



Autorità, per l'Energia Elettrica e il gas  
Direzione Infrastrutture  
P.zza Cavour 5  
20121 Milano

Prot: COMM/AL/ev/2013/0549

Inviata via email [unitaTRA@autorita.energia.it](mailto:unitaTRA@autorita.energia.it); [infrastrutture@autorita.energia.it](mailto:infrastrutture@autorita.energia.it)

Frosinone, 10 giugno 2013

**Oggetto: Osservazioni di Società Gasdotti Italia (SGI) al documento di consultazione “Criteri per la determinazione delle tariffe per l’attività di trasporto e di dispacciamento del gas naturale per il quarto periodo di regolazione”.**

Si propongono, di seguito, le osservazioni generali e le risposte di SGI agli spunti proposti dall’Autorità per l’energia elettrica e il gas (Autorità) in relazione al documento di consultazione 164/2013/R/GAS (“DCO”) in materia di criteri per la determinazione delle tariffe per l’attività di trasporto e di dispacciamento del gas naturale per il quarto periodo di regolazione che si avvierà dal 1° gennaio 2014.

La documentazione prodotta in allegato al presente documento non è da ritenersi riservata.



## **S 1. Osservazioni in merito ai primi orientamenti per la determinazione delle tariffe sopra indicati.**

Il procedimento per la definizione dei criteri per la determinazione delle tariffe per il quarto periodo di regolazione si svolge nel contesto di un periodo particolarmente critico dal punto di vista macro-economico e di un momento estremamente dinamico per quanto riguarda il mercato del trasporto del gas, sia a livello europeo che nazionale.

E' infatti in corso un processo di armonizzazione delle tariffe a livello europeo, finalizzato ad incrementare la concorrenzialità e l'integrazione dei mercati, mentre a livello nazionale si sta delineando una strategia energetica imperniata sull'obiettivo di realizzare un importante hub per il transito del gas dal sud Europa.

La realizzazione di così importanti obiettivi strategici, nazionali ed europei, vede impegnati tutti i Transmission System Operators ("TSOs"), che sono chiamati ad una pianificazione di lungo termine dei propri investimenti coerente con tali obiettivi.

Va da sé che una pianificazione di lungo termine, orientata al perseguimento di obiettivi nazionali oltre che aziendali, debba essere favorita e supportata attraverso la creazione di un contesto normativo e regolatorio il più stabile possibile; in quest'ottica vanno quindi inquadrati i primi orientamenti dell'Autorità per la determinazione delle tariffe.

Gli elementi decisivi per valutare la continuità e la stabilità del quadro regolatorio, paiono senz'altro la determinazione del WACC e i meccanismi di incentivazione degli investimenti.

In merito al WACC pare inopportuno proporre una revisione al ribasso rispetto al precedente periodo, pur tenendo conto dell'introduzione del "lag", quando tutti gli indicatori macro economici e la situazione dei mercati ha una tendenza ormai pluriennale al peggioramento.

Per quanto riguarda la possibilità di una revisione di alcuni parametri a metà del periodo regolatorio, SGI non concorda con la proposta, in quanto ritiene che tale possibilità introduca un elemento di incertezza troppo pesante, che potrebbe scoraggiare alcune iniziative; diverso sarebbe se tale opzione fosse introdotta esclusivamente a salvaguardia delle iniziative dei TSOs, nel caso di peggioramento degli indicatori oltre determinate soglie durante il periodo regolatorio.

L'altro elemento chiave è rappresentato dai meccanismi di incentivazione degli investimenti.

In merito al tema investimenti il DCO contiene una molteplicità di ipotesi di nuovi elementi di regolazione: alcuni in vigore da subito, altri che potrebbero entrare in vigore nel corso del periodo regolatorio, altri ancora da determinare per il prossimo periodo. Di seguito li riassumiamo:



- revisione delle categorie di investimento incentivate attraverso una maggiorazione del tasso di remunerazione del capitale investito;
- riconoscimento degli investimenti inclusi nel piano decennale di sviluppo della rete nazionale;
- introduzione di criteri atti a differenziare gli incentivi erogati a ciascun progetto, sulla base di una valutazione quantitativa dei relativi benefici apportati al sistema;
- identificazione di un “indice di efficacia” per stabilire le priorità di intervento e riconoscere eventuali componenti di ricavo aggiuntivi;
- introduzione di un meccanismo di minimizzazione dei costi ambientali;
- introduzione di “costi standard” con l’obiettivo di “minimizzare” i costi di investimento;
- introduzione di meccanismi di tipo “*output based*” e revisione dei meccanismi incentivanti per l’accelerazione degli investimenti;
- introduzione di un meccanismo di compartecipazione al rischio derivante dal mancato utilizzo della nuova capacità disponibile.

Un insieme così rilevante di interventi, che dovranno entrare in vigore progressivamente, se non valutato complessivamente e adeguatamente armonizzato, rischia di introdurre elementi di forte distorsione, potenzialmente in contrasto con gli obiettivi stessi per i quali sono stati immaginati.

SGI ritiene indispensabile che il tema del piano decennale degli investimenti e dei futuri meccanismi premio-penalità da applicarsi ai singoli progetti, costituisca tema unitario di una futura consultazione.

