

DISTRIBUZIONE E MISURA GAS: NUOVI PASSI IN AVANTI PER IL V PERIODO REGOLATORIO

RIFERIMENTI NORMATIVI

- [DCO 410/2019/R/gas](#)
- [DCO 170/2019/R/gas](#)
- [Delibera 639/2018/R/com](#)

ARTICOLI CORRELATI

- [Distribuzione gas verso il quinto periodo regolatorio](#) (Newsletter 232)

Sembra ancora lontana la definizione del quadro definitivo, con diversi aggiustamenti delle proposte molto spesso però solo abbozzate, che prevedono: una più ragionevole richiesta di efficientamento per le Opex delle medie/piccole imprese, che rimane comunque elevata; un chiarimento sull'unificazione del WACC tra distribuzione e misura, a cui si accompagna una revisione del β , con complessiva riduzione del WACC; una nuova dilazione del superamento del criterio del costo storico per i nuovi investimenti; la conferma dell'incentivo alle aggregazioni, sia sulle Opex che, a sorpresa, anche sulle Capex, che potrebbero recepire il VIR anche prima delle gare. Potrebbe invece riaprirsi il discorso sull'ambito sardo.

La definizione della regolazione tariffaria e della qualità dei servizi di distribuzione e misura per il V periodo regolatorio (2020-2025) ha fatto ulteriori passi avanti (DCO 410/2019) prima del suo completamento entro l'anno.

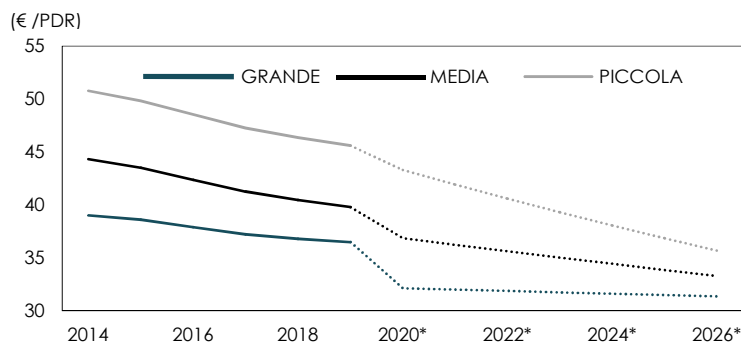
COSTI OPERATIVI: RIMANDATA LA CONVERGENZA TRA CLASSI DIMENSIONALI

L'Autorità ha confermato il criterio del *price cap* per la regolazione dei costi operativi. Il livello iniziale del 2020 è fissato, in logica di *profit sharing* rispetto ai recuperi di produttività del IV periodo di regolazione, come media ponderata dei costi effettivi, inseriti nei rendiconti annuali del 2018, e dei costi riconosciuti nel medesimo anno. Il peso dei costi effettivi è stato fissato al 50%, il massimo valore del *range* (40%-50%) precedentemente proposto nel primo documento di consultazione (DCO 170/2019) e in rialzo rispetto all'attuale (40%).

Il livello di *X-factor* viene fissato con la finalità di estrarre del tutto i recuperi di produttività conseguiti nel IV periodo regolatorio dalle imprese di maggiore dimensione. Non vengono, quindi, richiesti ulteriori efficientamenti alle imprese più grandi. Le intenzioni, inizialmente prospettate, di riallineare i livelli di recupero di produttività delle imprese medie e piccole a quelli delle grandi imprese al termine del periodo regolatorio sono state messe da parte in favore di un graduale avvicinamento

con tempistiche più lunghe. Questa decisione avrebbe, infatti, richiesto uno sforzo significativo in particolare alle piccole imprese, con la fissazione di livelli di *X-factor* superiore al 6% secondo le nostre stime. La convergenza tra differenti classi dimensionali dei riconoscimenti relativi ai costi operativi avverrà verosimilmente nel VI periodo regolatorio. Al termine del V periodo è invece previsto il dimezzamento della differenza dei riconoscimenti dei costi operativi sia tra imprese grandi e medie sia tra imprese medie e piccole (**Figura 1**). Partendo da costi effettivi resi, noti dall'ARERA per il 2015, si possono stimare livelli di partenza al 2020 in decisa discesa rispetto al 2019 (-12% per i grandi e -5% per i piccoli) e *X-factor* di 1.4% per le grandi e il 4.2% per le piccole. Rispetto alla prima proposta la riduzione annuale per le piccole imprese è adesso più contenuta ma pur sempre maggiore di quella attuale (2.5%).

