

PIATTAFORME ENERGETICHE

Borsa del gas in rampa E l'Italia può diventare hub

I grossisti presentano un modello che renderebbe gli operatori italiani più internazionali. Purché il mercato sia liquido. Presto novità dall'Authority

FRANCESCO DI MARCO

Borsa del gas: gli operatori sgomitano, l'Authority energia monitora il processo (si attendono novità a giorni), un colosso come l'Eni non è ostile al progetto, il settore è in fermento e circolano rumor di una prossima fusione tra Acea e Italcogim, terzo gruppo a livello nazionale per gas venduto. È questo lo scenario che prepara il prossimo lancio di un mercato sulla commodity, sul modello di quanto già avvenuto in quello elettrico.

Le parole d'ordine sono quelle di sempre: apertura e liberalizzazione. Ma non è solo

questione di fare spazio ai *new-comer* che premono: una Borsa del gas, spiega Paolo Ghislandi di Aiget, «disaccoppierebbe» il prezzo del petrolio da quello del gas, favorendo le transazioni e gli scambi.



PAOLO GHISLANDI
Aiget

La Borsa avrebbe anche poi un'ulteriore valenza strategica: le chance di rendere l'Italia hub mediterraneo del gas passano proprio dalla capacità di creare in tempi rapidi un mercato efficiente. «Quando i progetti di infrastrutture di adduzione attualmente approvati o in corso di definizione saranno operativi, è prevedibile che l'offerta disponibile di maggiori garanzie di copertura delle punte di domanda, pur attesa in aumento nei possi-

La futura Borsa del gas

Il modello proposto dall'Aiget, associazione italiana grossisti e trader di energia

COS'È

Una borsa con delivery fisica aperta a shipper, trader e operatori finanziari, finalizzata a superare la formula degli accordi bilaterali attuali attraverso:

- scambi anonimi attraverso un sistema di contrattazione continua
- riduzione del rischio di controparte grazie alla costituzione di una «clearing house»

COSA NON È

Una piattaforma per il mercato del bilanciamento, che è in piena evoluzione (si è appena chiusa la fase di consultazione dell'Authority energia)

CHE OBIETTIVI HA

- 1) Recepire le necessità degli operatori, che richiedono un mercato a termine da sviluppare in parallelo alle iniziative già avviate per la creazione di un mercato spot
- 2) Rendere più efficiente e trasparente il meccanismo della formazione del prezzo
- 3) Superare la regolazione dei prezzi finali mediante l'adozione di meccanismi di mercato

CHE CONDIZIONI RICHIEDE

- Liquidità della piattaforma di scambio (elevato numero di operatori e di scambi)
- Trasparenza (regole chiare e informative al mercato future)
- Standardizzazione dei prodotti (mercato spot e future)
- Economicità (bassi costi di partecipazione e transazione)
- Gestione dei rischi (operativi e di credito)
- Servizi di supporto (nomination, clearing & settlement)

mi anni. La Borsa del gas, quindi, non sarebbe solo il luogo dove realizzare gli scambi tra shipper attivi in Italia, ma anche uno strumento di ulteriore flessibilità per gli shipper italiani, che potrebbe tradursi in vantaggi per i clienti finali», spiega Giulio Troncarelli, vicedirettore della società di consulenza Altran Italia che, assieme ad Arthur D. Little, ha sviluppato con Aiget (associazione italiana dei grossisti di energia e trader) il progetto dell'Igex, che sta per Italian gas exchange.

La piattaforma porterebbe più mercato in uno scenario in cui la liberalizzazione ha moltiplicato in pochi anni gli operatori (grossisti e trader), senza tuttavia favorire la formazione del prezzo secondo meccanismi realmente liberalizzati. Questa distorsione è l'effetto di due fattori combinati: un tasso di regolamentazione ancora elevato e la prevalenza di accordi bilaterali tra singoli operatori. E così, ancora oggi, i grossisti operano in assenza di una piattaforma vera e propria dove gestire

gli scambi. Il processo, direttamente o meno, riguarda i maggiori gruppi quotati, da Eni (con la divisione Gas & Power) a Enel (Enel Trade), e poi Edison, A2A, Hera, Gas Plus, Acea e Iride.