Di seguito le valutazioni generali di SGI in merito agli orientamenti dell’Autorità riportati al punto 7 del DCO:

orientamento a): si condivide la conferma del riferimento all’anno solare; si ritiene però necessaria una modifica delle tempistiche di approvazione delle tariffe e sottoscrizione degli accordi di ripartizione, per consentire la chiusura di questo processo entro il 31 dicembre di ciascun anno;

orientamento b): si condividono i principi generali dei meccanismi di incentivazione “*output based*”, fatta salva l’esigenza di evitare che tali meccanismi vengano introdotti in tempi diversi rispetto agli altri strumenti per valutare e monitorare gli investimenti che l’Autorità intende adottare. Si evidenzia che una riforma dei meccanismi di incentivazione e monitoraggio degli investimenti (compresi gli interventi indicati negli orientamenti d) e i)) non dovrebbe avvenire attraverso l’introduzione di singole misure, in modo disaggregato ed in tempi diversi, bensì dovrebbe essere complessiva e armonica. La nuova disciplina andrebbe quindi determinata attraverso un’apposita consultazione e sperimentazione da attuarsi nel corso del prossimo periodo regolatorio, per essere operativa nel successivo;



orientamento c): si condivide l'orientamento dell'Autorità;

orientamento d): non si condivide il coinvolgimento dei TSOs nella compartecipazione al rischio di inutilizzo, in quanto gli investimenti saranno approvati da parte del Ministero dello Sviluppo Economico nell'ambito dei piani decennali degli operatori, , quindi sulla base dell'implicito riconoscimento di una loro coerenza con le linee guida strategiche di sviluppo del sistema; la misura inoltre andrebbe valutata nel contesto di una riforma complessiva e armonica dei meccanismi di incentivazione degli investimenti (come evidenziato nel commento all'orientamento b));

orientamento e): si condivide l'orientamento dell'Autorità;

orientamento f): si condivide l'orientamento dell'Autorità;

orientamento g): si condivide l'orientamento dell'Autorità;

orientamento h): si condivide l'orientamento dell'Autorità;

orientamento i): si rimanda al commento in merito all'orientamento b); si evidenzia la necessità di una riforma complessiva ma armonica dei meccanismi regolatori relativi all'incentivazione e monitoraggio degli investimenti;

orientamento j): si condivide l'orientamento dell'Autorità.

## **S 2. Osservazioni in merito alla durata del periodo regolatorio e all'aggiornamento dei parametri del WACC.**

SGL valuta positivamente la possibilità di estensione della durata del periodo regolatorio a 6 anni, poiché, ad avviso della stessa, ciò porterebbe indubbiamente a rafforzare la stabilità del quadro normativo di riferimento per i TSOs.

Per lo stesso motivo, SGL - pur comprendendone le motivazioni - non condivide la proposta di un aggiornamento infra-periodo regolatorio quadriennale, dei parametri del WACC, in quanto ciò introdurrebbe un elemento d'incertezza nel livello di remunerazione che rappresenta il dato chiave sul quale i TSOs basano le proprie decisioni d'investimento proiettandole, normalmente, su un arco temporale ampiamente superiore ai 2 anni. Alla luce di tali considerazioni si ritiene che l'aggiornamento infra-periodo proposto potrebbe utilmente essere introdotto in caso di estensione a 6 anni della durata del periodo regolatorio.



### **S 3. Osservazioni in merito alla proposta di confermare l'anno solare quale riferimento per la determinazione delle tariffe di trasporto.**

SGL condivide le considerazioni dell'Autorità ma, al contempo, intende sottoporre all'attenzione della stessa alcune criticità riguardo alle tempistiche di sottoscrizione degli accordi di ripartizione dei ricavi tra le imprese di trasporto.

L'approvazione delle tariffe di trasporto avviene, solitamente, nella prima metà del mese di dicembre. Dall'approvazione le imprese hanno 90 giorni per sottoscrivere gli accordi di ripartizione dei ricavi; fino al momento della sottoscrizione di tali accordi si sospendono le remunerazioni mensili oggetto di ripartizione. Quando gli importi oggetto dell'accordo sono nell'ordine del 50% dei ricavi totali di una delle imprese di trasporto interessate, tali ritardi mettono a rischio l'equilibrio finanziario dell'impresa in questione considerato, che, in base all'esperienza di SGL, in alcuni casi, la sottoscrizione dei suddetti accordi avviene dopo il termine di 90 giorni, per motivi, spesso non dipendenti dalla propria volontà.

Al fine di superare tale criticità, SGL propone di anticipare i termini di sottoscrizione degli accordi di ripartizione, i cui contenuti, peraltro, sono normalmente analoghi a quelli degli anni precedenti e non necessitano di particolari negoziazioni, ovvero di anticipare i termini per la proposta e approvazione tariffaria ad esempio entro fine Ottobre. Alternativamente, proprio in ragione del contenuto standard di tali accordi, si potrebbe prevedere che la durata degli stessi corrisponda a quella dell'intero periodo regolatorio e che, annualmente, si proceda soltanto all'aggiornamento dei valori (già noti all'Impresa Maggiore di Trasporto) delle proposte tariffarie approvate, ferma la facoltà delle parti di concordare pattuizioni integrative.

