

DELIBERAZIONE 9 OTTOBRE 2018

498/2018/R/COM

AVVIO DI PROCEDIMENTO PER L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO PER I SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI ELETTRICO E GAS, PER IL PERIODO 2019-2021

**L'AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA
RETI E AMBIENTE**

Nella 1036^a riunione del 9 ottobre 2018

VISTI:

- la direttiva 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che abroga la direttiva 2003/54/CE;
- la direttiva 2009/73/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale e che abroga la direttiva 2003/55/CE;
- il regolamento (CE) 713/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009;
- il regolamento (CE) 714/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009;
- il regolamento (CE) 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009;
- il regolamento (UE) 347/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013;
- il regolamento (UE) 460/2017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 marzo 2017;
- la legge 14 novembre 1995, n. 481 e sue modifiche e integrazioni;
- il decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79 e sue modifiche e integrazioni;
- il decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164 e sue modifiche e integrazioni;
- la legge 27 ottobre 2003, n. 290 e sue modifiche e integrazioni;
- la legge 23 agosto 2004, n. 239 e sue modifiche e integrazioni;
- il decreto legislativo 1 giugno 2011, n. 93 e sue modifiche e integrazioni;
- la deliberazione dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito: Autorità) 4 dicembre 2014, 597/2014/R/COM (di seguito: deliberazione 597/2014/R/COM);
- la deliberazione dell'Autorità 2 dicembre 2015, 583/2015/R/COM e il relativo Allegato A, recante "Criteri per la determinazione e l'aggiornamento del tasso

di remunerazione del capitale investito per i servizi infrastrutturale dei settori elettrico e gas per il periodo 2016-2021 (TIWACC 2016-2021)” (di seguito: *TIWACC*);

- la deliberazione dell’Autorità 23 dicembre 2015, 654/2015/R/EEL e i relativi Allegato A, recante il “Testo integrato delle disposizioni per l’erogazione dei servizi di trasmissione e distribuzione dell’energia elettrica (TIT 2016-2019)”, come successivamente modificato e integrato, e Allegato B, recante il “Testo integrato delle disposizioni per l’erogazione del servizio di misura dell’energia elettrica (TIME 2016-2019)”, come successivamente modificato e integrato;
- la deliberazione dell’Autorità 22 dicembre 2016, 775/2016/R/gas e il relativo Allegato A, recante “Regolazione delle tariffe dei servizi di distribuzione e misura del gas per il periodo di regolazione 2014-2019 (RTDG 2014-2019)”, come successivamente modificato e integrato;
- la deliberazione dell’Autorità 3 agosto 2017, 575/2017/R/GAS e il relativo Allegato A, recante “Regolazione delle tariffe per il servizio di trasporto e dispacciamento del gas naturale per il periodo di regolazione 2014-2017 e per il periodo transitorio 2018-2019 (RTTG)”, come successivamente modificato e integrato;
- la deliberazione dell’Autorità 28 settembre 2017, 653/2017/R/GAS e il relativo Allegato A, recante “Regolazione delle tariffe per il servizio di rigassificazione di gas naturale liquefatto per il periodo di regolazione 2014-2017 e per il periodo transitorio 2018-2019 (RTRG)”;
- la deliberazione dell’Autorità 8 febbraio 2018, 68/2018/R/GAS e il relativo Allegato B, recante “Regolazione delle tariffe per il servizio di stoccaggio del gas naturale per il periodo di regolazione 2015-2018 e per l’anno 2019 (RTSG)”.