IL MODELLO. Il modello dell'Igex messo a punto da Aiget, Arthur D. Little e Altran Italia ha quattro caratteristiche fondamentali: apertura a shipper, trader e operatori finanziari; possibilità di operare scambi anonimi attraverso un sistema di contrattazione continua; riduzione del rischio di controparte attraverso la costituzione di una *clearing house*; sviluppo di un mercato a termine in parallelo con il mercato spot. Ma quali sarebbero i vantaggi concreti per gli operatori? «Lo sviluppo di un mercato efficiente, strutturato con prodotti confrontabili e omogenei con quelli scambiati su altre borse europee, potrebbe essere utilizzato come strumento di arbitraggio fra diversi mercati nazionali del gas che, coniugato con lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto in Italia, permetterebbe ai nostri operatori italiani di acquisire realmente una posizione di respiro europeo», osserva

Katia Valtorta di Arthur D. Little. C'è dell'altro, infine. Con una Borsa del gas gli operatori avranno quasi in tempo reale la facoltà di decidere se sarà maggiormente conveniente destinare il gas alla distribuzione o usarlo come combustibile per produrre energia. Obiettivo efficienza. «Abbiamo un parco centrali a turbogas tra i più moderni d'Europa, i cui rendimenti e risultati sono tuttavia mortificati dall'elevato prezzo della commodity, che non avendo ancora prezzo di riferimento di mercato, sconta gli elevati costi del Brent, cui è legata da diverse formule di indicizzazione», conclude il vicepresidente di Aiget Giovanni Apa.



GIULIO TRONCARELLI
Altran Italia

«Progetto benvenuto, ma i tempi saranno lunghi»

Marangoni (Agici Finanza d'impresa): «È necessario sviluppare le infrastrutture di trasporto e aumentare le possibilità di stoccaggio, soprattutto del gas liquefatto»

Mentre il mercato elettrico è entrato in una fase di maturità, nel gas la creazione di una Borsa è ancora agli stadi iniziali. *Borsa&Finanza* ha chiesto ad Alessandro Marangoni, amministratore delegato di Agici Finanza d'Impresa e docente della Bocconi, le ragioni dei ritardi accumulati.

Professor Marangoni, cosa ha impedito di creare una Borsa del gas?

Un mercato è fatto da un ampio numero di venditori e dalla possibilità di spostare liberamente le merci. Nessuno di questi elementi caratterizza il settore del gas.

Ma il meccanismo della libera contrattazione comporterà efficienze o aggravati di costi per gli importatori e i distributori italiani?

Il mercato mondiale del gas è caratterizzato da contratti *take-or-pay* di lungo perio-

do, anche per i terminali di rigassificazione. Il mercato spot, ossia giornaliero, è una quota molto piccola. Ciò significa che l'introduzione della Borsa potrà cambiare la situazione solo in tempi molto lunghi e solo in parte. Si potranno avere maggiori gradi di libertà per gli operatori, ma questo solo con una maggior disponibilità di infrastrutture di trasporto, in primis per il gas naturale liquefatto. Non dimentichiamo che il mercato è dominato nell'upstream da pochissimi operatori a livello mondiale, con una concentrazione di riserve e produzione superiore anche a quella del petrolio.

La presenza di soggetti dominanti



A. MARANGONI
Agici

rischia di vanificare le ambizioni di più liberalizzazione e maggiore efficienza?

La risposta discende dalla precedente. Se un solo operatore nazionale non favorisce la presenza di un mercato, l'esistenza di una pluralità di player italiani, in un mercato mondiale oligopolistico, non cambierebbe radicalmente la situazione. Soprattutto sotto il profilo dei rischi di approvvigionamento. Potrebbe stimolare la concorrenza interna, ma interverrebbe solo su parte della catena del valore.

In assenza di una separazione proprietaria delle reti, la Borsa del gas potrebbe essere il grimaldello capa-

ce di scardinare gli assetti attuali?

Potrebbe, ma solo in presenza di una marcata sovra-capacità di trasporto e, fatto da non trascurare, di stoccaggio, soprattutto del gas naturale liquefatto e di una flessibilità nei contratti di approvvigionamento.

Ammettiamo che un mercato del gas parta, prima o poi, in Italia: la contrattazione di prodotti derivati non rappresenterebbe un fattore di destabilizzazione?

Nell'oil, a fronte di un mercato fisico di circa 85 ml di barili/giorno quello cartaceo è intorno al miliardo di barili; molti imputano a questo, oltre ad una serie di elementi industriali, buona parte dell'attuale crescita dei prezzi. Ciò dovrebbe far riflettere anche riguardo al gas. Gli strumenti di hedging del rischio non sono affatto negativi a priori, ma le regole dei loro mercati devono essere studiate per evitare non la speculazione tout-court, che ne è il motore, ma i suoi eccessi.

F.D.M.