### **S 4. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione del capitale investito riconosciuto.**

SGL condivide l'orientamento dell'Autorità, con le seguenti osservazioni.

Riguardo alla revisione del trattamento dei contributi pubblici, SGL condivide la proposta dell'Autorità che tende ad evitare che si generino valori negativi del capitale investito netto. Sul punto SGL auspica e attende un chiarimento sul meccanismo che, a tal fine, l'Autorità intenderà applicare.

SGL auspica, altresì, un chiarimento sul trattamento tariffario delle infrastrutture di trasporto che hanno beneficiato di contributi pubblici e/o privati in caso di cessione a trasportatori che non hanno beneficiato di tali finanziamenti, in quanto la normativa vigente non fornisce elementi di valutazione al riguardo.



## **S 5. Osservazioni in merito ai parametri che concorrono alla determinazione del WACC.**

### Rapporto tra capitale di debito e capitale proprio (D/E)

In considerazione delle restrizioni all'erogazione del credito applicate dal sistema bancario a seguito della crisi economico-finanziaria, si prevede che il rapporto D/E prosegua un trend di riduzione peraltro già in corso, in quanto le imprese fanno sempre più ricorso all'autofinanziamento.

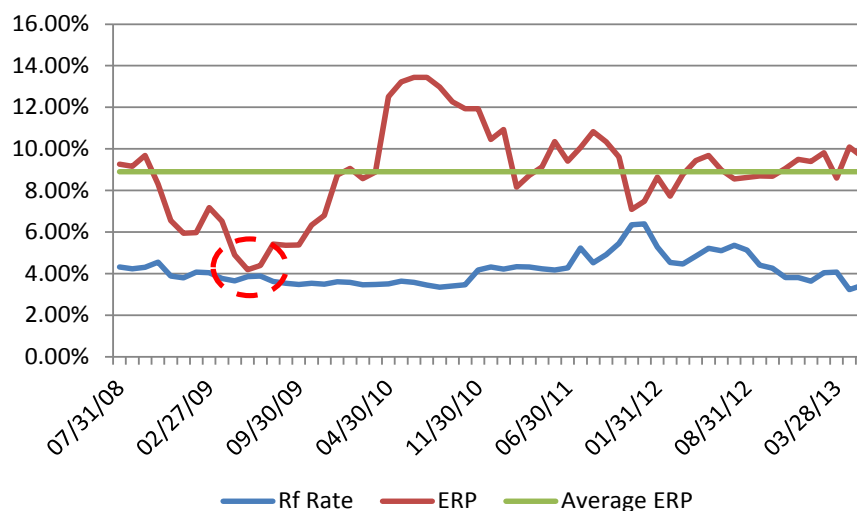
La proposta di rivisitare in aumento il parametro D/E è quindi da ritenersi in controtendenza e ci pare non tener conto delle effettive performance delle aziende del settore. Riteniamo, invece, che si debba perlomeno confermare il valore del rapporto D/E del precedente periodo pari a 0,80, analogamente a quanto avvenuto nelle recenti revisioni tariffarie degli altri settori sottoposti a regolazione.

### Market Risk Premium (ERP)

Il premio al rischio di mercato proposto ricalca quanto già confermato nell'ambito della consultazione per la determinazione del rendimento riconosciuto per il settore della distribuzione del gas e fissato al 4% in coerenza con il precedente periodo regolatorio.

Si ritiene che tale stima non incorpori correttamente la volatilità espressa dai mercati finanziari nel corso degli ultimi anni e, in generale, il rischio Italia percepito sui mercati finanziari internazionali. Sulla base delle stime fatte da Bloomberg il rendimento globale del mercato Italiano dal luglio 2008 ad oggi si attesta intorno al 13.06%, il che sottende un premio rispetto al rendimento delle attività prive di rischio (con un valore medio del BTP decennale nel periodo di 4,30%) pari al 8.76%.

Si sottolinea, inoltre, come un livello di premio per il rischio intorno al 4%, definito per il terzo periodo regolatorio, fosse coerente con il livello di rendimenti espressi dal mercato finanziario nella prima metà del 2009 (come mostrato dal grafico seguente). In virtù della maggiore rischiosità del mercato italiano i rendimenti sono successivamente saliti fino a stabilizzarsi attorno ad un premio per il rischio medio negli ultimi 3 anni pari al 9.9%.



*Rendimenti mercato finanziario (Fonte Bloomberg)*

I dati qui illustrati provengono dalla medesima fonte (dati Bloomberg - Allegato 2) considerata affidabile ed utilizzata dall'Autorità per la determinazione di altri parametri del WACC come il Beta.

Al fine di non avallare mere logiche di *cherry picking* ed in considerazione dei più ampi spettri temporali proposti dai vari studi presenti in letteratura, riteniamo accettabile, in un'ottica di continuità, la proposta dell'Autorità. Tuttavia una corretta remunerazione del capitale di rischio impone che la trattazione delle successive componenti del WACC non potrà prescindere da un'oggettiva considerazione delle evidenze di mercato.

