



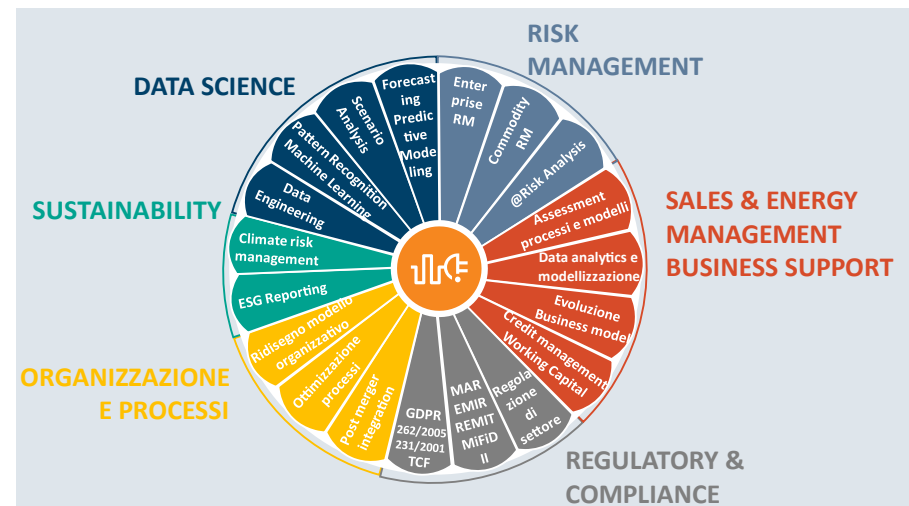
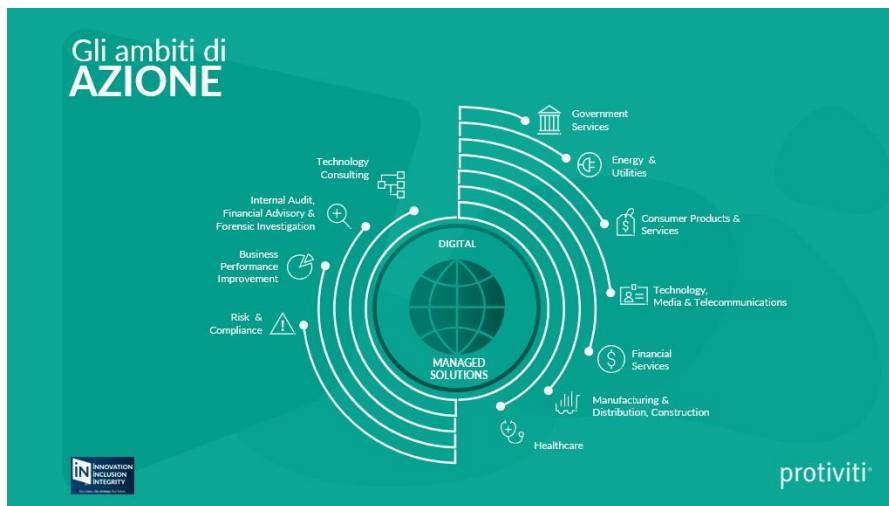
REMIT: LA PUBBLICAZIONE DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

5 Giugno 2023

Face the Future with Confidence

CHI È PROTIVITI

I FATTORI DIFFERENZIANTI



INFORMAZIONE PRIVILEGIATA

DEFINIZIONE SECONDO IL REGOLAMENTO REMIT

Il **Regolamento REMIT** stabilisce i **criteri** per considerare un'informazione come privilegiata e il **divieto di abuso** di informazioni privilegiate con le relative esenzioni.

