

Consumi industriali di gas giù fino al 30% Garanzie bancarie: percorso in salita

Lo scenario Ue

In Europa l'impennata dei costi dell'energia, e quella del gas su tutti, sta spingendo molte aziende a rallentare l'attività e a ridurre i consumi di gas. La situazione più difficile è nel settore industriale, dove il taglio della domanda è di almeno un quinto.

Secondo Icis nelle maggiori economie del continente la riduzione è stata del 21,7% nei primi 8 mesi dell'anno sulla media 2018-2021; altre stime parlano di consumi industriali in calo di oltre il 30%.

La Ue intanto cerca di contenere il fenomeno delle esposizioni finanziarie delle utility sulle "margin call" dei derivati sull'energia. Per ora tuttavia si pensa solo a piccoli correttivi.

Bellomo e Serafini — alle pagine 4 e 5



Derivati.

A Bruxelles si valutano soluzioni per contenere il fenomeno delle esposizioni finanziarie delle utilities sulle margin call



Gas, strada in salita per ammettere le garanzie bancarie

Primo Piano
Lo shock energetico

Il versante finanziario. La Ue studia misure per dare alle utilities strumenti oltre al cash. Al vaglio le fidejussioni vietate dall'Esma per i derivati dal 2016

Laura Serafini

La Commissione europea valuta le soluzioni per contenere il fenomeno delle esposizioni finanziarie delle utilities sulle "margin call" dei derivati sull'energia. Il percorso non è semplice anche se, come ha dichiarato di voler fare la Ue, nell'immediato si pensa a piccoli correttivi più che a riforme normative. Uno di questi correttivi era stato chiesto già a maggio dagli europei del settore, utility, trader (Eurelectric, Eurogas, Europex) ma anche dalle società di clearing (Each) ed è quello sul quale ora si sta concentrando la valutazione di Bruxelles. L'ipotesi è quella di aggiungere strumenti alternativi o addizionali rispetto all'esborso cash come cauzione sui derivati dell'energia a fronte dell'aumento dei prezzi. Lo strumento considerato più facile da utilizzare è la garanzia bancaria a prima richiesta (nella sostanza una fidejussione), se non altro perché è proprio questa che è stata impiegata come collaterale sui derivati fino al 2016. Il problema è che le bolle finanziarie possono svilupparsi con i minori controlli, come quella esplosa negli Usa nel 2008. Probabilmente per questo motivo dopo Lehman, e dopo la crisi dei debiti sovrani, nel 2016 il regolamento dei mercati dei derivati Emir emanato da Esma ha impedito l'uso di queste garanzie

(non fully backed guarantes) ammettendo solo le fully backed, che quindi devono avere coperto per intero il rischio o con la cassa (dunque a quel punto sarebbe la banca a bloccare la sua liquidità a favore delle Borse e non più l'utility) e con altri derivati. Queste ultime operazioni sono molto costose e complesse. In realtà l'uso delle garanzie a prima richiesta non era consentito nemmeno in passato, ma era stata data un'esenzione temporanea scaduta nel 2006. Le riflessioni in corso prevedono una stretta dei controlli da parte di Esma sull'uso delle garanzie a prima richiesta ed eventualmente la possibilità di farvi ricorso solo quando i prezzi dell'energia superano determinati livelli. Ma se questi vincoli venissero superati, un altro problema rischia di sorgere. Dal 2016 ad oggi molto è cambiato nel mondo della regolazione bancaria e anche lì parecchie viti sono state strette. E quindi il timore avanzato da qualcuno è che a quel punto possa essere la vigilanza bancaria europea a scendere in campo, alzando i requisiti patrimoniali e chiedendo maggiori accantonamenti patrimoniali. Il che, inevitabilmente, farebbe aumentare il costo delle garanzie per le utilities.

Molto, probabilmente, dipenderà dall'incidenza dell'utilizzo di queste garanzie nelle margin call: se sono solo uno strumento da attivare in via

residuale e temporanea, forse il meccanismo potrebbe essere gestibile. Nella lettera di maggio utilities e operatori chiedevano di valutare l'uso come collateral degli Ets, i certificati sulle emissioni di Co2 negoziati sul mercato europeo. L'ipotesi al momento non sarebbe stata presa in considerazione dalla Commissione. Le clearing house sono scettiche sull'adozione di questi strumenti anche perché negli ultimi mesi il valore dei future sugli Ets hanno perso valore per i timori legati alla recessione.

La risposta su quale strada la Commissione sceglierà arriveranno assieme alla revisione del Temporary Framework sugli aiuti di Stati, che dovrebbe sancire quanto già accaduto, e cioè che i singoli Stati possono intervenire con fondi pubblici a sostegno delle utilities. Va detto, però, nella missiva di maggio si proponeva di un meccanismo di finanziamento di emergenza europeo dal quale avere i fondi necessari per questi fini, con l'obiettivo probabilmente anche di non gravare sul debito dei singoli Stati. A questo scopo si proponeva l'indicazione di una istituzione finanziaria europea, ad esempio la Bce, che possa fissare le modalità di accesso e di utilizzo di questi fondi e di procedere all'erogazione. Non è da escludere che anche questa proposta possa essere valutata, in tutto o in parte, da parte della Commissione europea.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



BOLLETTE FUORI CONTROLLO

Dopo le bollette da brividi, raccontate al Sole 24 Ore, gli interventi per far fronte all'aumento dei costi dell'energia. Per dare voce alle aziende alle

prese con lo shock energetico, abbiamo aperto lo scorso 20 agosto una casella di posta dedicata. Molte bollette arrivate sono state pubblicate in queste settimane. Ora scrivete a

bollettefuoricontrollo@ilssole24ore.com o sui social usando l'hashtag [#bollettefuoricontrollo](https://twitter.com/bollettefuoricontrollo) per raccontarci le vostre difficoltà e gli interventi per uscirne o limitare i danni.