#### Rischio sistematico ( $\beta$ ) per l'attività di trasporto

Il valore del parametro Beta unlevered indicato nel paragrafo 13.19 del DCO risulta particolarmente basso per le seguenti motivazioni:

In primo luogo, si ritiene che, in base a quanto affermato nel paragrafo 13.17 del DCO, in virtù dell'assunto che i profili di rischio delle attività di trasmissione di elettricità e gas siano sostanzialmente comparabili, non si possa spiegare un tale differenziale nel calcolo del Beta unlevered fra il settore elettrico (0.36) e quello del gas (media del range proposto 0.28). Comparando il Beta di Snam con il Beta di Terna durante l'ultimo periodo regolatorio del settore del gas si desume che negli ultimi 2 anni il titolo di Snam ha espresso una volatilità in media del 20% maggiore di Terna.

Ed i valori Beta degli ultimi due anni sono quelli da ritenersi maggiormente significativi in quanto comparano due imprese realmente confrontabili, che hanno ormai raggiunto una struttura proprietaria molto più simile che in passato. Infatti il completamento della vendita della



partecipazione in Snam da parte di ENI e la perdita dell'azionista di controllo è verosimile abbia contribuito ad incrementare la volatilità di medio-lungo termine di Snam rispetto a quanto registrato in passato.

In secondo luogo si osserva che l'esclusivo riferimento agli operatori principali, quali Snam e Terna, per la stima del rischio operativo risulti penalizzante per soggetti come SGI che, per la maggiore rilevanza percentuale del piano di investimenti rispetto al valore dell'attivo, presentano una rischiosità decisamente maggiore ed una più marcata volatilità dei risultati.

Da ultimo, sulla base di un'analisi analoga a quella proposta nel DCO, si è selezionato un campione di società comparabili per le quali è stato stimato il Beta unlevered medio, sia raw che adjusted, per i due distinti periodi temporali esaminati nel DCO ossia dal 2004 al 2007 e dal 2008 al 2012. I risultati, differiscono sostanzialmente da quelli presentati nel paragrafo 13.18 con valori medi del raw Beta, che si attestano intorno allo 0.32 per il periodo "pre crisi" per poi passare ad uno 0.35 per il periodo "post crisi", mentre quelli dell'adjusted Beta rientrano in un range tra 0.55 e 0.57.

In ragione delle precedenti osservazioni si propone di adottare un Beta unlevered che si colloca nell'intervallo fra 0,35 e 0,57. Ad avviso di SGI il valore puntuale più corretto è determinato dalla media tra il valore raw ed adjusted nel periodo corrispondente al quadriennio del terzo periodo regolatorio ed è pari a 0.46.

#### Costo del debito ( $K_d$ )

Il margine riconosciuto come debt risk premium non è ritenuto coerente con il livello di tassi di interesse attualmente richiesti dal mercato per aziende che fanno ricorso a finanziamenti bancari.

Prendendo ad esempio alcuni finanziamenti di società comparabili chiusi nell'ultimo anno, si evince un costo complessivo del debito in un intervallo tra il 5% ed il 6,20%.

Malgrado il rischio di credito relativamente più contenuto in virtù della stabilità del contesto regolatorio, le mutate condizioni dei mercati finanziari internazionali, ed in particolare del mercato dei capitali italiano, a seguito della crisi dei debiti sovrani, hanno portato ad un generale rialzo dei tassi di interesse.

In particolare, si rilevano nel mercato due situazioni chiaramente distinte, con una corrispondente marcata differenza di costo di finanziamento, tra imprese che possono accedere al mercato obbligazionario ed imprese che devono fare esclusivo ricorso al credito bancario.





Come già ricordato, il mercato bancario è in sofferenza rispetto al mercato obbligazionario a causa della ridotta liquidità a disposizione degli istituti finanziari e della crescente rigidità dei vincoli di capitalizzazione imposti da Basilea 3, che hanno reso eccessivamente costosa la partecipazione delle banche al mercato del project finance.

La riduzione della liquidità nel mercato bancario si contrappone a quanto si registra nel comparto obbligazionario, nel quale si è riversata gran parte della liquidità degli investitori istituzionali, che ha contribuito a comprimere i rendimenti e quindi ad abbassare notevolmente il costo di finanziamento per gli emittenti.

In sintesi, la minore presenza di istituti finanziari internazionali sul territorio italiano, unita al maggiore costo di raccolta delle banche italiane ed ai nuovi vincoli di patrimonializzazione, causano un generale aumento del costo del debito per le aziende, che non hanno la dimensione per accedere al mercato obbligazionario.

Pertanto SGI ritiene corretto adottare un margine di debt risk in linea con un costo medio effettivo di finanziamento non inferiore al 5% che, al netto del valore risk free return atteso in 4,30%, risulta essere pari allo 0,70%.

#### Scudo Fiscale e aliquota teorica di incidenza delle imposte

SGI ritiene essenziale una debita considerazione nella determinazione dell'aliquota teorica perlomeno della non completa deducibilità degli ammortamenti. Tale modifica determina un'aliquota pari al 37,50%.

