi

## Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ) e ai mesi successivi ( $CG_{FUT}$ )

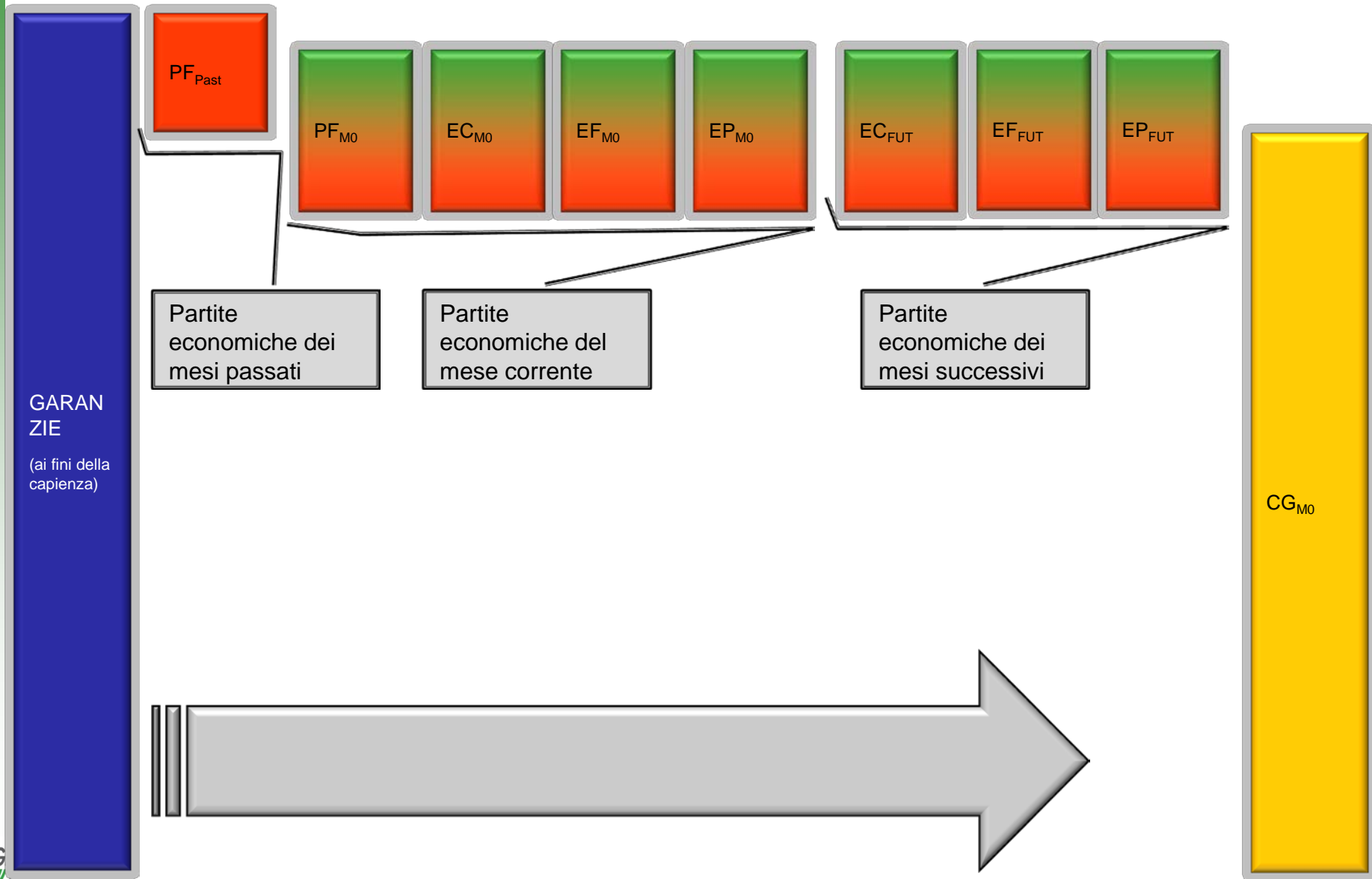
- Tenuto conto che le operazioni che l'operatore può concludere sul mercato (presentazione di proposte, negoziazione di contratti, consegna di posizioni nette) si riferiscono necessariamente a giorni-gas appartenenti al mese corrente o a mesi successivi, vengono calcolate la Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ) e la Capienza delle Garanzie riferita ai mesi successivi ( $CG_{FUT}$ )
- **Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ):** nel momento in cui l'operatore intende concludere un'operazione relativa al mese corrente, il GME ne verifica la congruità rispetto a  $CG_{M0}$
- **Capienza delle Garanzie riferita ai mesi successivi ( $CG_{FUT}$ ):** nel momento in cui l'operatore intende concludere un'operazione relativa ai mesi successivi, il GME ne verifica la congruità rispetto a  $CG_{FUT}$

