

DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE 257/2013/R/GAS - TARIFFE DEI SERVIZI DI DISTRIBUZIONE E MISURA DEL GAS E MECCANISMI DI PEREQUAZIONE PER IL QUARTO PERIODO DI REGOLAZIONE.

Premessa

A2A condivide la proposta dell'Autorità di modificare l'attuale regime tariffario per renderlo maggiormente coerente con l'assetto del settore che si affermerà nei prossimi anni, ad esito delle gare d'Ambito previste dalla recente riforma del settore.

L'approssimarsi delle prime gare d'ambito rende particolarmente urgente la definizione delle modalità con cui sarà data attuazione alla previsione normativa che sancisce il pieno riconoscimento del differenziale tra il valore di rimborso degli impianti ed il loro valore tariffario.

Nel documento sono avanzate proposte in grado di assicurare un adeguato equilibrio tra la sostenibilità economico-finanziaria dell'attività nel medio-lungo termine e la corrispondenza delle tariffe al costo del servizio.

1. Sintesi delle osservazioni di A2A

Di seguito si illustrano sinteticamente le posizioni di A2A in merito alle principali proposte avanzate dall'Autorità, anche nelle precedenti fasi della consultazione. Alcune osservazioni saranno poi approfondite nei paragrafi successivi.

• Struttura tariffaria

Con riferimento alla struttura delle tariffe, A2A ritiene opportuno:

- mantenere l'attuale struttura tariffaria per le gestioni comunali/sovracomunali, con tariffe obbligatorie, da applicare ai clienti, e tariffe di riferimento che determinano i ricavi riconosciuti agli operatori, attraverso i meccanismi di perequazione;
- qualora l'Autorità ritenesse opportuno differenziare le tariffe applicate alle gestioni di ambito a seguito dell'aggiudicazione delle gare, prevedere una diversa modulazione della quota fissa della tariffa di distribuzione (aumentando l'incidenza di questa) e delle componenti ulteriori – e in particolare la UG1 - al fine di garantire agli operatori i ricavi riconosciuti senza gravare eccessivamente sui clienti con bassi consumi;
- rimandare al prossimo periodo regolatorio la riforma complessiva delle tariffe obbligatorie in modo da beneficiare della maggiore stabilità del settore e delle possibili economie di scala legate agli interventi sui sistemi informativi;
- mantenere l'attuale modalità di espressione della tariffa di riferimento per la distribuzione (€/pdr/anno), dato che l'introduzione di una quota variabile avrebbe un impatto molto contenuto rispetto agli obiettivi indicati dall'Autorità.
- coniugare la necessità di migliorare la *cost reflectivity* della struttura della tariffa obbligatoria con l'esigenza di efficienza e semplicità dei processi di

fatturazione in capo agli operatori, nonché di tempestività e contenimento dei costi in relazione agli interventi sui sistemi informativi stessi;

- valutare l'impatto che una articolazione tariffaria differenziata per ambito, se non addirittura per Comune, come proposto, potrebbe avere sulla comparabilità delle offerte delle società di vendita.

- **Costi Operativi**

In merito alle modalità di riconoscimento dei costi operativi, A2A propone di:

- utilizzare i dati relativi all'anno 2012 come base per il calcolo dei livelli iniziali, in continuità con quanto disposto nei precedenti periodi regolatori, in cui si è preso a riferimento il penultimo anno del precedente periodo regolatorio (in questo caso, data la proroga dell'attuale quadro regolatorio, il 2012);
- evitare l'applicazione del metodo del *profit - sharing* e lasciare che siano le procedure competitive a far emergere l'effettivo potenziale di efficienza dei diversi operatori;
- approfondire le modalità di calcolo del *X-Factor* differenziato tra gestioni comunali/sovracomunali e d'ambito: il calcolo dovrebbe basarsi su dati quantitativi derivanti dai conti separati dei futuri gestori d'ambito, in modo da riconoscere le forti discontinuità, in termini di efficienza e quindi di costi operativi, derivanti dal nuovo assetto del servizio. Peraltro, le modalità di calcolo iniziale e di aggiornamento dovrebbero essere definite sin da ora al fine di garantire agli operatori che intendono partecipare alle gare un quadro regolatorio certo;
- prevedere che il riconoscimento in tariffa del corrispettivo *una tantum* dovuto alla Stazione Appaltante includa anche una quota a remunerazione del capitale, in modo da garantire l'effettiva invarianza per l'operatore.