Si rileva la mancata contestazione e segnalazione al legislatore da parte dell'Autorità delle conseguenze che il divieto di traslazione della robin tax avrebbe avuto sulla remunerazione dei TSOs riconosciuta attraverso un WACC idoneo. Ciò frustrando la chiara finalità dello scudo fiscale che si prefigge di rendere indenni gli operatori dall'incidenza e dalla variabilità della legislazione fiscale.

#### Riepilogo

Sulla base dei dati e delle argomentazioni appena esposte, si riporta sotto una tabella di riepilogo dei parametri che concorrono alla determinazione del WACC.



Parametro	Descrizione	Proposta Autorità		Proposta SGI	
D/E	Rapporto tra capitale di debito e capitale proprio	1,10	0,80	0,80	
rf	Rendimento delle attività prive di rischio	4,30%		4,30%	
ERP	Premio per il rischio di mercato	4,00%		4,00%	
$\beta$ unlevered	Rischio sistematico per l'attività	0,21	0,36	0,35	0,57
Ke	Rendimento del capitale di rischio	5,73%	6,48%	6,40%	7,72%
DRP	Debt Risk Premium	0,45%		0,70%	
Kd	Costo del debito	4,75%		5,00%	
Tc	Scudo fiscale	27,50%		27,50%	
T	Aliquota teorica di incidenza delle imposte	35,70%		37,50%	
rpi	Tasso di inflazione	1,50%		1,50%	
WACC	<b>Costo medio ponderato del capitale investito</b>	<b>5,47%</b>	<b>6,38%</b>	<b>6,67%</b>	<b>7,82%</b>
Lag	Lag regolatorio	0,50%		0,50%	
WACC	<b>Costo medio ponderato del capitale investito</b>	<b>5,97%</b>	<b>6,88%</b>	<b>7,17%</b>	<b>8,32%</b>

## S 6. Osservazioni in merito alla tipologia e alla durata convenzionale tariffaria delle categorie di cespiti.

Si concorda con la proposta di mantenere invariata la durata convenzionale tariffaria dei cespiti attualmente in vigore e di riduzione a 5 anni di tale durata per la categoria immobilizzazioni immateriali, con la sola esclusione della categoria misuratori, per la quale SGI propone una riduzione a 10 anni, rispetto agli attuali 20.

Con riferimento alla categoria misuratori SGI sottopone all'attenzione dell'Autorità le seguenti riflessioni.

I misuratori sono apparati tecnologici, che hanno avuto un'evoluzione e sofisticazione relativamente superiore alle altre apparecchiature utilizzate nei sistemi di trasporto gas. Tale evoluzione ha portato da una parte ad una sempre maggiore integrazione, all'interno del singolo apparato di misura, fra elementi hardware, software e sistemi di telecomunicazione, dall'altra all'ampliamento dei compiti attribuiti all'impianto di misura, e.g. maggiore frequenza ed ampiezza della tipologia delle rilevazioni, telettura e telegestione.

Per impianto di misura infatti si intende l'intera catena di misura del gas ed in particolare tutti gli apparati necessari per la misura, elaborazione, correzione e trasmissione dati quali:

- l'elemento primario (misuratori volumetrici; a pistoncini rotanti; a turbina; ad ultrasuoni; massici ad effetto Coriolis e "venturimetrici");
- il sistema di correzione (un flow computer - dispositivo elettronico di acquisizione ed elaborazione dati; un trasmettitore di pressione relativa o assoluta; un trasmettitore di temperatura; un densimetro o un gascromatografo locale o remoto - per la misura della composizione del gas e quindi del fattore di compressibilità e del potere calorifico);



- il sistema di trasmissione dati (la norma UNI 9167:2009 par. 6.15.1 richiede che il sistema di misura principale sia di tipo automatizzato, con dispositivi di elaborazione elettronici - tipo 1 e tipo 2, UNI EN 12405-1:2007);
- la linea di misura (il piping e le valvole a monte e a valle del misuratore).

La vita utile riconosciuta alle componenti software è di 5 anni, mentre per gli strumenti di misura, le normative tecniche (Direttiva 2004/22/CE MID, attuata con D.Lgs. 2 febbraio 2007 n.22) hanno stabilito dei nuovi criteri per la valutazione della vita utile e per la valutazione dell'affidabilità e accettabilità (10 anni nel caso di contatori a turbina o rotoidi, 5 anni per le altre tipologie) dell'elemento primario, del correttore e delle sonde di temperatura e pressione.

In considerazione delle riflessioni di cui sopra, nella valutazione della vita utile dei misuratori va inclusa la nozione di obsolescenza tecnica in aggiunta a quella fisica e di conseguenza SGI ritiene corretto proporre una riduzione a 10 anni della durata convenzionale di tale categoria di cespiti. Tale misura è altresì coerente con la necessità di dare corso quanto prima all'implementazione del piano di adeguamento tecnologico della misura e con la necessità sempre più sentita di adeguare, con maggiore frequenza rispetto al passato, il parco degli impianti di misura.

#### **S 7. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione dei costi operativi riconosciuti per l'attività di trasporto.**

SGI condivide l'orientamento dell'Autorità sui criteri proposti e rimanda al quesito S 8 per una osservazione specifica.