INFORMAZIONE PRIVILEGIATA

- ❖ Riguarda **direttamente o indirettamente** uno o più prodotti rientranti nel perimetro di applicazione del Regolamento
- ❖ **Ha un carattere preciso**, cioè si riferisce a un complesso di circostanze esistente o che possa ragionevolmente esistere, ed è **sufficientemente specifica** da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto di tale informazione sui prezzi
- ❖ **Non è stata resa pubblica**, cioè non è stata resa fruibile ad un'ampia parte di pubblico
- ❖ **Nel caso in cui sia resa pubblica, potrebbe avere un impatto significativo sui prezzi** in quanto un investitore potrebbe ragionevolmente utilizzare l'informazione come strumento su cui basare le proprie decisioni d'investimento

TOOL INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

OBIETTIVI DEL TOOL E PRINCIPALI FUNZIONALITÀ

Il Tool Informazioni Privilegiate (TIP), sviluppato in collaborazione tra **Elettricità Futura**, **Proxigas**, nove **operatori del mercato dell'energia elettrica e del gas** e **Protiviti**, consiste in uno strumento a supporto dell'individuazione di **soglie** per l'identificazione di informazioni potenzialmente privilegiate ai fini REMIT. L'adozione del Tool da parte degli operatori di mercato permette di adottare **un comportamento uniforme** nella valutazione delle informazioni in loro possesso, **garantendo** contestualmente **efficienza ed efficacia** in fase di pubblicazione ma soprattutto **maggiore trasparenza** sul mercato.

PRINCIAPALI FUNZIONALITÀ

Il Tool Informazioni Privilegiate, **in linea con quanto indicato nelle ACER Guidance**, consente agli operatori di dotarsi di un framework per la valutazione degli eventi che includa **soglie opportunamente testate**, offrendo le seguenti funzionalità:

- ❖ **Calcolo periodico e con frequenza predefinita di soglie volumetriche opportunamente testate** da utilizzare in condizioni di mercato standard
- ❖ **Monitoraggio dell'evoluzione delle condizioni di mercato e verifica della validità delle soglie volumetriche** calcolate per mezzo di un'analisi giornaliera e continuativa delle ipotesi / driver su cui è costruita la metodologia
- ❖ **Adeguamento delle soglie volumetriche alle nuove condizioni di mercato** per mezzo del ricalcolo straordinario in considerazione dei dati più aggiornati



OVERVIEW MODELLO POWER

OVERVIEW MODELLO POWER

METODOLOGIA (1/2)

Nel seguito, si rappresenta lo schema logico dell'algoritmo di valutazione delle informazioni privilegiate ai fini REMIT oggetto di sviluppo e testing con riferimento al modello Power:

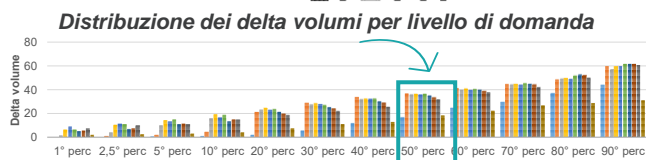


OVERVIEW MODELLO POWER

METODOLOGIA (2/2)

Analisi della dispersione dei prezzi e costruzione della distribuzione dei delta volumi sottostanti considerando il **mercato MGP** in quanto rappresenta la quota principale di volumi spot tradati, rendendo quindi più prevedibile il comportamento del mercato a seguito della pubblicazione di informazioni di indisponibilità.

DISPERSIONE PREZZI E DELTA VOLUMI



- ❖ **Analisi della dispersione dei prezzi** per ogni curva di offerta individuata tramite clusterizzazione
- ❖ **Semi-deviazione standard positiva** per misurare la dispersione dei prezzi in caso di indisponibilità
- ❖ **Costruzione della serie storica della distribuzione dei delta volume**, approssimata con il 50° percentile
- ❖ **Delta volume suddiviso per il numero medio di indisponibilità***, in quanto l'aumento del prezzo è determinato da tutte le indisponibilità che avvengono in contemporanea
- ❖ **Finestra di calcolo** soglie di **12 mesi** (24 osservazioni al giorno, circa 3 osservazioni per cluster di domanda in media)