CONSIDERATO CHE:

- con la deliberazione 597/2014/R/COM, l’Autorità ha avviato un procedimento per una revisione complessiva delle modalità di determinazione e aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito ai fini regolatori (di seguito: *WACC*) per i servizi regolati dei settori elettrico e gas;
- la revisione delle modalità di determinazione del *WACC*, condotta anche in relazione all’esigenza di evitare che differenze nei tassi di remunerazione dei singoli servizi regolati, sia del settore elettrico sia del settore gas, potessero dipendere dalle condizioni specifiche dei mercati finanziari nel periodo preso a riferimento per la fissazione del tasso di rendimento delle attività prive di rischio, ha condotto all’unificazione di tutti i parametri utilizzati per la determinazione del *WACC* per i servizi regolati dei settori elettrico e gas, ad eccezione di quelli specifici dei singoli servizi, in particolare il parametro β che esprime il livello specifico di rischio del singolo servizio e il peso di capitale proprio e capitale di debito impiegato per la ponderazione (rapporto *D/E*)

ovvero del *gearing*, ossia del rapporto tra il capitale di debito (D) e la somma di capitale proprio e capitale di debito ($D+E$);

- il procedimento, avviato con la deliberazione 597/2014/R/COM, si è concluso con la pubblicazione della deliberazione 583/2015/R/COM;
- con la deliberazione 583/2015/R/COM, l’Autorità ha approvato il *TIWACC*, che riporta i criteri per la determinazione e l’aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito per le regolazioni infrastrutturali dei settori elettrico e gas, per il periodo regolatorio del *WACC* (*PWACC*) 2016-2021;
- di conseguenza, in esito alla riforma, ai periodi regolatori tariffari specifici di ogni servizio infrastrutturale dei settori elettrico e gas, nel quale sono definiti i criteri di riconoscimento del livello di capitale investito, degli ammortamenti e dei costi operativi, nonché dei parametri specifici (parametro β e rapporto D/E) che incidono sul livello del *WACC*, si affianca il *PWACC*, nel quale sono fissati i parametri base per il calcolo del medesimo *WACC*.

CONSIDERATO CHE:

- l’articolo 2, del *TIWACC*, prevede che il *PWACC* per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas abbia durata di sei anni, con inizio 1 gennaio 2016, e sia diviso in due *sub*-periodi, ciascuno di durata triennale;
- l’articolo 3, del *TIWACC*, individua la formula per la determinazione del *WACC* per ciascun servizio regolato s e per ciascun *sub*-periodo p , che è calcolato come media ponderata del tasso di rendimento del capitale proprio e del tasso di rendimento del capitale di debito, prevedendo che il *WACC* sia espresso come tasso reale *pre*-tasse;
- l’articolo 4, del *TIWACC*, individua i parametri base del *WACC*, che trovano applicazione in tutti i servizi infrastrutturali dei servizi regolati dei settori elettrico e gas:
 - il tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio ($RF_p^{nominal}$);
 - il livello di inflazione incorporato nel tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio (isr_p);
 - l’aliquota teorica di incidenza delle imposte sul risultato d’esercizio (T_p);
 - l’aliquota fiscale per il calcolo dello scudo fiscale degli oneri finanziari (tc_p);
 - il livello di inflazione atteso (ia_p), rilevante per la determinazione del fattore correttivo che consente la copertura delle imposte sui profitti nominali ($F_{p,s}$);
 - il livello del premio per il rischio paese (CRP_p);

- il medesimo articolo 4, del *TIWACC*, fissa il livello dei parametri base del *WACC* per il triennio 2016-2021;
- l'articolo 7, del *TIWACC*, prevede che ai fini del calcolo del *WACC* di ciascun servizio infrastrutturale regolato dei settori elettrico e gas vengano considerati i livelli del parametro β previsti dalla regolazione tariffaria e fissa i criteri generali da seguire in occasione degli aggiornamenti della regolazione tariffaria specifica dei singoli servizi;
- l'articolo 6, del *TIWACC*, fissa, in continuità con i livelli vigenti al 31 dicembre 2015, i livelli di *gearing* per i diversi servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas da applicarsi nel triennio 2016-2018;
- l'articolo 8, del *TIWACC*, fissa i valori del *WACC* per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas, derivanti dall'applicazione delle formule e dei parametri di cui riportati nello stesso *TIWACC*.

