



Disposizione tecnica di funzionamento n.15 MGAS

(ai sensi dell'articolo 4 della Disciplina del mercato del gas naturale, approvata con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 6 marzo 2013, come successivamente modificata e integrata)

Titolo	Verifica di congruità delle offerte e capienza della garanzia finanziaria
---------------	--

Riferimenti normativi	Articolo 72, commi 72.1, 72.2, 72.4, 72.5, e 72.7, della Disciplina del Mercato del Gas
-----------------------	---

In vigore dal 1° aprile 2017

Indice

1.	Premessa.....	3
2.	Verifiche di congruità della garanzia rispetto all'esposizione	4
3.	Definizione della garanzia ai fini delle verifiche di congruità	6
4.	Definizione dell'esposizione ai fini delle verifiche di congruità	7
4.1	Definizione dell'esposizione su MGP-GAS, MI-GAS e MT-GAS.....	7
4.1.1	Esposizione sulle proposte.....	7
4.1.2	Esposizione sulla posizione negoziata	13
4.1.2.1.	Esposizione sulla posizione negoziata ma non consegnata	13
4.1.2.2.	Esposizione sulla posizione negoziata e consegnata	16
4.2	Definizione dell'esposizione su MGS e MPL	17
4.2.1.	Esposizione sulle proposte.....	17
4.2.2.	Esposizione sulla posizione negoziata	18
4.3	Esposizione per data di settlement.....	18
5.	Valore dei parametri α e β	19

1. Premessa

L'Articolo 31, comma 31.1, lettera g), l'Articolo 36, comma 36.1, lettera g) e l'Articolo 58, comma 58.1, lettera g) della Disciplina prevedono, rispettivamente per il MGP-GAS, il MI-GAS e il MT-GAS, che il GME, successivamente alla ricezione di ciascuna offerta, verifichi che la stessa sia garantita ai sensi del successivo Articolo 72 della Disciplina medesima.

L'Articolo 43, comma 43.2, lettera e) della Disciplina prevede che per MPL il GME verifichi che ciascun offerta in acquisto sia garantita ai sensi del successivo Articolo 72 della Disciplina medesima.

L'Articolo 51, comma 51.2, lettera e) della Disciplina prevede che per MGS il GME verifichi che ciascun offerta in acquisto sia garantita ai sensi del successivo Articolo 72 della Disciplina medesima.

L'Articolo 26, comma 26.5, lettera b) della Disciplina prevede che la registrazione della posizione netta MGAS dell'operatore è ammessa qualora sia garantita ai sensi del successivo Articolo 72 della Disciplina medesima.

L'Articolo 72 della Disciplina prevede inoltre che il GME:

- determini ed aggiorni la capienza della garanzia secondo le modalità ed entro i termini definiti nelle DTF (comma 72.1). Qualora la garanzia risulti incapiente, l'operatore deve adeguare l'ammontare garantito secondo le modalità ed entro i termini definiti nelle DTF (comma 72.2);
- nei casi previsti dalla Disciplina, a seguito della presentazione di offerte sul MGAS ed al momento della registrazione della posizione netta in consegna al PSV di cui all'Articolo 26 della Disciplina medesima, verifichi la congruità delle stesse rispetto alla capienza della garanzia secondo le modalità definite nelle DTF (comma 72.4);
- determini e aggiorni la capienza della garanzia ed effettui le verifiche di congruità secondo le modalità indicate nelle DTF ed adottando i principi definiti nel medesimo Articolo 72 (comma 72.5);
- riduca l'ammontare garantito degli operatori di un importo il cui valore è definito nelle DTF (comma 72.5, lettera a));

- definisca i valori dei parametri α e β nelle DTF (comma 72.7).