- **Costi di Capitale**

Con riferimento alle modalità di riconoscimento dei costi di capitale, A2A reputa opportuno:

- utilizzare i dati relativi all'anno 2012 come base per il calcolo dei livelli iniziali del capitale centralizzato;
- che, nel valutare la differenza tra VIR e RAB, l'Autorità, nell'esercizio del proprio compito di tutela degli utenti, si limiti a depurare il VIR (o a ricalcolare la RAB) in modo tale da eliminare le differenze dovute alle differenti metodologie di calcolo che, se trascurate, determinerebbero una duplicazione dell'onere in capo all'utente. In particolare, ci si riferisce alle diverse vite utili e al diverso trattamento dei contributi privati;
- che per l'aggiornamento del capitale, l'Autorità riconosca gli investimenti che saranno effettuati, anche in considerazione dei vincoli imposti all'operatore a seguito dell'aggiudicazione del servizio. Si deve, inoltre, considerare che l'Autorità darà il proprio parere in merito alle modalità di valutazione degli interventi da effettuare nell'ambito e sulle relative analisi costi/benefici. Non si ritiene, pertanto, necessaria una valutazione degli investimenti tramite costi *standard*;

- che il calcolo del tasso di rendimento da applicare al capitale investito tenga necessariamente conto della situazione reale del Paese e degli operatori che in esso operano e che, pertanto, siano da evitare modifiche al metodo applicato che vadano verso una sterilizzazione artificiosa del rischio e del costo del denaro effettivamente in capo agli operatori;
- che la maggiorazione del rendimento a copertura del c.d. *lag temporale* sia equiparata in termini quantitativi a quanto previsto per l'attività di distribuzione dell'energia elettrica e per i servizi idrici.

- **Quota ammortamento**

Per quanto concerne, infine, le modalità di riconoscimento delle quote di ammortamento, A2A condivide l'utilizzo delle vite utili previste dalla Tabella 1 del regolamento a fini tariffari, ma con esclusivo riferimento agli investimenti effettuati a partire dal 2014. Al contrario, non è condivisibile l'utilizzo di tali vite sull'intero stock di cespiti in esercizio.

- **Riforma dei contributi di connessione**

Con riferimento alla riforma dei contributi di allacciamento, A2A ritiene:

- condivisibili gli obiettivi alla base della riforma e le tempistiche per la sua attuazione;
- necessario affrontare in maniera condivisa e risolutiva il tema della responsabilità e dei ruoli relativi alla gestione degli impianti di derivazione;
- adeguare le proposte in merito alle modalità di socializzazione e attribuzione dei costi in caso di sovradimensionamento delle opere di allacciamento;
- necessario, tuttavia, sviluppare nelle prossime fasi della consultazione tali proposte anche fornendo dettagli quantitativi su cui poter basare le valutazioni;
- opportuno, infine, valutare gli effetti della riforma dei corrispettivi per le connessioni e per le prestazioni accessorie sulle future gare e in particolare sugli sconti di cui all'art. 13, comma 1, lettera b del Regolamento gare gas.

2. Approfondimenti sui temi di maggior rilevanza

2.1. Osservazioni puntuali in merito alla struttura tariffaria e ai meccanismi di perequazione

A2A concorda sulla necessità di mantenere la distinzione tra tariffe obbligatorie e tariffe di riferimento sia per le gestioni comunali/sovracomunali che per quelle d'ambito, dando continuità all'attuale meccanismo di perequazione.