* Escludendo le indisponibilità «irrelevanti», quindi caratterizzate da volumi trascurabili che difficilmente hanno l'effetto di alterare il prezzo

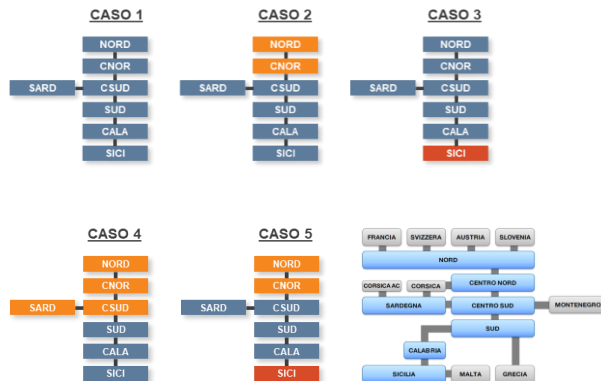
OVERVIEW MODELLO POWER

AGGREGAZIONE RISULTATI E SOGLIA UNICA

La risoluzione del mercato MGP può prevedere **diverse configurazioni zionali più o meno probabili**, con potenziali effetti sui volumi soglia per l'identificazione di una informazione privilegiata. Si è pertanto definito di analizzare contestualmente tutte le configurazioni zionali e successivamente aggregare i valori in **ottica cautelativa** secondo la regola del **valore minimo**.

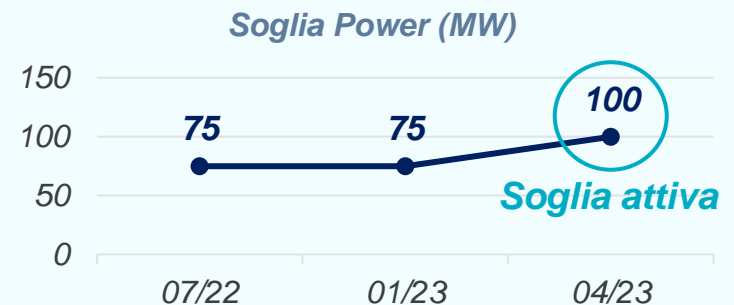
SELEZIONE MACRO-ZONE

Aggregazioni zionali identificate mediante un'analisi **probabilistica della risoluzione del mercato** effettuata periodicamente su **serie storica**. Le macro-zone sono tali da avere una **probabilità pari ad almeno il 5%**, quindi ciascuna di esse **ricopre almeno un'ora** sulla giornata di riferimento.



SOGLIA UNICA

- ❖ **Valore di soglia unico** applicabile a tutte le macro-zone
- ❖ **Aggiornamento delle soglie ogni 6 mesi**
- ❖ **Fino ad oggi, il modello ha prodotto le seguenti soglie volumetriche** (variazione media tra un periodo e il successivo 17%)