2. Verifiche di congruità della garanzia rispetto all'esposizione

2.1. Modalità di svolgimento delle verifiche di congruità

Il GME, nell'ambito del suo sistema di garanzia, prevede l'effettuazione di verifiche di congruità finanziaria della capienza della garanzia dell'operatore rispetto all'esposizione dello stesso, determinata in funzione delle offerte presentate nonché delle posizioni detenute e in funzione della data di pagamento (*settlement*).

La capienza della garanzia C è data dalla somma algebrica tra la garanzia G^1 , calcolata come descritto al successivo paragrafo 3, e l'esposizione E^2 , calcolata sulla base di quanto descritto al Paragrafo 4:

$$C = G + E$$

La verifica sulla capienza della garanzia ha esito positivo qualora:

$$C \geq 0$$

Le suddette verifiche, ai fini dell'assorbimento di garanzia, hanno anzitutto luogo nei diversi momenti della vita del contratto in cui emerge esposizione e quindi con effetti diversi.

In particolare per MGP-GAS, MI-GAS e MT-GAS:

1. in fase di proposta

A seguito della presentazione di un'offerta, sia essa di acquisto o di vendita, e una volta verificato il rispetto dei limiti di prezzo e di quantità, il GME verifica la congruità dell'offerta nell'ambito dell'esposizione complessiva dell'operatore, calcolata come descritto al Paragrafo 4.1.1, rispetto alla capienza della garanzia dallo stesso presentata.

L'offerta risulta garantita e quindi inserita nel book di negoziazione qualora la capienza della garanzia risulti maggiore o uguale a zero. Qualora, invece, l'esito della verifica sia negativo l'offerta viene rifiutata.

2. in fase di post-abbinamento

¹ Può avere un valore positivo o nullo.

² Può avere un valore negativo o nullo.

A seguito dell'abbinamento della proposta e in generale sulla posizione detenuta ma non ancora oggetto di consegna, il GME verifica la congruità dell'esposizione complessiva derivante dalla posizione detenuta dall'operatore, calcolata come descritto al Paragrafo 4.1.2.1, rispetto alla capienza della garanzia dallo stesso presentata.

La posizione risulta garantita qualora l'esito della verifica sulla capienza della garanzia sia positivo. In caso negativo è richiesto un adeguamento della garanzia, secondo quanto indicato al Paragrafo 3.1.

3. in fase di post-consegna

A valle della consegna viene rideterminata la verifica di congruità, sulla base dell'esposizione complessiva derivante dalla posizione detenuta dall'operatore, calcolata come descritto al Paragrafo 4.1.2.2, con l'obiettivo di rilasciare le garanzie richieste sulle posizioni nette in vendita nonché di riconoscere sulle stesse i relativi crediti.

Mentre per MGS e MPL:

1. in fase di chiusura della raccolta delle offerte

Alla chiusura della raccolta delle offerte, ai fini dell'accettazione delle offerte per la determinazione degli esiti dell'asta, il GME verifica la congruità dell'offerta nell'ambito dell'esposizione complessiva dell'operatore, calcolata come descritto al Paragrafo 4.2.1, rispetto alla capienza della garanzia dallo stesso presentata.

L'offerta risulta congrua finanziariamente e quindi considerata per l'esecuzione del mercato qualora la capienza della garanzia risulti maggiore o uguale a zero. Qualora, invece, l'esito della verifica sia negativo l'offerta viene scartata.

2. in fase di aggiudicazione e determinazione degli esiti

A seguito dell'aggiudicazione dell'asta e in generale sulla posizione detenuta, il GME verifica la congruità dell'esposizione complessiva derivante dalla posizione detenuta dall'operatore, calcolata come descritto al Paragrafo 4.2.2, rispetto alla capienza della garanzia dallo stesso presentata.

2.2. Aggiornamento della capienza della garanzia

Oltre ai momenti di vita del contratto sopra descritti, la capienza della garanzia finanziaria viene ricalcolata anche:

- alla revoca di una proposta di acquisto/vendita sul book di negoziazione;
- al termine di ciascuna sessione di mercato;
- all'aggiornamento del prezzo di controllo³;
- all'aggiornamento del parametro α ;
- alla modifica del codice IVA;
- all'aggiornamento dell'importo della garanzia;
- all'effettuazione dei pagamenti.