Pertanto, la riforma della struttura della tariffa obbligatoria, dovrebbe essere rimandata al prossimo periodo regolatorio, quando l'assetto del settore sarà più stabile, anche per evitare inutili interventi di adeguamento dei sistemi di fatturazione che, se intrapresi oggi, potrebbero rilevarsi dei costi non recuperabili da parte degli operatori che non risulteranno vincitori delle future gare.

Sarebbe tuttavia opportuno aumentare l'incidenza della quota fissa della tariffa, in modo da minimizzare i disallineamenti tra il gettito tariffario ed i ricavi cui l'operatore avrebbe diritto ed aumentare al contempo la *cost reflectivity* della tariffa. Al fine di

evitare un eccessivo aggravio di spesa per le fasce sociali più deboli, si propone di modulare adeguatamente le componenti tariffarie ulteriori, e in particolare la componente UG1, in modo simile a quanto già avviene per la componente UG2, al fine di tutelare tale clientela ed allo stesso tempo migliorare la *cost reflectivity*.

Non si condivide, inoltre, la proposta di introdurre un corrispettivo differenziato per Comune, a copertura della differenza tra VIR e RAB: eventuali compensazioni tra Comuni dovranno essere gestite nell'ambito dei rapporti tra gli Enti Locali stessi, anche in considerazione dell'impatto che un'eccessiva differenziazione delle tariffe per area geografica avrebbe sulla capacità dei clienti finali di valutare le offerte di vendita e sulla comparabilità delle stesse.

2.2. Osservazioni in merito alle proposte avanzate in tema di costi operativi

A2A non reputa coerente l'utilizzo del *profit-sharing* per il settore del gas con quanto disposto dal legislatore, dal momento che il dettato normativo di cui all'art. 1-quinquies comma 7 della legge 290/03 si riferisce esplicitamente al settore elettrico e non a quello del gas.

Inoltre, a differenza del settore elettrico, nel settore della distribuzione e misura del gas i meccanismi competitivi delle gare spingeranno gli operatori a trasferire le eventuali extra efficienze agli utenti finali. Per tale ragione A2A ritiene che il metodo del *profit sharing* non sia applicabile in tale contesto e che sia più corretto lasciare in capo agli operatori le eventuali maggiori efficienze ottenute nel corso del III° periodo regolatorio e permettere che la redistribuzione di queste sia effettuata non tanto per via amministrativa, ma tramite il futuro processo di gara, ovvero tramite meccanismi di mercato.

L'eventuale differenziazione dell'*X-Factor* applicabile alle gestioni d'ambito e alle gestioni comunali/sovracomunali sarà possibile soltanto dopo un adeguato periodo di osservazione e analisi dell'andamento dei costi di un campione significativo di operatori che risulteranno vincitori delle gare d'ambito. La definizione di un *X-Factor* per le gestioni d'ambito dovrà quindi essere rimandata al prossimo periodo regolatorio.

2.3. Osservazioni in merito alle proposte avanzate in tema di costi di capitale

Con riferimento al capitale di località, la novità più significativa prevista per il prossimo periodo regolatorio è quella introdotta dal legislatore tramite l'art. 13 comma 1 del decreto 226/11, in merito al riconoscimento in tariffa della quota d'ammortamento della differenza tra il VIR e la RAB.

Pur apprezzando la volontà dell'Autorità di dare certezza agli operatori proponendo che tutte le valutazioni in merito siano svolte e rese note in una fase precedente rispetto allo svolgimento della gara, A2A non condivide le proposte specifiche avanzate dall'Autorità.