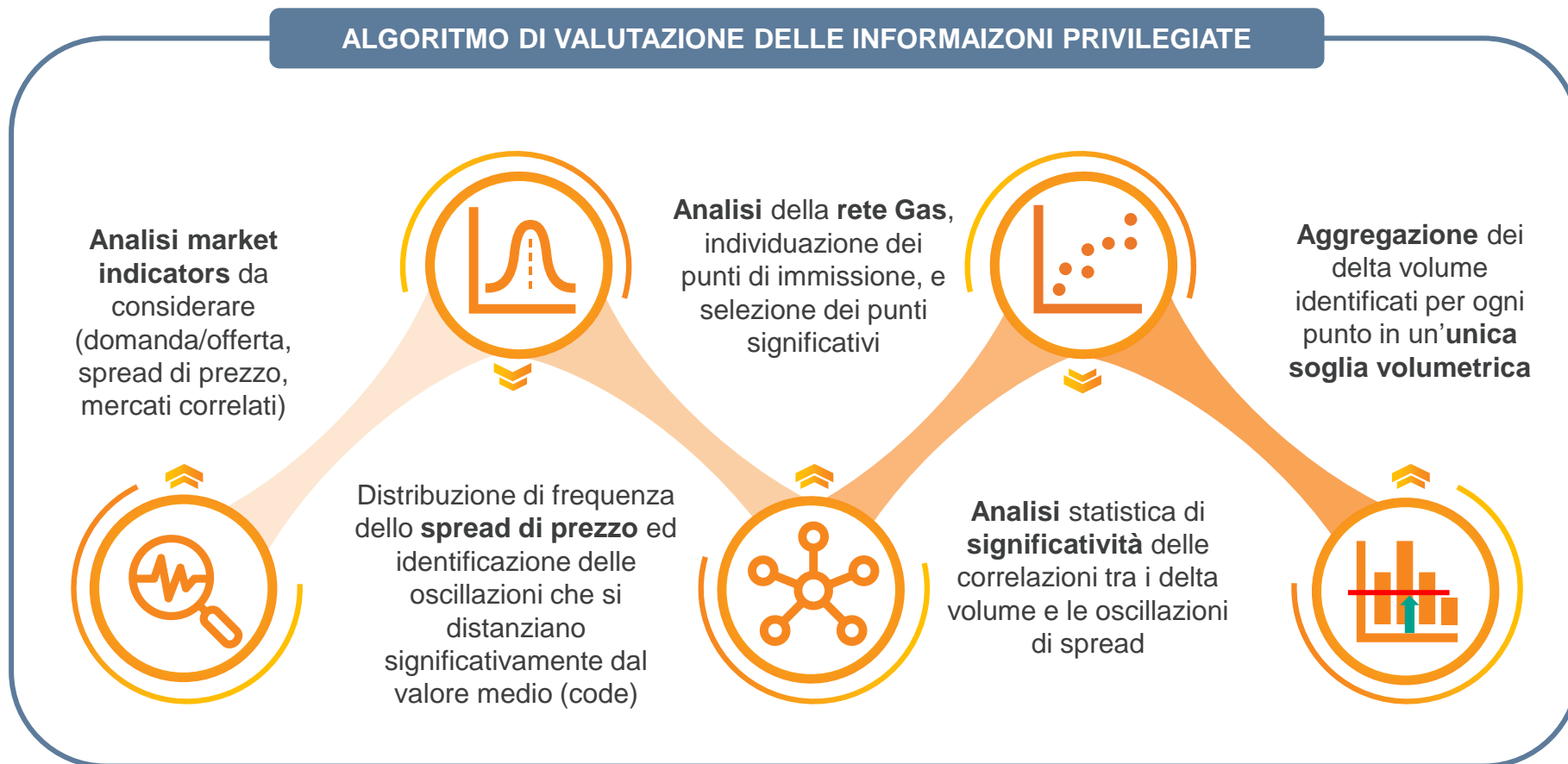


OVERVIEW MODELLO GAS

OVERVIEW MODELLO GAS

METODOLOGIA (1/2)

Nel seguito, si rappresenta lo schema logico dell'algoritmo di valutazione delle informazioni privilegiate ai fini REMIT oggetto di sviluppo e testing con riferimento al modello Gas:

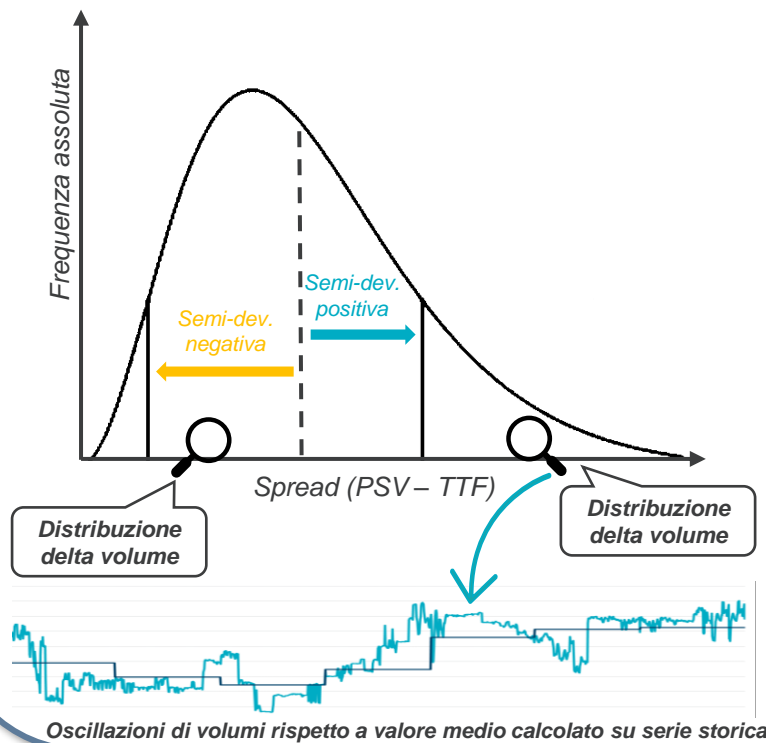


OVERVIEW MODELLO GAS

METODOLOGIA (2/2)

Analisi delle oscillazioni di spread prezzo e la costruzione della distribuzione dei delta flusso medio sottostanti considerando il **PSV DA** in quanto mercato determinante per l'individuazione della fonte marginale che determina il prezzo di riferimento per gli shipper sul mercato del gas naturale.

DISPERSIONE PREZZI E DELTA VOLUMI



- ❖ **Selezione delle oscillazioni di spread di prezzo* PSV-TTF significative** rispetto all'andamento su serie storica (semi-deviazione standard negativa e positiva)
- ❖ **Analisi degli entry point significativi** per l'individuazione della fonte marginale
- ❖ **Delta flusso medio nelle code di spread di prezzo** calcolato come differenza tra dato giornaliero e volume medio su un periodo predefinito
- ❖ **Finestra di calcolo** soglie di **36 mesi**, al fine di disporre un numero statisticamente significativo di giornate caratterizzate da variazioni di spread rilevanti (1 osservazione al giorno)

* Si considera lo spread di prezzo PSV-TTF al fine di isolare le fluttuazioni del prezzo derivanti da fenomeni riconducibili esclusivamente al mercato italiano rispetto a quelle imputabili a variazioni complessive del mercato europeo.

OVERVIEW MODELLO GAS

AGGREGAZIONE RISULTATI E SOGLIA UNICA

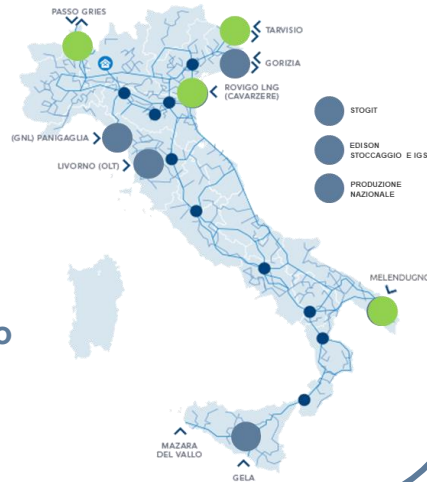
Dalle analisi relative alle **correlazione tra i delta volumi e gli spread**, emerge la necessità di valutare la distribuzione dei volumi dinamicamente in relazione ai punti di immissione ritenuti **significativi**. Si analizza quindi ciascun punto separatamente e successivamente si considera il **valore medio ponderato per il livello di significatività**.