La posizione risulta garantita qualora l'esito della verifica sulla capienza della garanzia sia positivo. In caso negativo è richiesto un adeguamento della garanzia, secondo quanto indicato al Paragrafo 3.1.

3. Definizione della garanzia ai fini delle verifiche di congruità

L'ammontare delle garanzie presentate da ciascun operatore, sotto forma di fideiussione senza scadenza o di deposito in contanti⁴, viene decurtato di un importo, definito margine di mantenimento (MM), pari al 10% dell'importo complessivo delle garanzie.

La garanzia presentata da ciascun operatore, utilizzata ai fini della determinazione della capienza delle garanzie, è pari a:

Equazione 1

$$G = \left(\sum_i F_i + \sum_j D_j \right) * (1 - MM)$$

Dove

F_i = importo della fideiussione i-esima presentata dall'operatore

D_j = importo del deposito j-esimo versato dall'operatore

MM = 10%

³ Cfr. Articolo 2, comma 2.1, lettera xx), della Disciplina MGAS.

⁴ Gli operatori amministrazioni pubbliche di cui all'articolo 1, comma 209 della Legge 24 dicembre 2007, n. 244 (operatori PA) possono prestare garanzia esclusivamente sotto forma di deposito in contanti.

3.1. Adeguamento della capienza della garanzia

Qualora la capienza della garanzia, aggiornata secondo le modalità indicate nella presente DTF, non risulti sufficiente, il GME invia all'operatore tramite e-mail una richiesta di adeguamento della garanzia ai fini della copertura dell'esposizione in essere.

L'operatore, entro le ore 10.30 del 3° giorno lavorativo successivo alla ricezione della richiesta:

- deve far pervenire all'istituto affidatario, e con valuta beneficiario lo stesso giorno, tramite SEPA Credit Transfer Urgente/*Priority* o procedure equivalenti, il versamento dell'importo congruo a garantire la propria esposizione, ovvero
- deve far pervenire una fideiussione (oppure adeguare la fideiussione già prestata) avente un ammontare almeno pari all'importo necessario a garantire la propria esposizione⁵.

In caso di mancato adeguamento entro i suddetti termini, verrà avviata la procedura di inadempimento di cui all'Articolo 78, comma 78.1 della Disciplina.

4. Definizione dell'esposizione ai fini delle verifiche di congruità

4.1 Definizione dell'esposizione su MGP-GAS, MI-GAS e MT-GAS

4.1.1 Esposizione sulle proposte

Ogni proposta genera esposizione, per singolo giorno di flusso, in funzione:

- (1) del *mark-to-market*, ossia del differenziale tra il prezzo di offerta e il prezzo di controllo, calcolato sia per le posizioni in vendita sia per quelle in acquisto (esposizione EC);
- (2) dell'importo idoneo a coprire un peggioramento della risultante posizione netta rispetto a quella detenuta non consegnata⁶. La sua imputazione è differenziata a seconda del giorno di flusso oggetto di offerta, in funzione del periodo mancante al giorno di consegna (esposizione EF o PF). Sarà quindi pari al:

⁵ Tale possibilità non è consentita agli operatori PA, dovendo questi prestare garanzia esclusivamente sotto forma di deposito in contanti.

⁶ In caso la proposta non determini il peggioramento descritto l'ulteriore assorbimento (2) non ha luogo.