Le principali criticità sono rappresentate da:

- i poteri di verifica della differenza VIR – RAB;

- le modalità di verifica/calcolo della differenza VIR - RAB;
- le modalità di riconoscimento in tariffa della differenza VIR – RAB;

L'Autorità intende sottoporre ad una analisi preliminare di ammissibilità la differenza riscontrata tra VIR e RAB al fine del suo riconoscimento in tariffa, attraverso una propria metodologia di calcolo del VIR, basata, tra l'altro, su costi di sostituzione *standard* per valutare se ed in che misura tale differenza debba essere effettivamente riconosciuta in tariffa.

A2A ritiene che una simile discrezionalità ecceda i poteri riconosciuti all'Autorità. Infatti, il principio del riconoscimento in tariffa della differenza tra VIR e RAB è sancito dal D.lgs. 93/11 e poi incluso nel citato art. 13 del decreto 226/11. Pertanto, pur non contestando la necessità di tutelare i clienti finali, A2A reputa che tale tutela debba essere limitata a rettifiche volte ad annullare le sole differenze dovute all'applicazione di particolari criteri validi per la determinazione della RAB, ma non contemplati per il calcolo del valore VIR e che possono, quindi, determinare disallineamenti tra il valore delle immobilizzazioni nette di località utilizzato ai fini tariffari e quello definito come rimborso per il gestore uscente¹.

Peraltro, l'art 5, comma 14 del DM 226/11 prevede comunque la possibilità di un intervento dell'Autorità nel caso in cui il valore del VIR superasse del 25% quello della RAB.

Inoltre, si deve considerare che il gestore entrante dovrà comunque riconoscere al gestore uscente il valore di rimborso previsto dal bando (VIR) e che lo stesso potrebbe presentare differenze rispetto al valore delle immobilizzazioni riconosciute dal sistema tariffario (RAB). Nel caso di non completo riconoscimento di tale differenza, all'entrante sarebbe comunque imposto un onere, implicito e ulteriore rispetto a quelli previsti dalla normativa, che non potrà che influire negativamente sulla sua capacità di presentare offerte effettivamente competitive e, quindi, sul livello generale di competitività del settore, frustrando quello che era il principio intorno al quale si sono sviluppati gli interventi di riforma del settore.

In merito alla metodologia di riconoscimento in tariffa della differenza tra VIR e RAB, si ritiene preferibile la proposta dell'Autorità di adottare come valore del capitale investito di località valido ai fini tariffari il VIR, in modo da diluire la differenza tra questo e la RAB lungo la vita residua dei beni oggetto di gara.

In particolare, si suggerisce di trattare la differenza, che comunque esisterà, tra i valori stratificati e rispondenti ai criteri del metodo del costo storico delle immobilizzazioni nette di località valide ai fini tariffari e il loro rispettivo valore determinato in applicazione del metodo VIR come un bene "virtuale", ulteriore rispetto a quelli già classificati, la cui vita utile potrebbe essere definita come vita utile media ponderata delle relative immobilizzazioni di località. Il primo anno di ammortamento coinciderebbe con il momento di inizio della gestione d'ambito.

¹ Ci si riferisce, in particolare, alle diverse modalità di trattamento dei contributi privati e alla diversa durata delle vite utili.

2.3. Remunerazione del Capitale Investito

Si ritiene opportuno evidenziare alcuni degli aspetti discussi nelle precedenti consultazioni con riferimento ai quali non si condividono le argomentazioni addotte dall'Autorità a giustificazione dei valori proposti.

Attività Prive di Rischio

L'Autorità ipotizza la definizione di un metodo per “sterilizzare gli effetti congiunturali connessi al rischio paese e alle aspettative di inflazione”. A2A non condivide tale proposta poiché questa soluzione sembrerebbe non riconoscere che gli operatori risentono fortemente degli effetti congiunturali che caratterizzano il sistema economico e sociale in cui operano. Il distributore, infatti, è totalmente esposto alle conseguenze derivanti dalle variazioni del rischio, ipotetico, di *default* del Paese all'interno del quale opera².

