

COMMISSIONE FINANZE
CAMERA DEI DEPUTATI

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, come modificata dalla direttiva (UE) 2016/1034, e adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 (Atto n. 413).

Osservazioni e considerazioni di Anigas

Anigas, Associazione Nazionale Industriali Gas rappresenta e tutela le aziende del gas in Italia, coprendo il 65% del mercato italiano. Costituita nel 1946, e da allora aderente a Confindustria, Anigas riunisce le imprese che gestiscono le infrastrutture di stoccaggio, trasporto, distribuzione e rigassificazione di GNL e le aziende di vendita che operano sul mercato all'ingrosso, che forniscono direttamente i clienti finali e che svolgono attività di trading. Le imprese che aderiscono ad Anigas sono 70 e comprendono tanto i maggiori operatori italiani e stranieri quanto le aziende di medie e piccole dimensioni. Anigas riunisce, in qualità di soci aggregati, anche le Associazioni che operano nell'ambito dell'impiego del gas naturale nel trasporto (Assogasmetano e NGV Italy) e nello sviluppo del biometano (CIB – Consorzio Italiano Biogas).

Questa memoria rappresenta l'occasione per Anigas di portare il contributo dell'industria del gas nel processo di recepimento della Direttiva 2014/65/UE (così detta MiFID II), una normativa del settore bancario e degli strumenti finanziari che tuttavia impatta anche le imprese che operano del settore energetico, in particolare con riferimento all'attività di negoziazione di prodotti derivati di energia elettrica e gas naturale e quote di emissione di CO₂, anche laddove tali prodotti siano negoziati a solo scopo di "copertura" delle posizioni commerciali (*hedging*).

Principali criticità che presenta oggi l'implementazione di MiFID II

Alla luce della direttiva MiFID II, la cui data di applicazione è stata fissata al 3 gennaio 2018, le società del settore Energy&Utility sono chiamate ad un'importante opera di adeguamento normativo, che passa attraverso:

- l'implementazione di un processo di monitoraggio “continuo” delle proprie posizioni in quanto i derivati su commodity negoziati nei mercati regolamentati saranno soggetti a limiti di posizione e controlli di gestione delle posizioni;
- la valutazione dell'eventuale opportunità di ridurre e/o modificare le proprie strategie di negoziazione e la propria presenza sui mercati al fine di non superare i limiti previsti;
- l'approntamento della notifica di esenzione per attività accessorie (*ancillary activity exemption*)¹, posta la natura principale non finanziaria delle società energetiche, e invio giornaliero del contributo al *reporting* delle posizioni in prodotti derivati da parte delle sedi di negoziazione;
- l'allineamento del corpo normativo aziendale alla nuova disciplina relativa all'operatività sui mercati delle *commodities*, attraverso la redazione di policy comportamentali a presidio della potenziale violazione delle fattispecie definite dalla normativa;
- la diffusione tra il personale aziendale della conoscenza dei requisiti normativi.

Sebbene la Commissione Europea abbia già disposto il rinvio di un anno per l'adeguamento alle nuove norme comunitarie in materia di MiFID II, si rilevano ancora oggi **numerose lacune in merito al quadro regolatorio di dettaglio funzionale all'applicazione operativa della legislazione attuativa della MiFID II (standard tecnici e implementativi)**.

Ben può comprendersi pertanto la portata eccezionale della sfida che gli operatori di mercato devono affrontare nell'applicazione della normativa MiFID II, in particolare per quelle aziende che non appartengono al settore bancario e/o degli strumenti finanziari e che pertanto devono sviluppare per la prima volta all'interno delle proprie strutture aziendali delle competenze e delle policy di *compliance ad hoc* a una normativa già di per sé critica e complessa, che l'Autorità europea competente in materia (ESMA) sta implementando in modo ancora più critico, viste le numerose lacune e incertezze operative ad oggi esistenti.

¹ Esenzione per attività accessorie di cui all'articolo 2.1.j e 2.4 della Direttiva 2014/65/UE e al Regolamento Delegato n. 2017/592 del 1° dicembre 2016

Si segnalano di seguito alcune delle principali criticità che oggi le imprese del settore energetico rilevano per l'implementazione operativa della normativa MiFID II e le proposte di Anigas ad esse relative:

- **impraticabilità delle tempistiche di notifica dell'esenzione per ancillarità per il 2018²**: uno degli ultimi Q&A pubblicati da ESMA specifica che la notifica di esenzione per attività accessorie prevista nel 2018, ossia per il primo anno di applicazione, sarà richiesta **entro il 3 gennaio 2018. Tale richiesta, oltre ad essere in contrasto con quanto disposto dall'articolo 4.1 del Regolamento Delegato della Commissione n. 2017/592³, risulta anche impraticabile, in quanto essa riguarda proprio (e peraltro esclusivamente) il primo anno di implementazione** (mentre per gli anni successivi la notifica dovrà essere effettuata entro il primo trimestre del 2019, coerentemente con la tempistica prevista dalla normativa MiFID II). È necessario in questa sede ricordare che il primo anno di implementazione è quello in relazione al quale si ravvisano le maggiori criticità, legate alla complessità della normativa di primo, secondo e terzo livello, nonché alle numerose lacune ancora esistenti: ricordiamo in particolare che mancherà per l'intero 2017 un calcolo affidabile e certificato sulle effettive dimensioni del mercato europeo per le diverse *asset class* e che tale input sarebbe un elemento fondamentale per l'esecuzione dei calcoli aziendali sull'*ancillary activity exemption*⁴. **Proponiamo conseguentemente che il recepimento della Direttiva in Italia superi questa incoerenza normativa, introducendo il legittimo principio che le società italiane debbano notificare la propria esenzione all'autorità competente (Consob) entro il 1 aprile di ogni anno, ivi incluso il 2018;**
- **incertezze relative alla fase autorizzativa**. Una società industriale che superi le soglie di esenzione per attività accessorie dovrà dotarsi di una licenza MiFID per continuare a negoziare strumenti finanziari. A tal proposito, in risposta alla Consultazione pubblica del Ministero del Tesoro sulle misure attuative di MiFID II e MiFIR⁵, Anigas ha già in passato appoggiato la formulazione del testo di recepimento italiano, che consentiva di continuare a svolgere la propria attività anche dopo aver presentato domanda di autorizzazione alla data di entrata in vigore del testo di recepimento. Anigas proponeva inoltre di rendere tale misura strutturale per tutta la vigenza della disciplina⁶;

² Esenzione per attività accessorie di cui all'articolo 2.1.j e 2.4 della Direttiva 2014/65/UE e Regolamento Delegato n. 2017/592 del 1° dicembre 2016

³ «(...) I calcoli vengono effettuati annualmente nel primo trimestre dell'anno di calendario che segue un periodo annuale di calcolo.»

⁴ Cfrt. Articoli 2.1 e 2.3 del Regolamento Delegato n. 2017/592 del 1° dicembre 2016

⁵ http://www.dt.tesoro.it/it/consultazioni_pubbliche/consultazione_strumenti.html

⁶ In particolare, si proponeva la seguente modifica in relazione alla nota 3, a piè di pagina 18, relativa all'articolo 4-octies, lettera h), paragrafo 3: «Norma ~~transitoria~~ da introdurre nel decreto legislativo di recepimento dell'articolo 9 della LDE -2014: I soggetti, aventi sede nel territorio della Repubblica diversi dalle Sim e dalle banche, e non rientranti nell'elenco di cui

- **incertezze** sulle modalità di calcolo dei dati necessari alla valutazione delle posizioni (*outstanding deals, daily calculation*, definizioni di “*commodity price*” e “*market price*” da utilizzare, aggregazione di posizioni nette all’interno di un gruppo, operazioni infra-gruppo, perimetro di gruppo, etc), anche ai **fini della notifica dell’esenzione per ancillarità**, posta l’assenza dei dati di mercato degli anni 2015-2016 e 2017 relativamente ai quali svolgere il suddetto calcolo (*market size*), in merito ai quali si auspica una pubblicazione omogenea a livello istituzionale;
- difficoltà operative per le imprese a segnalare tempestivamente alle piattaforme di negoziazione la quota parte delle negoziazioni concluse a fini di copertura (posizioni di *hedging*);
- **mancanza di armonizzazione a livello europeo delle modalità previste per le attività di notifica e reporting** alle Autorità competenti;
- per le società quotate **difficoltà nel poter coordinare all’interno delle imprese gli interventi necessari anche in connessione con gli altri attuali cambiamenti normativi** (vedi la nuova normativa sul *Market Abuse*) in mancanza di *best practice*;
- **rischio regolatorio**, posta l’assenza ad oggi di un quadro di dettaglio certo, chiaro e stabile e quindi il rischio che le imprese non abbiano il tempo necessario per adeguarsi alla *compliance* della normativa MiFID II. Si auspica a tale fine che siano scongiurate disposizioni con effetti retroattivi e che si tenga in debito conto la portata in termini di complessità e cambiamento della normativa MiFID II per le aziende energetiche e in particolare del mercato italiano dell’energia.

Infine si ricorda che le aziende del settore energetico sono già oggi efficacemente regolate dall’Autorità per l’energia elettrica, il gas e il settore idrico e si auspica in un coordinamento tra le Autorità competenti italiane al fine di **perseguire un’implementazione della normativa MiFID II che non sia a detrimento della liquidità e della competitività dei mercati energetici italiani.**

all’art. 4-octies, comma 1, lettera h), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che alla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo negoziano per conto proprio strumenti derivati su merci o quote di emissione o derivati dalle stesse, possono continuare ad esercitare tale attività purché entro un anno dall’entrata in vigore del presente decreto legislativo o entro un anno dal momento in cui abbiano perso i requisiti di cui all’art. 4-octies, comma 1, lettera h), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, presentino domanda di autorizzazione secondo le norme previste dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.»