(2a) valore maggiore tra una quota (misurata dal parametro Alfa) del controvalore (valorizzato a prezzo di controllo)

- della posizione netta in vendita, determinata nel peggiore scenario di abbinamento, fino alla consegna e
- della posizione netta in acquisto, determinata nel peggiore scenario di abbinamento, fino al quinto giorno antecedente la data di consegna;

oppure

(2b) valore maggiore, nei cinque giorni antecedenti la data di consegna, tra

- l'intero controvalore (valorizzato a prezzo di controllo) della posizione netta in acquisto non consegnata, determinata nel peggiore scenario di abbinamento della posizione in essere con le offerte di uguale segno, e
- la quota parziale (misurata dal parametro Alfa) del controvalore dell'eventuale posizione netta in vendita della posizione in essere non consegnata determinata nel peggiore scenario di abbinamento con le offerte di uguale segno.⁷

Con riferimento al calcolo di cui al punto **(1)**, alla presentazione di una proposta, sia essa in acquisto o in vendita, il sistema calcola la seguente componente EC:

Equazione 2

$$EC_g = \sum_i Se \left[\left(Pp_i * (1 + IVA) - PC_g * (1 + IVA) \right) \times QP_{g,i} \geq 0; 0; QP_{g,i} * \left(Pp_i * (1 + IVA) - PC_g * (1 + IVA) \right) \right]$$

dove:

EC_g = esposizione su tutte le proposte di qualunque tipologia di contratto presenti sul giorno g

g = giorno di flusso per la consegna

i = contratto i-esimo

Pp_i = prezzo della proposta sul contratto e-simo

PC_g = prezzo di controllo del giorno di consegna g

$QP_{g,i}$ = quantità oggetto della proposta per il contratto i -esimo riferito al giorno di consegna g , con segno negativo per gli acquisti e segno positivo per le vendite

IVA = aliquota iva applicabile all'operatore sulle operazioni dello stesso segno rispetto al contratto i quando riferita al prezzo Pp_i ovvero aliquota iva applicabile all'operatore sulle operazioni di segno opposto rispetto al contratto i quando riferita al prezzo PC_g

Con riferimento al calcolo di cui al punto **(2)**, alla presentazione di una proposta occorre verificare se questa è effettuata in un giorno d antecedente più o meno di 5 giorni alla data di consegna g :

(2a) Qualora si presenti un'offerta in un giorno d antecedente più di 5 giorni alla consegna nel giorno g – ossia si sta presentando un'offerta su un prodotto a termine (BoM incluso per periodo compatibile) – si verifica se la somma tra la posizione netta derivante dai contratti conclusi sul giorno g e la quantità di gas sottostante alla proposta in oggetto e a tutte le altre proposte su g dello stesso segno già presenti su ogni book di MGAS sia maggiore, in valore assoluto, alla posizione netta già maturata dall'operatore nello stesso giorno g :

- se la condizione non è soddisfatta significa che la proposta, unitamente alle altre proposte presenti nel book, non determina un peggioramento in termini di esposizione, rispetto alla posizione netta già negoziata. La proposta non genera quindi un ulteriore assorbimento di garanzia, escluso ovviamente l'eventuale *mark-to-market* di cui al punto (1), rispetto a quella assorbita per la posizione netta già negoziata;

- se la condizione è soddisfatta occorre ricalcolare l'esposizione considerando la più sfavorevole⁸ potenziale combinazione di abbinamento della proposta in oggetto e tutte le altre proposte dello stesso segno presenti nel book, unitamente alla posizione netta già negoziata.

L'esposizione sulle proposte EF effettuate su qualsiasi contratto i riferito al giorno g è calcolata pari a:

Equazione 3

⁷ Alle offerte riferite alle posizioni a pronti è sempre applicabile la casistica (2b).

$$\forall g | g - d > 5$$

$$EF_g = \max(EF_g^+; EF_g^-)$$

Equazione 4

$$\forall QP_{g,i} > 0$$

$$EF_g^+ =$$

$$Se \left\{ \begin{array}{l} \left| \sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} > 0} QP_{g,i} \right| > \left| \sum_i Q_{g,i} \right|; \\ - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} > 0} QP_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]; - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right] \end{array} \right\}$$