FIGURA 1. EVOLUZIONE OPEX PER PER CLASSI DI IMPRESE



* Valori riferiti a imprese a densità media

Fonte: stime REF-E su dati ARERA

COSTI CAPITALE: REVISIONE DEL β

Nell'ultimo aggiornamento di dicembre 2018 (Delibera 639/2018) il WACC per i servizi di distribuzione e misura era aumentato di 0.2% a causa della componente di rischio paese, che aveva compensato l'effetto della maggiorazione del *gearing*. Il TIWACC prevede che in occasione della revisione tariffaria prima dell'inizio di un nuovo periodo regolatorio possano essere oggetto di aggiornamento il parametro di rischio settoriale β e il rapporto tra capitale di debito e capitale proprio (*D/E*) ai fini di un'ulteriore modifica al WACC.

Il V periodo regolatorio non sarà più caratterizzato da una differenziazione tra il β misura e distribuzione. L'Autorità considera infatti ormai superate le problematiche

TAG

natural gas, tariff regulation

TABELLA 1. STIME WACC DISTRIBUZIONE E MISURA

	2019		2020	
	Dist	Mis	Dist + Mis min	Dist + Mis max
Risk Free	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%
Isr	1.62%	1.62%	1.62%	1.62%
tc	24.00%	24.00%	24.00%	24.00%
T	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%
CRP	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
ia	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%
TMR reale	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
DRP	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
Gearing (D/(D+E))	0.444	0.444	0.444	0.444
beta asset	0.439	0.502	0.400	0.430
beta levered	0.705	0.807	0.643	0.691
Ke	5.78%	6.34%	5.44%	5.70%
Kd	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%
WAAC	6.3%	6.8%	6.0%	6.3%

Fonte: stime REF-E su dati ARERA

riscontrate nella prima fase di installazione degli *smart meter*, avviate ormai nel 2014, e ritiene opportuno equiparare la rischiosità dei due servizi. Per questo motivo il β dei servizi di distribuzione e misura rientrerà in un *range* compreso tra 0.40 e 0.43. La riduzione è significativa per il servizio di misura che aveva un β pari a 0.502, mentre rimane in linea per la distribuzione il cui β si attestava a 0.439. Ai due valori del *range* del β proposto dall'Autorità corrisponde rispettivamente un *WACC* aggregato pari a 6.0% e 6.3%, in forte calo rispetto a quello precedente.

La fissazione del livello di *gearing* viene invece rimandata al secondo semi-periodo (2023-2025), occasione in cui verrà deciso se allineare o meno questo valore (0.444) a quello degli altri servizi regolati (0.5) (Tabella 1).

Rimane, invece, solo accennata la struttura del meccanismo incentivante per i nuovi investimenti di località, che introdurrebbe un sistema di premi o penalità a seconda della distanza del costo effettivo riconosciuto rispetto a un costo standard. La forma dell'incentivo consisterebbe in maggiorazioni o riduzioni del *WACC*. Nonostante l'importanza, questo meccanismo non vedrà la luce nel 2021, come inizialmente previsto, ma troverà applicazione entro il 2023, contestualmente al termine del primo semi-periodo. La definizione di un *set* di costi standard e di un metodo per applicarli richiede un confronto tra l'Autorità e le Associazioni di categoria delle imprese distributrici per il quale è difficile prevederne esiti e tempistiche.