CONSIDERATO CHE:

- il *TIWACC* fissa le regole per l'aggiornamento infra-periodo del *TIWACC*, in particolare:
 - l'articolo 5, del *TIWACC*, definisce le regole per l'aggiornamento triennale dei parametri base del *WACC*, prevedendo che:
 - il valore del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio ($RF_p^{nominal}$) per il triennio 2019-2021 sia calcolato come media dei tassi di rendimento dei titoli di stato di Francia, Belgio, Paesi Bassi e Germania, qualora abbiano mantenuto un livello di *rating* almeno AA secondo la classificazione S&P, rilevati nel periodo 1 ottobre 2017 – 30 settembre 2018;
 - il livello di inflazione incorporato nel tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio (isr_p) per il triennio 2019-2021 sia calcolato come media dei tassi *swap* indicizzati all'inflazione a dieci anni nell'area euro rilevato nel periodo 1 ottobre 2017 – 30 settembre 2018;
 - il livello di inflazione utilizzato per la determinazione dei livelli nominali dei rendimenti per il calcolo delle imposte sui profitti nominali (ia_p) per il triennio 2019-2021 sia determinato sulla base delle ultime previsioni della Banca Centrale Europea disponibili al momento dell'aggiornamento *infra-periodo*;
 - il livello dei parametri T_p e tc_p per il triennio 2019-2021 sia fissato sulla base di analisi di dettaglio in modo da riflettere i livelli di tassazione vigenti al momento dell'aggiornamento *infra-periodo*;

- il livello del premio per il rischio paese (CRP_p) per il triennio 2019-2021 sia aggiornato in funzione della variazione, se superiore al 20%, dello *spread* tra BTP decennale *benchmark* italiano e *Bund* decennale tedesco tra il 1 ottobre 2014 – 30 settembre 2015 e il periodo 1 ottobre 2017 – 30 dicembre 2018;
- l'articolo 6, del *TIWACC*, in deroga al principio generale secondo cui il livello di *gearing*, essendo specifico per ogni servizio, viene aggiornato in occasione delle revisioni periodiche della regolazione tariffaria dei singoli servizi infrastrutturali, prevede che i livelli di *gearing* da applicare per il triennio 2019-2021 siano fissati in occasione dell'aggiornamento *infra-periodo* dei parametri base, di cui all'articolo 5, del medesimo *TIWACC*, con l'obiettivo di un primo graduale aggiustamento verso livelli più vicini a quelli adottati da altri regolatori europei, comunque non superiori al valore di 0,5.

RITENUTO OPPORTUNO:

- avviare un procedimento per l'aggiornamento *infra-periodo*, a decorrere dall'anno 2019, dei parametri base del *WACC* comuni a tutti i servizi infrastrutturali dei servizi regolati dei settori elettrico e gas ai sensi di quanto previsto dall'articolo 5, del *TIWACC* e del livello di *gearing*, secondo le previsioni dell'articolo 6, del *TIWACC*;
- in relazione allo sviluppo del procedimento prevedere che possa essere reso disponibile un documento per la consultazione contenente gli orientamenti dell'Autorità ai fini degli aggiornamenti di cui al precedente punto e che possano essere organizzati incontri di approfondimento tematico;
- prevedere che il procedimento si concluda entro il 15 dicembre 2018;
- attribuire la responsabilità del procedimento al Direttore della Direzione Infrastrutture Energia e Unbundling

DELIBERA

1. di avviare un procedimento per l'aggiornamento *infra-periodo* dei parametri base del *WACC* comuni a tutti i servizi infrastrutturali dei servizi regolati dei settori elettrico e gas ai sensi di quanto previsto dall'articolo 5, del *TIWACC* e del livello di *gearing*, secondo le previsioni dell'articolo 6, del *TIWACC*;
2. di prevedere, in relazione allo sviluppo del procedimento, che possa essere reso disponibile un documento per la consultazione contenente gli orientamenti

- dell’Autorità ai fini degli aggiornamenti di cui al precedente punto e che possano essere organizzati incontri di approfondimento tematico;
3. di prevedere che il procedimento di cui al punto 1 si concluda entro il 15 dicembre 2018;
 4. di attribuire la responsabilità del procedimento al Direttore della Direzione Infrastrutture Energia e Unbundling;
 5. di prevedere che il presente provvedimento sia pubblicate sul sito internet dell’Autorità www.arera.it.

9 ottobre 2018

IL PRESIDENTE
Stefano Besseghini