Equazione 5

$$\forall QP_{g,i} < 0$$

$$EF_g^- =$$

$$Se \left\{ \begin{array}{l} \left| \sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} < 0} QP_{g,i} \right| > \left| \sum_i Q_{g,i} \right|; \\ - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} < 0} QP_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]; - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right] \end{array} \right\}$$

Dove:

EF_g^+ = esposizione determinata da tutte le proposte di vendita di qualunque tipologia di contratto presenti sui book e riferite al giorno g, unitamente alla posizione netta pregressa

EF_g^- = esposizione determinata da tutte le proposte di acquisto di qualunque tipologia di contratto presenti sui book e riferite al giorno g, unitamente alla posizione netta pregressa

⁸ In termini di esposizione al rischio.

g = giorno di riferimento per la consegna

d = giorno in cui viene presentata la proposta

$Q_{g,i}$ = quantità negoziata e non consegnata sui contratti i -esimi riferiti al giorno di consegna g ⁹

$QP_{g,i}$ = quantità oggetto della/e proposta/e per il contratto i -esimo riferito al giorno di consegna g

P_i = prezzo della proposta

PC_g = prezzo di controllo del giorno di consegna g

IVA = aliquota iva applicabile all'operatore sulle operazioni di segno opposto rispetto alla posizione netta.

(2b) Qualora si presenti un'offerta in un giorno d antecedente meno di 5¹⁰ giorni alla consegna nel giorno g – ossia si sta presentando un'offerta su un prodotto a pronti o su un prodotto a termine (BoM incluso per periodo compatibile) prossimo alla scadenza – si considera il più sfavorevole assorbimento di garanzia tra:

- l'esposizione determinata considerando la più sfavorevole¹¹ potenziale combinazione di abbinamento della proposta in oggetto e tutte le altre proposte dello stesso segno presenti nel book, unitamente alla posizione netta già negoziata non consegnata (cfr. Equazione 7 e Equazione 8). Tale ricalcolo è differenziato a seconda del segno della posizione netta sfavorevole risultante:
 - se la posizione netta è a debito si calcola l'esposizione PF, pari al 100% del controvalore della stessa;
 - se la posizione netta è in vendita si determina l'esposizione EF, pari alla quota parziale (misurata dal parametro Alfa) del controvalore della stessa.
- l'esposizione relativa alla posizione netta già negoziata non consegnata (cfr.).

Qualora risultasse che questa è la condizione più sfavorevole significa che la proposta non determina un peggioramento in termini di esposizione, rispetto alla posizione netta

⁹ La sommatoria di tutte le quantità oggetto dei contratti i che comprendono il giorno di consegna g ($Q_{g,i}$) determina la posizione netta relativa alle negoziazioni già concluse su MGAS.

¹⁰ Il quinto giorno posto ad estremo è incluso.

¹¹ In termini di esposizione al rischio.

già negoziata. La proposta non genera quindi un ulteriore assorbimento di garanzia, escluso ovviamente l'eventuale *mark-to-market* di cui al punto (1).

In tale casistica, l'esposizione sulle proposte effettuate su qualsiasi contratto i riferito al giorno g è calcolata pari a:

Equazione 6

$$\forall g | g - d \leq 5:$$

$$X_g = \max(X_g^+; X_g^-; X_g^T)$$

Dove $X_{g,i}$ può rappresentare alternativamente la componente $PF_{g,i}$ o $EF_{g,i}$ a seconda che la posizione netta su cui viene calcolata l'esposizione sia, rispettivamente, in acquisto o in vendita, come rappresentato sia nella descrizione precedente sia nelle formule seguenti.