SELEZIONE PUNTI DI IMMISSIONE

Selezione dei punti di immissione significativi nella determinazione della fonte marginale, tali da poter ipotizzare una correlazione significativa tra la variazione di tali volumi e le oscillazioni di spread di prezzo.

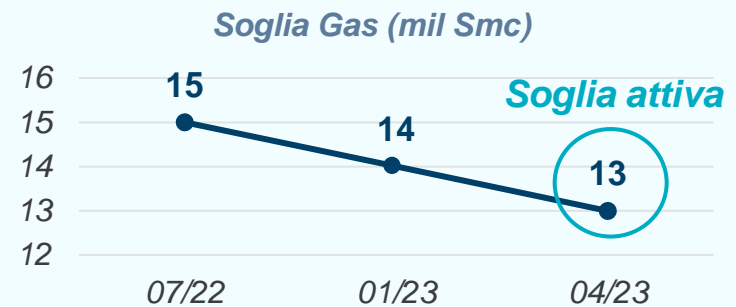
Per ciascun punto viene quindi valutato:

- ❖ **Coefficiente di correlazione**
- ❖ **Volume immesso medio**



SOGLIA UNICA

- ❖ **Valore di soglia unico** applicabile a tutti i punti di immissione della rete Gas
- ❖ **Aggiornamento delle soglie ogni 6 mesi**
- ❖ **Fino ad oggi, il modello ha prodotto le seguenti soglie volumetriche** (variazione media tra un periodo e il successivo 7%)



CONDIZIONI ECCEZIONALI TRIGGER

CONDIZIONI ECCEZIONALI TRIGGER

MONITORAGGIO CONDIZIONI DI MERCATO STANDARD VS ECCEZIONALI

Gli operatori di mercato hanno ritenuto opportuno dotarsi di modelli di analisi dinamica del mercato che siano in grado di **trattare diversamente** eventi che possono essere ricondotti a «**condizioni standard**» da eventi «**eccezionali**»:

STANDARD

Determinazione di soglie opportunamente testate per tutti quegli eventi che possano essere ricondotti ad un concetto di accadimento sui mercati in “**condizioni standard**”, cioè quelle condizioni caratterizzate da normale operatività degli operatori e contesto di mercato stabile (volatilità, spike di prezzo, ecc)

ECCEZIONALI

Sospensione delle soglie in vigore in quel momento nel caso di accadimenti che per caratteristiche del mercato nel momento non rientrino in un normale scenario di operatività quanto piuttosto in **scenari caratterizzati da condizioni esogene eccezionali** (prezzi estremamente volatili, condizioni di emergenza, ecc)

Le condizioni di mercato vengono **monitorate periodicamente e segnalate agli operatori tramite trigger**, ovvero meccanismi che segnalano **condizioni di allarme**, al fine di identificare:

- ❖ **Nuove condizioni standard** (es. trend crescente di prezzo), con possibilità di valutare la necessità di ricalibrare il modello tramite aggiornamento delle soglie volumetriche da considerare come nuovo standard
- ❖ **Condizioni eccezionali temporanee** (es. ammontare significativo di volumi non disponibili), da gestire extra-modello con la possibilità di **sospendere l'utilizzo delle soglie volumetriche** per un periodo di tempo limitato

Face the Future with Confidence

Guido Zanetti
Managing Director
guido.zanetti@protiviti.it

Via Tiziano, 32
20145 Milano
T +39 02 6550 6301
M +39 348 0333 732

protiviti®
Face the Future with Confidence

Lorenzo Romanò
Associate Director
lorenzo.romano@protiviti.it

Via Tiziano, 32
20145 Milano
T +39 02 6550 6301
M ++39 3489307375

protiviti®
Face the Future with Confidence

Simone Busnelli
Manager
simone.busnelli@protiviti.it

Via Tiziano, 32
20145 Milano
T +39 02 6550 6301
M ++39 3489307375

protiviti®
Face the Future with Confidence