## Calcolo della Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ) e ai mesi successivi ( $CG_{FUT}$ )

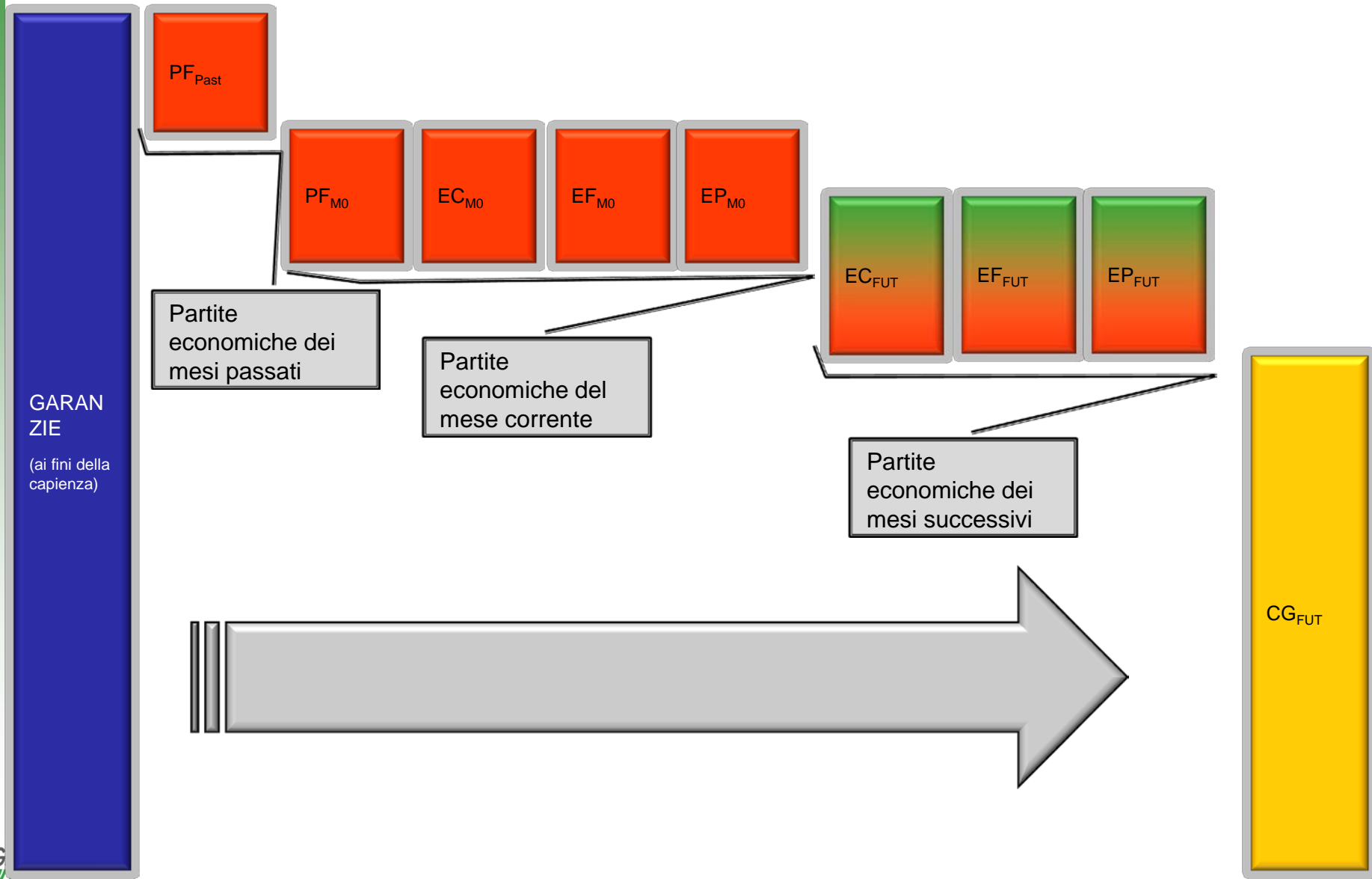
- Ai fini della determinazione della Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ) e della Capienza delle Garanzie riferita ai mesi successivi ( $CG_{FUT}$ ), tenendo conto del principio secondo il quale un credito netto afferente un ciclo di fatturazione non concorre alla copertura di partite economiche afferenti cicli di fatturazione successivi, le partite economiche sono considerate secondo le seguenti modalità:
- Le **partite economiche relative ai mesi passati ( $PF_{PAST}$ )** si considerano
  - ai fini della  $CG_{M0}$  solo qualora costituiscano complessivamente un debito netto
  - ai fini della  $CG_{FUT}$  solo qualora costituiscano complessivamente un debito netto
- Le **partite economiche relative al mese corrente ( $PF_{M0}$ ,  $EC_{M0}$ ,  $EF_{M0}$ ,  $EP_{M0}$ )** si considerano
  - ai fini della  $CG_{M0}$  indifferentemente, sia qualora costituiscano complessivamente un debito netto ovvero un credito netto (i crediti e i debiti del mese corrente possono essere compensati con le altre partite economiche associate a operazioni effettuate sui giorni dello stesso mese)
  - ai fini della  $CG_{FUT}$  solo qualora costituiscano complessivamente un debito netto
- Le **partite economiche relative ai mesi successivi ( $EC_{FUT}$ ,  $EF_{FUT}$ ,  $EP_{FUT}$ )** si considerano
  - ai fini della  $CG_{M0}$  indifferentemente, sia qualora costituiscano complessivamente un debito netto ovvero un credito netto
  - ai fini della  $CG_{FUT}$  indifferentemente, sia qualora costituiscano complessivamente un debito netto ovvero un credito netto