Equazione 7

$$\forall QP_{g,i} > 0$$

$$X_g^+ =$$

$$Se \left\{ \begin{array}{l} \left(\sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} > 0} QP_{g,i} \right) > 0; \\ EF_{g,i} = - \left[\left(\sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \forall QP_{g,i} > 0} QP_{g,i} \right) \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]; 0 \end{array} \right\}$$

Equazione 8

$$\forall QP_{g,i} < 0$$

$$X_g^- =$$

$$Se \left\{ \begin{array}{l} \left(\sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \in QP_{g,i} < 0} QP_{g,i} \right) > 0; \\ 0; PF_{g,i} = \left(\sum_i Q_{g,i} + \sum_{i \in QP_{g,i} < 0} QP_{g,i} \right) \times PC_g \times (1 + IVA) \end{array} \right\}$$

Equazione 9

$$X_g^T =$$

$$Se \left\{ \begin{array}{l} \sum_i Q_{g,i} > 0; \\ EF_{g,i} = - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]; \\ PF_{g,i} = \sum_i Q_{g,i} \times PC_g \times (1 + IVA) \end{array} \right\}$$

Dove:

X_g^+ = esposizione determinata da tutte le proposte di vendita di qualunque tipologia di contratto presenti sui book e riferite al giorno g, unitamente alla posizione netta pregressa non consegnata

X_g^- = esposizione determinata da tutte le proposte di acquisto di qualunque tipologia di contratto presenti sui book e riferite al giorno g, unitamente alla posizione netta pregressa non consegnata

X_g^T = esposizione sulla posizione netta pregressa non consegnata di qualunque tipologia di contratto riferita al giorno g

4.1.2 Esposizione sulla posizione negoziata

4.1.2.1. Esposizione sulla posizione negoziata ma non consegnata

Ogni posizione detenuta, con riferimento ad ogni singolo giorno di flusso, non ancora oggetto di consegna, genera assorbimento di garanzia in funzione:

- (1) del *mark-to-market*, ossia del differenziale tra il prezzo di negoziazione e il prezzo di controllo, calcolato sia per le posizioni in vendita sia per quelle in acquisto;

(2) della quota idonea a coprire il rischio in funzione della distanza temporale rispetto alla consegna. Essa corrisponde a:

(2a) una quota (misurata dal parametro Alfa) del controvalore della posizione netta in vendita fino alla consegna e della posizione netta in acquisto fino al quinto giorno antecedente la data di consegna e

(2b) l'intero controvalore della posizione netta in acquisto (valorizzato a prezzo di controllo) nei cinque giorni antecedenti la data di consegna e fino al *settlement*.

Con riferimento al calcolo di cui al punto **(1)**, per ogni singola posizione detenuta, sia essa in acquisto o in vendita, considerata in forma cumulata rispetto alle altre, il sistema calcola la seguente componente EC:

Equazione 10

$$EC_g = \sum_i [(P_i * (1 + IVA) - PC_g * (1 + IVA)) \times Q_{g,i}]$$

dove:

EC_g = esposizione su tutti i contratti negoziati sul giorno g

g = giorno di flusso per la consegna

i = contratto i -esimo

P_i = prezzo di negoziazione del contratto i -esimo

PC_g = prezzo di controllo del giorno di consegna g

$Q_{g,i}$ = quantità oggetto della negoziazione del contratto i -esimo riferito al giorno di consegna g , con segno negativo per gli acquisti e segno positivo per le vendite

IVA = aliquota iva applicabile all'operatore sulle operazioni dello stesso segno rispetto al contratto i quando riferita al prezzo P_i ovvero aliquota iva applicabile all'operatore sulle operazioni di segno opposto rispetto al contratto i quando riferita al prezzo PC_g

Con riferimento al calcolo di cui al punto **(2)**, occorre distinguere:

(2a) qualora si detenga una posizione netta nel giorno d antecedente più di 5 giorni alla consegna nel giorno g si determina l'esposizione EF:

Equazione 11

$\forall g | g - d > 5$:

$$EF_g = - \left[\left| \sum_i Q_{g,i} \right| \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]$$

(2b) qualora si detenga una posizione netta nel giorno d antecedente meno di 5¹² giorni alla consegna nel giorno g, l'assorbimento della garanzia dipende dal segno della posizione netta in oggetto.