#### **S 8. Osservazioni specifiche in merito alla determinazione del costo operativo riconosciuto per l'anno 2012.**

Riguardo alla modalità di determinazione dei  $COR_{12}$  SGI ritiene poco corretto prendere a riferimento il valore dell'energia associata ai volumi di gas immessi in rete nell'anno 2012, in quanto il 2012 rappresenta un anno di grave crisi economica, che ha comportato un livello di energia immesso eccezionalmente basso. Sarebbe più rappresentativo considerare come volume di riferimento la media degli ultimi quattro anni disponibili, o alternativamente calcolare i  $COR_{12}$  partendo dai  $COR_{10}$  e aggiornandoli con inflazione ed efficientamento in linea con quanto proposto dall'Autorità per il quarto periodo di regolazione al paragrafo 23.6 del DCO.



**S 9. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione dei costi operativi riconosciuti per l'attività di misura del trasporto.**

SGI condivide l'orientamento dell'Autorità.

**S 10. Osservazioni in merito ai criteri di riconoscimento dei costi relativi al gas necessario al funzionamento delle centrali di compressione.**

SGI condivide l'orientamento dell'Autorità.

**S 11. Osservazioni in merito al riconoscimento dei costi relativi alle perdite di rete.**

SGI concorda nell'individuare una metodologia uniforme per determinare le emissioni pneumatiche e fuggitive sulla base dei fattori di emissione dei singoli componenti, con un distinguo in merito alle installazioni dei clienti finali.

Infatti, oltre ai dati relativi ai componenti installati sugli impianti della rete del trasportatore, occorrerà tenere conto di quella parte di impianti (nella fattispecie piping e valvole), di proprietà dei clienti finali, a valle del punto di consegna del trasportatore e a monte della linea di misura. Per la determinazione delle emissioni in tali casi, dovranno essere adottati dei fattori di emissione differenti rispetto a quelli applicati ai componenti dell'impianto di rete del trasportatore, la cui entità potrà essere definita a seguito di adeguate indagini sperimentali.

In merito alle emissioni da ventato, SGI concorda con l'ipotesi di stimare, attraverso i dati di letteratura, opportunamente verificati e adattati sulla base dei dati storici, un quantitativo in relazione alla lunghezza della rete; in particolare si propone di adottare dei valori medi a km, applicando dei "range" sulla base di elementi quali l'età delle condotte, il diametro e la pressione media di esercizio.

**S 12. Osservazioni in merito al riconoscimento dei costi relativi al gas non contabilizzato.**

SGI pur condividendo in principio l'orientamento dell'Autorità in merito al trattamento delle "perdite contabili", segnala la necessità di apportare alcune correzioni all'attuale sistema di riconoscimento delle quote a copertura del Gas Non Contabilizzato (di seguito GNC).

SGI ritiene indispensabile, per evitare gli effetti distorsivi dell'attuale impostazione e potenziali pesanti ricadute economiche sui trasportatori diversi dall'Impresa Maggiore, che vengano stabiliti



livelli di gamma GNC specifici per ogni trasportatore, sulla base delle specifiche “performance” d’impresa degli ultimi due anni disponibili.

Ciò per tenere in considerazione gli effettivi livelli di incertezza della misura che dipendono dalle caratteristiche intrinseche di ciascuna rete (a parità di modalità gestionali e tipologia degli impianti installati) e la possibilità, in termini probabilistici, di “fluttuazioni” differenziate dei livelli annuali di GNC tra i vari operatori.

L’applicazione di un tetto al riconoscimento del GNC (cd. “Gamma GNC”), pari per il 2013 allo 0,12% dell’energia riconsegnata ai PDR, era un provvedimento previsto nel quadro di un percorso di miglioramento della qualità della misura – il Piano di adeguamento tecnologico e di manutenzione degli impianti di misura - che avrebbe portato ad una riduzione delle incertezze di misura e quindi del GNC .

Tale piano è tuttora in fase di approvazione dal Ministero per lo Sviluppo Economico, e il miglioramento della qualità della misura è stato lasciato alle valutazioni e iniziative delle singole imprese di trasporto, che, oltretutto, possono influire relativamente poco sugli impianti installati in corrispondenza dei propri PDR, essendo tali impianti di proprietà dei clienti finali (al riguardo l’azione del trasportatore è, in genere, meramente di “persuasione”).

Il GNC a livello nazionale è largamente influenzato dall’Impresa Maggiore, che rappresenta circa il 95% del sistema, sia in termini di estensione della rete che in termini di numero di punti di immissione e riconsegna, pertanto la soglia di GNC riconosciuto rappresenta quasi esclusivamente gli andamenti ciclici del GNC dell’Impresa Maggiore.

Per questo motivo tutti gli altri trasportatori minori, essendo “misurati” secondo tale parametro di Gamma GNC “nazionale”, sono esposti all’incertezza aggiuntiva dovuta alle normali fluttuazioni nel tempo del GNC, poiché l’andamento del GNC a livello di singola rete dipende dalla dimensione e specificità della rete e quindi può essere estremamente differenziato e probabilisticamente asincrono rispetto all’andamento nazionale.