Questo meccanismo non sarebbe l'unico a controllo del livello dei nuovi investimenti. Gli investimenti nelle zone di nuova metanizzazione e per l'estensione o sostituzione della rete infrastrutturale in seguito alle gare d'ambito, potranno essere messi a riconoscimento tariffario solo se subordinati ad adeguate analisi costi-benefici. Gli investimenti dovranno quindi rispettare condizioni di economicità e le condizioni minime di sviluppo devono individuare livelli compatibili con lo sviluppo economico del servizio. Per questo motivo l'Autorità ha reso disponibili gli orientamenti in merito alle linee guida per lo svolgimento delle analisi costi-benefici da parte delle stazioni appaltanti, ma che varrebbero anche per gli investimenti aggiuntivi proposti dai distributori. Nella predisposizione delle linee guida l'ARERA cerca di bilanciare l'esigenza di tutela degli interessi dei consumatori con quella di non gravare le stazioni appaltanti di eccessivi oneri di analisi. Tuttavia, l'analisi costi-benefici è uno strumento tanto utile quanto complesso e dalle innumerevoli possibili applicazioni. Le soluzioni proposte meritano, quindi, un approfondimento ulteriore, fuori dallo *scope* di questo articolo.

IN ARRIVO LO SCONGELAMENTO DEI CONTRIBUTI

I contributi pubblici e privati non vengono retribuiti in quanto esclusi dal valore del capitale investito. Dal IV periodo regolatorio vengono portati in detrazione dalla remunerazione del capitale e sono sottoposti a degrado. Su un totale di 1.2 miliardi di euro solo l'80% dei contributi è stato sottoposto a degrado, mentre il restante 20% è stato congelato e verrà rilasciato successivamente. L'Autorità ha modificato le tempistiche di rilascio dei contributi congelati, inizialmente fissate entro il termine del V periodo regolatorio, prevedendo un arco temporale pari a 10 anni, compatibile con una riduzione annuale della quota congelata pari al 2% del valore iniziale.

INCENTIVI PER AGGREGAZIONI TRA OPERATORI

L'obiettivo di favorire le aggregazioni tra operatori di distribuzione gas era inizialmente perseguito mediante lo svolgimento delle gare d'ambito, ma dato lo stallo di queste, l'Autorità ha proposto l'introduzione di meccanismi incentivanti nel V periodo. In particolare, ARERA sembra intenzionata a promuovere le aggregazioni tra operatori medi e piccoli e la conseguente costituzione di nuove realtà di dimensione e forza competitiva maggiore.

Gli incentivi riguarderebbero le aggregazioni concluse a partire dal 2019 e sarebbero così articolati:

- per aggregazioni tra imprese di medie dimensioni aumento dell'1.5% annuo fino al termine del periodo regolatorio dei costi operativi riconosciuti
- per aggregazioni tra imprese di medie e piccole, dal secondo anno dopo l'aggregazione e fino al termine del periodo regolatorio, i costi operativi delle due imprese non verrebbero rivisti in base alla nuova dimensione di quella aggregata, ma rimarrebbero quelli precedenti alla fusione; in altre parole, si confermerebbe la remunerazione prevista per l'impresa di piccole dimensioni quando questa viene acquisita da una media

Un punto nuovo, rispetto alla prima consultazione, riguarda la possibilità che siano previsti incentivi alle aggregazioni anche sui costi di capitale. La proposta non è molto argomentata, ma sembrerebbe avere origine dalla richiesta di un'associazione, e prevede la possibilità di iscrivere a valore tariffario, in caso di aggregazioni:

- per le località caratterizzate da *RAB* depressa, la *RAB* rivalutata parametrica
- negli altri casi il valore di rimborso, se questo ha fatto da base per la transizione.

Questa proposta potrebbe aprire effettivamente un nuovo scenario per i prossimi anni. Gli operatori molto piccoli che hanno poche *chances* di vincere le gare d'ATEM, hanno infatti oggi poco interesse a vendere a prezzi più bassi del *VIR*, che è quello che otterrebbero a valle della gara. I possibili acquirenti, tuttavia, non sono disposti a pagare *VIR*, dato che a valle dell'acquisizione risulterebbero in sede di gara gestori uscenti e quindi in caso di vittoria avrebbero una remunerazione basata sulla *RAB*. La soluzione di anticipare il riconoscimento in *RAB* del *VIR* se usato nella aggregazione supererebbe questo problema.

Tuttavia molti sono i dubbi applicativi che si possono immaginare, anche se non trattati dall'ARERA.