- Qualora la posizione netta sia in vendita si determina l'esposizione EF, pari alla quota parziale, misurata dal parametro Alfa, del controvalore della stessa:

Equazione 12

$\forall g | g - d \leq 5 \cap \sum_i Q_{g,i} > 0$:

$$EF_g = - \left[\sum_i Q_{g,i} \times \alpha \times PC_g \times (1 + IVA) \right]$$

- Qualora la posizione netta sia in acquisto si determina l'esposizione PF, pari al 100% del controvalore della stessa:

Equazione 13

$\forall g | g - d \leq 5 \cup \sum_i Q_{g,i} < 0$:

¹² Il quinto giorno posto ad estremo è incluso.

$$PF_g = \sum_i Q_{g,i} \times PC_g \times (1 + IVA)$$

Si precisa che tali formule (cfr. Equazione 11, Equazione 12 e Equazione 13) non sono calcolate sul giorno g qualora sul medesimo giorno è presente una QP per cui si genera esposizione secondo i calcoli di cui al precedente Paragrafo 4.

4.1.2.2. Esposizione sulla posizione negoziata e consegnata

Con riferimento ad ogni singolo giorno di flusso, ogni posizione detenuta e già oggetto di consegna, ossia registrata al PSV, determina il calcolo della componente PF dell'esposizione¹³ in misura pari al 100% del controvalore della stessa, oggetto di regolamento alla data di *settlement*.

Operativamente, qualora si detenga una posizione netta nel giorno d successivo alla consegna nel giorno g si determina la componente PF:

Equazione 14

$$PF_g = \sum_i Q_{g,i} \times P_i \times (1 + IVA)$$

dove:

IVA= aliquota IVA applicata alla transazione.

Le posizioni nette in acquisto determineranno per ogni giorno di flusso un assorbimento di garanzia, mentre le posizioni nette in vendita determineranno la possibilità di compensare in tutto o in parte le esposizioni debitorie riferite alla medesima data di *settlement* (cfr. Equazione 19 ed Equazione 20 al successivo Paragrafo 4.3).

¹³ Con diverso segno a seconda del segno stesso della posizione netta (acquisto o vendita).

4.2 Definizione dell'esposizione su MGS e MPL

4.2.1. Esposizione sulle proposte

In fase di verifica di congruità, dopo la chiusura della seduta di mercato su MGS e MPL, ai fini dell'accettazione delle offerte raccolte per la determinazione degli esiti dell'asta, le proposte generano esposizione, per singolo giorno di flusso, in funzione dello scenario peggiore di aggiudicazione che coincide con l'ipotesi di aggiudicazione di tutte le sole proposte di acquisto rispetto alla posizione eventualmente già detenuta in esito all'eventuale precedente sessione di MGS/MPL sul medesimo giorno.

Equazione 15

$$PF_g^{MGS+MPL} = \left[\left(\sum_i Q_{g,i}^j \times P_{g,i}^j \right) \times (1 + IVA_i) \right] + \left[\left(\sum_{i \mid Q_{g,i}^j \times P_{g,i}^j < 0} Q_{g,i}^j \times P_{g,i}^j \right) \times (1 + IVA_i) \right]$$

dove:

$PF_{gh}^{MGS+MPL}$ = esposizione data dalla posizione finanziaria su tutte le proposte i-esime di acquisto riferite al giorno g, unitamente alla posizione netta pregressa;

j = tipologia di sessione (MGS e MPL);

$Q_{g,i}$ = quantità espressa in MWh oggetto del l'offerta accettata i-esima, riferita al giorno di consegna g. Presenta segno negativo per gli acquisti e segno positivo per le vendite;

$P_{g,i}$ = prezzo riconosciuto sull'offerta i-esima accettata sul giorno g;

$Pp_{g,i}$ = prezzo riconosciuto sull'offerta i-esima presentata sul giorno g;

$Qp_{g,i}$ = quantità espressa in MWh oggetto del l'offerta i-esima presentata, riferita al giorno di consegna g. Presenta segno negativo per gli acquisti e segno positivo per le vendite;

IVA_i = aliquota IVA applicata alla transazione.