Dalle risultanze di uno studio effettuato da SGI si evince che esiste, a parità di condizioni gestionali, un’evidente correlazione negativa tra incertezza della misura ed estensione della rete, come meglio rappresentato dal grafico in figura 1.

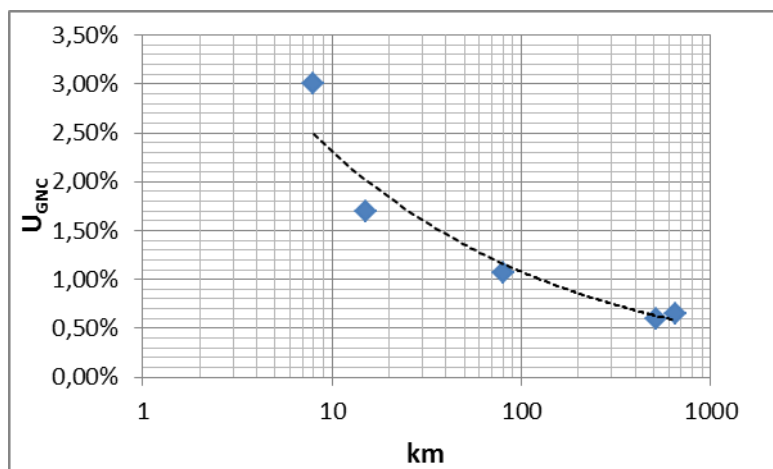


Figura 1 – valori  $U_{GNC}$  sottoreti e km rete

Un unico Gamma GNC nazionale, di fatto determinato dall'Impresa Maggiore di trasporto, implica che l'impresa che per caratteristiche intrinseche della sua rete ha un oscillazione del GNC mediamente più elevata (pur entro soglie di incertezza accettabili) riceve meno o molto meno Gamma GNC di quanto necessita, subendo dei costi di disequilibrio mensili, non riconosciuti ai fini tariffari, che possono essere anche considerevoli.

L'attuale normativa non esclude la possibilità di concludere accordi di "ripartizione del GNC" tra le imprese. Tuttavia, in assenza di normativa sul Gamma GNC specifico per impresa, il riconoscimento ad un trasportatore minore di un Gamma GNC maggiore del livello fissato dall'Autorità, implicherebbe per l'Impresa Maggiore di trasporto la scelta di rinunciare a titolo gratuito a gas a favore dell'impresa beneficiaria. E ciò è, evidentemente, del tutto illusorio. Anche volendo ammettere la disponibilità dell'Impresa Maggiore di trasporto in tal senso, si darebbe a quest'ultima la facoltà di prevedere termini dell'accordo bilaterale sulla ripartizione del GNC discriminatori fra trasportatore e trasportatore ovvero di imporli senza concordarli affatto.

In conclusione, SGI ritiene assolutamente indispensabile che vengano stabiliti livelli di Gamma GNC differenziati e specifici per ogni trasportatore, assumendo come riferimento il risultato dei due anni disponibili, poiché (come meglio documentato nello studio condotto da SGI): i) le effettive performance in termini di incertezza della misura sono in parte dovute alle caratteristiche del sistema; ii) l'andamento nel tempo del GNC è differente per ogni sottoinsieme del sistema nazionale; iii) i "tetti" di incertezza della misura effettivamente ottenibili sono anche funzione della dimensione e della numerosità dei punti di misura del sistema interessato. Si rileva infine che una ripartizione del Gamma GNC secondo livelli specifici d'impresa non comporterebbe alcun aggravio per il sistema ma semplicemente una più corretta ripartizione tra imprese di trasporto.



### **S 13. Osservazioni in merito al riconoscimento dei ricavi da bilanciamento della rete.**

SIGI condivide l'orientamento dell'Autorità.

### **S 14. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione del vincolo sui ricavi delle nuove imprese di trasporto.**

SIGI non ha osservazioni in merito.

### **S 15. Osservazioni in merito agli incentivi per i nuovi investimenti, ed in particolare all'adozione di meccanismi output-based.**

#### Premessa

Nel condividere i principi generali enunciati nel DCO, riteniamo che i contenuti delle proposte in merito alla modifica delle categorie e l'introduzione dei meccanismi di incentivazione debbano risultare più coerenti a tali principi.

SIGI ritiene che gli incentivi per i nuovi investimenti debbano uniformarsi ai seguenti principi generali:

1. gli operatori sentono fortemente la necessità, in un periodo di crisi come quello che sta attraversando il nostro paese, di garanzie di "stabilità" regolatoria per l'intero periodo (almeno 4 anni), al fine di consentire l'elaborazione di piani di investimento pluriennali, e minimizzare elementi di indeterminatezza che agli occhi degli investitori si sommano ad una già elevata percezione del rischio Italia;
2. gli investimenti pianificati dagli operatori sono stati possibili, perlomeno nel caso di SIGI, esclusivamente grazie all'esistenza ed all'entità degli incentivi attualmente previsti. In loro mancanza, in particolare con l'attuale congiuntura finanziaria, il piano finanziario delle realizzazioni, non sarebbe stato sostenibile;
3. anche per questo motivo, un'eventuale revisione degli incentivi e delle categorie deve salvaguardare i progetti in corso - a suo tempo avviati contando sui parametri d'incentivazione ora vigenti - che vedranno la conclusione nel prossimo periodo regolatorio;
4. occorre non disincentivare la propensione degli operatori nel perseguire il continuo miglioramento tecnologico del sistema di trasporto gas, oltre alla normale e dovuta garanzia del rispetto dei "minimi di legge".