È opportuno ricordare che per le principali società di *rating* (ad esempio, S&P's) la valutazione del “*Business Risk Profile*”, insieme con quella del “*Financial Risk Profile*”, rappresenta il punto di partenza delle valutazioni finalizzate all'attribuzione di un rating. Il primo elemento citato è dato dalla combinazione delle valutazioni espresse dalla società di *rating* sul rischio paese e di settore con il posizionamento competitivo del soggetto esaminato; questa valutazione viene poi incrociata con quella relativa al rischio finanziario per individuare il *rating* definitivo da assegnare alla società valutata³. Di conseguenza, è evidente che il rischio paese si riflette fortemente sulle capacità e, soprattutto, sul costo di accesso al credito delle società. Non solo, la variazione del rischio paese è uno degli casi espressamente previsti dalle agenzie di rating di variazione del rating attribuito ad una azienda.

Inoltre, le proposte dell'Autorità in merito ad un aggiornamento periodico più frequente dei principali parametri sottostanti al calcolo del *Wacc* hanno proprio lo scopo di limitare l'impatto di periodi congiunturali particolarmente critici.

Rapporto D/E

Con la delibera 437/2012/R/Gas, di proroga del periodo regolatorio al tutto il 2013, l'Autorità è intervenuta sul livello riconosciuto del rapporto D/E, modificando

² A tal proposito, si veda, ad esempio, l'articolo pubblicato sul Corriere della Sera del 4 aprile 2013 intitolato “*Il successo del Bond Snam. Il caro – spread per le imprese*” dove, analizzando i costi della crisi per le imprese italiane e i profitti accumulati da quelle tedesche, si fa conto del fatto che Snam (che ha un rating migliore rispetto a quello dell'Italia) ha dovuto offrire un rendimento del 3,42% per il proprio bond a 8 anni collocato il 3 aprile 2013, mentre la società “cugina” RWE, tedesca, ha collocato un bond a 7 anni “*spuntando un tasso effettivo intorno al 2%*”. L'articolo si conclude come segue “*Due aziende sane, due bond di durata simile e la stessa moneta, ma 2 tassi lontani e due “fattori Paese” ben diversi. Un conto troppo alto, per le imprese italiane.*”.

³ Per un'analisi più approfondita delle modalità di attribuzione del rating e sull'influenza del rischio paese si veda il documento “*Corporate Ratings. Corporate Criteria: Request for Comment: Corporate Criteria*” ed in particolare le sezioni da 12 a 50. Si sottolinea che la metodologia proposta in tale documento (e valida a partire da dicembre 2013) non modifica l'approccio attuale della società ma, addirittura, attribuisce un peso maggiore alla valutazione del rischio paese.

sensibilmente il *mix* tra il capitale di debito ed il capitale di rischio mediamente utilizzato dagli operatori per espletare le proprie attività, portandolo da 0,5 valido per il periodo 2009 – 2012 a 0,8 valido per il 2013. Con i successivi documenti di consultazione, l'Autorità ritorna parzialmente sui propri passi proponendo un valore intermedio a quelli appena ricordati, riconoscendo a posteriori (e solo parzialmente) la fondatezza degli argomenti portati dagli operatori e dalle proprie associazioni sulla inadeguatezza del valore del rapporto D/E valido per l'anno 2013.

A2A, tuttavia, non condivide il livello proposto dato che l'Autorità, tramite la raccolta dei conti annuali separati, ha a disposizione dati più che sufficienti circa la composizione delle fonti di finanziamento utilizzate dagli operatori per l'attività di distribuzione e misura. A tal proposito si evidenzia che i dati quantitativi riferiti ad A2A Reti Gas indicano un valore del rapporto tra *equity* e debito sensibilmente inferiore ai valori proposti dall'Autorità.