In primo luogo, uno dei maggiori ostacoli alla partenza delle gare è il fatto che ARERA sta ritardando nell'approvazione dei livelli del *VIR*, quando questo supera del 10% il valore della *RAB*. Approvazione che l'ARERA ha dichiarato come vincolante per l'inclusione del *VIR* pagati nelle gare nei costi di capitale a fini tariffari. Sembrerebbe logico attendersi che questa richiesta valga anche nel caso di aggregazioni, anche se non citata al momento. Le delibere di approvazione di valori di *VIR* superiori alla *RAB* sono a oggi solo 8, mente i richiedenti sarebbero molto di più: a inizio 2019 erano 56 ATEM per più di 1,200 località (**Tabella 2**). In questa ottica, l'incentivo potrebbe non essere applicabile per la maggior parte delle località.

In secondo luogo, sarà necessario definire in dettaglio quali sono le tipologie di aggregazione ammesse all'incentivo, quali le località che ottengono l'incentivo e come si definisce il valore della transazione per verificare che sia in linea con il *VIR*. Le operazioni di M&A sono infatti spesso complesse e l'identificazione dei diversi aspetti potrebbe non essere banale. Anche il trattamento delle proprietà pubbliche (oggi escluse dalla rivalutazione a *VIR* in caso di gara) è da capire.

A questo stadio, con la proposta solamente abbozzata, è dunque prematuro immaginare l'effettivo potere incentivante di questa soluzione, che ha comunque un potenziale molto elevato, che se messa in pratica potrebbe snaturare la ratio della regolazione asimmetrica e accelerare l'impatto degli scostamenti *VIR-RAB* sulle tariffe. Tuttavia, da ricordare che anche questo incentivo sarebbe limitato alle operazioni che coinvolgono operatori medi e piccoli, escludendo i grandi (>300 mila PDR).

IL NUOVO AMBITO TARIFFARIO IN SARDEGNA

L'ambito separato per la Sardegna sembra confermato nonostante la contrarietà espressa da molti soggetti in risposta alla prima consultazione. Il DCO non presenta ulteriori dettagli che chiariscano questa decisione, giustificata come quella che meglio concilierebbe la semplicità tariffaria e il mantenimento di un criterio di aderenza ai

TABELLA 2. DELIBERE DI APPROVAZIONE DEGLI SCOSTAMENTI VIR/RAB SUPERIORI AL 10%

ATEM	Delibera	Status della gara
TORINO 2	59/2016/R/gas	Assegnata
BELLUNO	26/2016/R/gas	In attesa di assegnazione
FORLÌ-CESENA	67/2016/R/gas	Non aperta
UDINE 2	880/2017/R/gas	EOI chiusa
VICENZA 3	284/2018/R/gas	Sospesa
NAPOLI 1	145/2019/R/gas	Aperta
GENOVA 1	69/2018/R/gas	Non aperta
LIVORNO	283/2018/R/gas	Non aperta

Fonte: ARERA

costi del servizio. L'Autorità apre comunque anche a soluzioni alternative, rimandando una decisione definitiva a valle degli esiti degli studi commissionati a RSE per l'analisi costi-benefici e delle opzioni disponibili in relazione all'adeguamento infrastrutturale del sistema energetico della regione.

SERVIZIO DI MISURA

Le regole del IV periodo tariffario del servizio di misura prevedevano già schemi incentivanti. L'unica eccezione era costituita dal riconoscimento dei costi operativi relativi alle verifiche metrologiche dei contatori del gas che venivano riconosciute a consuntivo sulla base della spesa sostenuta. In particolare, l'Autorità aveva definito un corrispettivo unico a livello nazionale che prevedeva l'aggiunta di una componente (*ACVER*) a copertura dei costi operativi relativi alle funzioni di installazione e manutenzione di gruppi di misura di classe maggiore di G6. Allo stesso modo, per il V periodo, l'Autorità intende prevedere criteri di incentivazione in linea con quelli del periodo precedente.

La revisione tariffaria per il secondo semi-periodo sarà oggetto di uno specifico documento di consultazione la cui pubblicazione è prevista entro la fine del 2019 nel quale l'Autorità intende analizzare le tematiche relative agli obblighi di installazione, alla regolazione della *performance* del servizio e al riconoscimento dei costi.