


ROMA, 22 settembre 2022  Politica energetica

## Caro-energia, gli operatori scrivono a Franco sul nodo garanzie

Aiget, Proxigas, Assogas, EF, EL e Utilitalia: “Intervenire sulle margin call come fatto in altri Paesi”. I timori in vista del 1° ottobre e le possibili misure di Arera

 di C.M.

Si susseguono le iniziative degli operatori per fare fronte alla crisi energetica, soprattutto in vista dell'avvio dell'anno termico dal 1° ottobre.

Dopo avere effettuato nei giorni scorsi un incontro con l'Arera (QE 16/9), Aiget, Proxigas, Assogas, Elettricità Futura, Energia Libera e Utilitalia hanno inviato ieri, 21 settembre, una lettera al ministro dell'Economia Daniele Franco per tentare di risolvere il problema delle garanzie legato alle cosiddette “margin call”, ossia le notifiche che i trader ricevono quando il saldo del conto scende al di sotto del requisito di margine richiesto per mantenere aperta una posizione.

Nella missiva gli operatori sottolineano che a fronte del caro-energia le richieste di marginazione da parte delle Controparti Centrali (clearing house o Ccp) sono costantemente aumentate, raggiungendo “l'apice nelle ultime settimane”.

Le garanzie oggi richieste su un future gas o energia elettrica, si legge nella lettera, “sono aumentate di oltre 20 volte rispetto a quelle applicate un anno fa”. Lo stesso vale per gli initial margin richiesti come collaterali per garantire una posizione (pari a circa il 10-20% del valore nozionale della stessa a inizio 2021, per arrivare sino al 60-80% e oltre quest'anno).

Vista la volatilità incontrollata dei prezzi delle commodity, “gli operatori sono dunque costretti a movimentare su base quotidiana ingenti quantità di denaro”.

Oltre al tema margin call gli operatori sottolineano inoltre le “difficoltà poste dall'utilizzo della piattaforma di contrattazione del Gme per gli scambi fisici di gas”, in quanto “le condizioni di pagamento degli acquisti disposte dal Gme sono oggettivamente molto penalizzanti per gli operatori prevedendo una scadenza settimanale”.

Il tutto “sta causando fortissimi problemi di liquidità delle aziende del comparto energetico sia europee che italiane”.

Il fatto che un trader sia costretto a chiudere le proprie posizioni in borsa per riacquistarle “a qualsiasi prezzo”, rimarca la lettera, genera a sua volta “ulteriori aumenti di prezzo, instaurando un perverso circolo vizioso che rischia di avere conseguenze sistemiche pericolosissime sia sui mercati dell’energia, che sui mercati finanziari”.

Tema segnalato da Elettricità Futura e Proxigas alla Consob il 9 marzo e alla DG Stabilità finanziaria, dei servizi finanziari e dell’Unione dei mercati dei capitali della Commissione UE l’8 aprile.

Gli operatori ricordano come alcuni Stati membri abbiano “iniziato ad arginare i problemi descritti con l’investimento di ingenti risorse in programmi di supporto economico ad hoc delle attività di marginazione degli operatori (Germania 100 mld €, Svezia 23 mld €, Finlandia 10 mld €, ecc.)”.

Si ritiene quindi “fondamentale un intervento anche da parte del governo italiano”.

Le associazioni chiedono sia misure urgenti che strutturali. Nel primo caso rientrano: liquidità immediata e dedicata (ad esempio tramite erogazioni da parte della Cdp o da parte di altri intermediari su fondi Mef); finanziamento pubblico dell’ampliamento delle tempistiche di incasso del valore dei volumi di commodity acquistati sulle piattaforme Gme (quindi ferme restando le tempistiche di pagamento del Gestore), passando da settimanali a mensili a 30 giorni; garanzie emesse dalla Sace e prestate sia alle banche (i.e. Clearer Member) sia di tipo standalone sul mercato Otc, oppure direttamente nei confronti delle Ccp.

Tra gli interventi strutturali, gli operatori chiedono di “ampliare, anche in via transitoria, lo spettro delle forme di garanzia ammissibili”, nonché “aumentare trasparenza e prevedibilità degli algoritmi utilizzati per il calcolo dei margini iniziali, al fine di aiutare gli operatori a prevedere e gestire le richieste di collaterale in situazioni di elevata volatilità dei prezzi”.

Come noto il tema delle garanzie non riguarda solo le margin call. Da questo punto di vista va segnalata una prima concreta attuazione della “Garanzia SupportItalia” di Sace introdotta dal DL Aiuti (QE 22/9): Bluenergy ha infatti ottenuto 35 mln € da Intesa Sanpaolo utilizzando tale strumento. A quanto appreso da QE sarebbe però uno dei rarissimi casi, malgrado la disponibilità dimostrata da Sace.

Per quanto riguarda l’Arera, intanto, un possibile intervento prima del 1° ottobre (forse già domani) potrebbe riguardare i servizi di default/ultima istanza gas, sui quali rischiano di riversarsi milioni di clienti che potrebbero rimanere senza fornitore.

L’Autorità era già intervenuta questa estate (QE 1/8) modificando le condizioni economiche per l’ultima istanza gas, sulla falsa riga di quanto fatto tramite la delibera 374/2022 per il servizio di tutela (confermata dalla delibera 436/2022, vedi articolo a parte): ossia ancorando il prezzo al Psv su base mensile.

Peraltro anche l’intervento sulla tutela ha tra gli obiettivi quello di “garantire la possibilità per i venditori di reperire sui mercati all’ingrosso i volumi necessari per soddisfare la domanda di gas per uso domestico nel prossimo anno termico”.

Gli operatori aspettano però soprattutto di capire se e come verrà messo a disposizione il gas stoccato da Snam e Gse e quali volumi metterà sul mercato Eni.

---

TUTTI I DIRITTI RISERVATI. È VIETATA LA DIFFUSIONE E RIPRODUZIONE TOTALE O PARZIALE IN QUALUNQUE  
FORMATO.

Privacy policy (GDPR)  
[www.quotidianoenergia.it](http://www.quotidianoenergia.it)