In sede di verifica di congruità, qualora l'esposizione totale sia superiore alla garanzia, l'accettazione delle offerte avverrà fino a capienza secondo priorità merito, considerando quelle già ritenute congrue.

L'esposizione e quindi la capienza della garanzia viene aggiornata dopo la determinazione degli esiti come di seguito esposto.

4.2.2. Esposizione sulla posizione negoziata

Ogni posizione oggetto di aggiudicazione, con riferimento ad ogni singolo giorno di flusso, e oggetto di regolamento alla data di *settlement*, genera il calcolo della componente PF secondo la seguente formula:

Equazione 16

$$PF_g^{MGS+MPL} = \left[\left(\sum_i Q_{g,i}^j \times P_{g,i}^j \right) \times (1 + IVA_i) \right]$$

Le posizioni nette in acquisto determinano per ogni giorno di flusso esposizione, e quindi un assorbimento di garanzia, in funzione del 100% del controvalore della posizione netta in acquisto, valorizzato al prezzo di offerta aggiudicato.

Invece le posizioni nette in vendita determinano una sorta di credito virtuale che potrà essere utilizzato per compensare le sole esposizioni debitorie riferite alla medesima data di *settlement*.

4.3 Esposizione per data di *settlement*

L'esposizione è determinata in funzione del *settlement* settimanale.

A tal fine le singole esposizioni giornaliere $EC_{g,}$, $EF_{g,}$, $PF_{g,}$ e $PF_g^{MGS+MPL}$ rappresentate nei precedenti paragrafi 4.1 e 4.2, sono aggregate in funzione della data di *settlement* S che – secondo un calendario che sarà pubblicato annualmente sul sito web del GME – è associata ad ogni giorno di flusso g.

Equazione 17

$$EC_S = \sum_{g \in S} EC_{g,i}$$

Equazione 18

$$EF_S = \sum_{g \in S} EF_{g,i}$$

Equazione 19

$$PF_S = \sum_{g \in S} PF_g + \sum_{g \in S} PF_g^{MGS+MPL}$$

L'esposizione complessiva su MGAS ad ogni data di *settlement* S è pari a:

Equazione 20

$$E_S = PF_S + EF_S + EC_S$$

In tal modo, per ogni data di *settlement*, posizioni consegnate in vendita possono compensare esposizione debitoria, determinando un minor assorbimento di garanzia.

L'esposizione complessiva dell'operatore su MGAS è pari alla somma delle sole esposizioni debitorie sulle singole date di *settlement*.

Equazione 21

$$E = \sum_{\forall E_S < 0} E_S$$

5. Valore dei parametri α e β

Ai fini del calcolo dell'esposizione, ad ogni prodotto, differenziato per scadenza, è associato un parametro di rischiosità, rintracciabile nella seguente tabella:

	SCADENZA			
	1	2	3	4
Mensile ¹⁴	19,70%	19,60%	16,50%	
Trimestrale	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Semestrale	14,50%	14,50%		
Annuale	13,90%			
Giornaliero	10,40%			

Alla posizione netta in consegna di ciascun giorno-gas viene associato un α pari al più alto dei parametri di rischio associati ai prodotti che sono in negoziazione e che hanno ad oggetto il corrispondente giorno-gas.

Con riferimento al parametro β , la sua valorizzazione nonché la sua imputazione a livello di calcolo saranno individuate una volta che il mercato offrirà scenari significativi di correlazione tra prodotti con diversa scadenza.

¹⁴ Ai fini dell'individuazione del rischio, il prodotto BoM è assimilato al prodotto mensile. Per esso vige pertanto il parametro di rischio associato in tabella al prodotto mensile.