Parametro β

La proposta dell'Autorità in merito al parametro rappresentante il rischio sistematico dell'attività di distribuzione e misura del gas è basata, da una parte, sulla volontà del regolatore di rendere omogenee, da questo punto di vista, la regolazione vigente per le attività di distribuzione e misura dei due vettori energetici, l'energia elettrica ed il gas, e dall'altra dalla volontà di minimizzare, utilizzando tutte le leve a disposizione, l'onere a carico dell'utente finale del servizio. A2A, anche se favorevole all'unificazione dei valori del parametro validi per la misura e la distribuzione, non può che sottolineare il forte disaccordo rispetto all'analisi svolta dall'Autorità al fine di fissare il valore proposto in consultazione, ovvero compreso tra 0,37 e 0,41, evidentemente troppo basso per poter realmente rappresentare quella che è, ad oggi e nei prossimi 5/6 anni, la reale rischiosità che l'investitore si assume investendo nel settore della distribuzione gas.

Sembra quanto meno singolare che il settore della distribuzione e misura del gas sia, allo stesso tempo, il settore regolato considerato meno rischioso in Italia⁴ e l'unico per il quale nei prossimi anni saranno indette gare per l'affidamento dei servizi, a valle delle quali l'assetto del settore sarà del tutto stravolto ed il numero di operatori dimezzato.

A supporto di quanto sopra, si riporta di seguito un'analisi su dati Bloomberg⁵, svolta utilizzando come campione le principali società energetiche italiane quotate scelte tra quelle che, pur presentando un business mix diversificato, incorporano una forte componente di attività regolate e servizi al territorio così da ottenere un valore del parametro quanto più realistico possibile. Le società rientranti nel campione sono Snam S.p.A., A2a S.p.A. ed Hera S.p.A., tra l'altro incluse anche nell'indice "Bloomberg

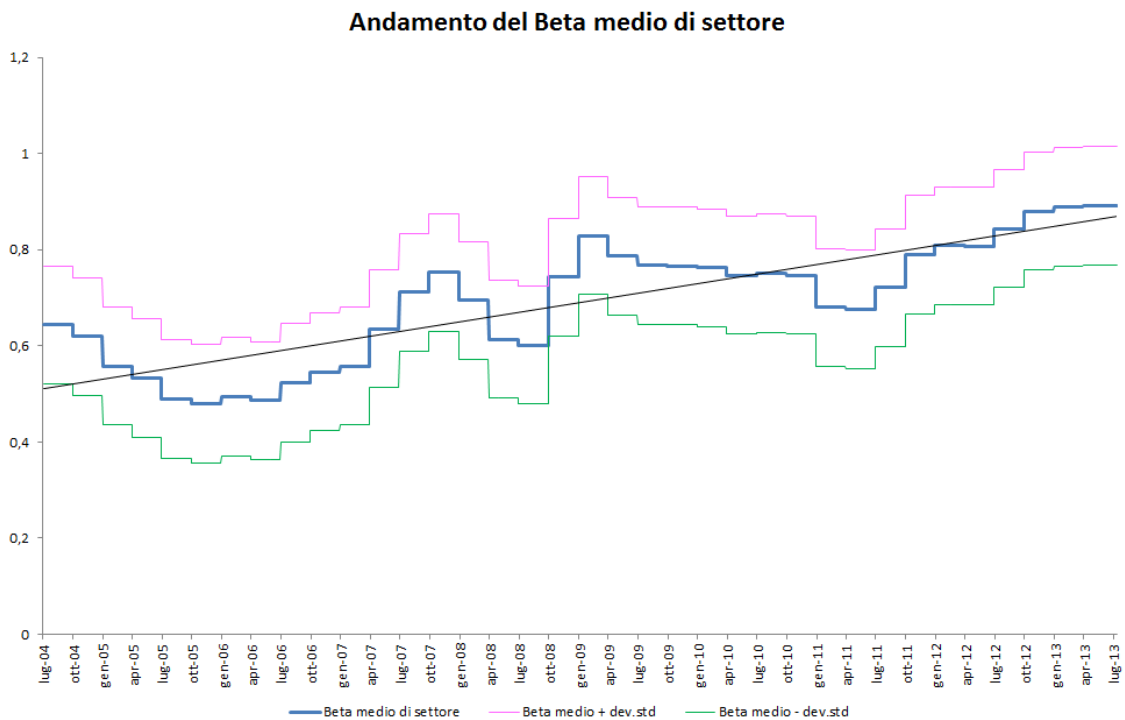
⁴ Cfr. Newsletter REF-E Numero 164 – Marzo 2013, pag.4.