# Dalle garanzie alla Capienza delle Garanzie riferita al mese corrente ( $CG_{M0}$ ): riepilogo



# Dalle garanzie alla Capienza delle Garanzie riferita ai mesi successivi (CG<sub>FUT</sub>): riepilogo



### **3. Verifiche di congruità rispetto alla capienza delle garanzie e aggiornamenti**

## Verifiche di congruità finanziaria

Le seguenti operazioni sono sottoposte alle verifiche di congruità finanziaria rispetto alla capienza delle garanzie

- Presentazione di proposte di negoziazione
- Consegna di posizioni nette in acquisto

Per le **proposte di negoziazione** non ancora abbinate si verifica che

- Qualora le proposte abbiano ad oggetto **giorni riferiti al mese corrente** (contratti giornalieri e BoM), la **capienza delle garanzie del mese corrente**, calcolata tenendo conto delle partite economiche associate alle proposte medesime, sia maggiore di zero
- Qualora le proposte abbiano ad oggetto **giorni riferiti ai mesi successivi** (tutti i contratti negoziabili sul MGAS), la **capienza delle garanzie dei mesi successivi**, calcolata tenendo conto delle partite economiche associate alle proposte medesime, sia maggiore di zero

Per la **consegna di posizioni nette in acquisto** si verifica che

- Qualora la consegna abbia ad oggetto la posizione netta relativa ad un **giorno riferito al mese corrente**, la **capienza delle garanzie del mese corrente**, calcolata tenendo conto delle partite economiche associate alla posizione netta medesima, sia maggiore di zero
- Qualora la consegna abbia ad oggetto la posizione netta relativa ad un **giorno riferito ai mesi successivi**, la **capienza delle garanzie dei mesi successivi**, calcolata tenendo conto delle partite economiche associate alla posizione netta medesima, sia maggiore di

# Capienza delle Garanzie e verifiche di congruità finanziaria: riepilogo

Operazioni sottoposte a verifica di congruità finanziaria

Presentazione proposte su contratti giornalieri e/o BoM riferiti al mese corrente  
 Consegna posizione netta riferita al mese corrente

Presentazione proposte su qualunque contratto riferito a mesi successivi  
 Consegna posizione netta riferita a mesi successivi

		Partite Economiche Certe		Partite Economiche Stimate					
		Mesi passati	Mese corrente			Mesi successivi			
		$PF_{Past}$	$PF_{M0}$	$EC_{M0}$	$EF_{M0}$	$EP_{M0}$	$EC_{FUT}$	$EF_{FUT}$	$EP_{FUT}$
$CG_{M0} =$	Garanzie		Solo se a debito per l'operatore	Sia se a debito che a credito per l'operatore			Sia se a debito che a credito per l'operatore		
$CG_{FUT} =$	Garanzie		Solo se a debito per l'operatore	Solo se a debito per l'operatore			Sia se a debito che a credito per l'operatore		

La capienza della garanzia finanziaria viene ricalcolata successivamente a:

- il termine di ciascuna sessione di mercato
- la presentazione/revoca di una proposta di acquisto/vendita sul book
- l'abbinamento di una proposta
- l'aggiornamento del prezzo di controllo
- l'aggiornamento dei parametri  $\alpha$  e  $\beta$
- l'aggiornamento dell'importo della garanzia
- la regolazione dei pagamenti

## 4. Ulteriori elementi del sistema di garanzia del MGAS

Qualora le garanzie versate da un operatore non siano sufficienti a coprire un suo default, il GME interviene, nell'ordine, attraverso i seguenti strumenti

- le risorse accumulate attraverso uno «specifico corrispettivo» («contributo» nella Disciplina) ai sensi della Deliberazione AEEG n. 525/2012/R/GAS
- Il proprio capitale sociale fino ad un importo massimo, definito su base annua, pubblicato sul sito internet del GME
- un apposito meccanismo di mutualizzazione eventualmente individuato dall'Aeeg



**Grazie per l'attenzione!**