⁵ Il parametro utilizzato è il beta applied, definito come segue: "*beta applied for Equity risk premium - percentage change in the price of an equity given a one percent change in its benchmark index*"

Sul grafico in allegato sono evidenziati:

- Il beta medio del campione scelto a partire dal secondo semestre 2004
- La linea di tendenza del beta medio del campione
- L'intervallo di oscillazione del beta (media +/- deviazione standard)

European Gas Transmission & Distribution”, mentre il periodo temporale preso in considerazione va dal luglio 2004 ad oggi.



Fonte Elaborazione A2A su Dati Bloomberg

Il trend del beta è crescente nel periodo e trova il suo massimo proprio in corrispondenza del periodo attuale. Inoltre, il livello del parametro per tutto il periodo analizzato si mantiene, mediamente, ampiamente al di sopra dei valori indicati dall’Autorità.

Il trend storico suggerisce, quindi, di utilizzare per il prossimo periodo regolatorio un beta superiore a quello del periodo attuale, al fine di includere anche il rischio legato alla imminente avvio delle gare d’ambito.

Parametro T

Alla luce del fatto che anche i soggetti operanti nel settore della distribuzione rientrano nel perimetro di applicazione della c.d. “Robin Tax,” come modificato dall’art. 7 del DL 138/2011, appare evidente che la pressione fiscale da questi sopportata non è più adeguatamente rappresentata dal parametro T della formula del WACC, dato che il valore di tale parametro non considera l’aggravio del 10,5% dell’IRES a carico dei distributori, già a partire dal 2011.

Conseguentemente, come già ampiamente sottolineato dall’Autorità stessa nella PAS 16/11, il rendimento effettivo potrebbe diminuire di almeno 1-1,5 punti percentuali, contraendo in proporzione i ricavi ottenibili dalle società esercenti il servizio di distribuzione, con effetti negativi sulla possibilità di realizzare nuovi investimenti.

Appare, inoltre, quanto meno singolare il fatto che nella raccolta dati avviata dall'Autorità in questi giorni, proprio al fine di determinare il livello dei costi da riconoscere in tariffa, si richieda di indicare l'incidenza dell'IMU mentre si ometta completamente ogni considerazione sugli effetti della Robin Tax.

3. Conclusioni

La regolazione tariffaria riveste un ruolo fondamentale per assicurare che un servizio caratterizzato da condizioni di monopolio, così come lo è quello della distribuzione misura del gas, sia erogato in condizioni di efficienza ai clienti finali.

Inoltre, nell'attuale fase di transizione del settore, la regolazione è chiamata al compito di creare un quadro di regole adeguato a favorire un passaggio quanto più possibile fluido dall'attuale assetto del servizio a quello definitivo che si realizzerà dopo le gare d'ambito.

Al fine di creare queste condizioni, A2A ritiene più opportuno evitare una struttura tariffaria che possa, in questa fase, creare ulteriori contrasti ed inefficienze. In particolare, si propone di rimandare al prossimo periodo regolatorio, quando gli assetti saranno più consolidati, un'eventuale riforma complessiva della tariffa obbligatoria e si ribadisce la contrarietà ad introdurre nuove componenti specifiche comunali, dato che andrebbero ad accentuare ancor di più le difficoltà legate al passaggio da una tariffa di macro-ambito a una tariffa per Atem.

A2A ritiene che le soluzioni proposte nei precedenti paragrafi siano adeguate al raggiungimento del corretto bilanciamento delle diverse esigenze di cui si deve tener conto.