Regime d'Incentivazione c.d. "Transitorio" (anni 2014-2015)



SGI comprende l'esigenza di incrementare la selettività degli incentivi e con questo spirito sottopone di seguito le proprie considerazioni al fine di disegnare un regime complessivo che coniughi le esigenze di maggior selettività degli investimenti con la continuità regolatoria, minimizzando, nello stesso tempo, i rischi di impatti negativi sulle attività d'investimento.

In relazione a ciascuna delle singole proposte di modifica del regime d'incentivazione vigente, SGI:

1. concorda con l'eliminazione della categoria ex T2;
2. ritiene accettabile una riduzione nell'incentivo associato alla T2<sub>(4)</sub> (ex T3) estendendone però il perimetro ad alcune limitate tipologie di investimento a carattere di innovazione tecnologica;
3. propone di mantenere per la T3<sub>(4)</sub> (ex T4) gli attuali livelli di remunerazione vista la sua rilevanza strategica;
4. concorda con l'accorpamento nella nuova T4<sub>(4)</sub> delle ex T5 e T6, conservando per la nuova categoria, vista la sua rilevanza strategica, l'incentivo attualmente previsto per la ex T5.

Nella figura 1 è riassunta in formato grafico l'attuale situazione a confronto con la proposta dell'Autorità e la proposta SGI sopra descritta.

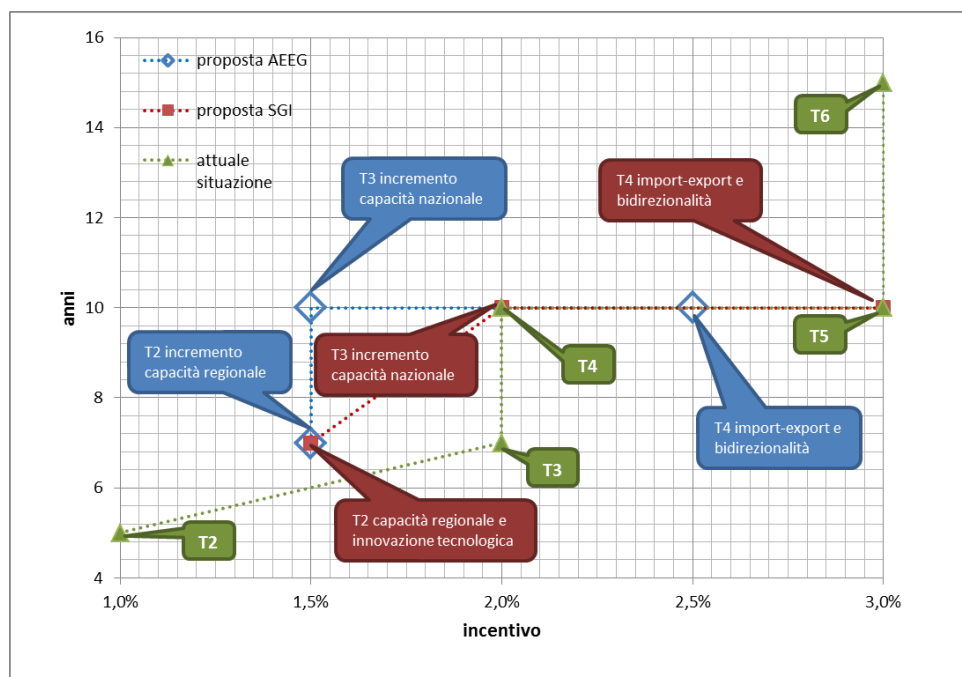


Figura 1 – incentivazione investimenti: situazione attuale e proposte a confronto

Le ragioni di tale orientamento - e in particolare la proposta di una revisione che non incida sulle categorie ex T4 ed ex T5 - si trovano nell'esigenza di allineare i meccanismi regolatori agli obiettivi di sviluppo delle infrastrutture energetiche come fissati dalla Strategia Energetica Nazionale.





Tra gli obiettivi generali della SEN vi è quello di indurre gli operatori a incrementare la propria efficienza e a garantire l'utilizzo di soluzioni tecnologiche innovative nella realizzazione di nuovi investimenti.

Un altro obiettivo della SEN riguarda la sicurezza del sistema, a questo proposito si vuole precisare che in uno scenario di tipo N-1, in cui viene a mancare una fonte di approvvigionamento, assumono estrema rilevanza tutte le "direttrici" nazionali funzionali al ri-assetto del sistema in modo da garantire i flussi interregionali verso punti di consegna strategici, ivi compresi quei tratti di rete nazionale gestiti da operatori diversi dall'Impresa Maggiore di Trasporto.

Infine, SGI auspica che l'esigenza di garantire continuità regolatoria sia tutelata attraverso un'introduzione graduale delle modifiche al regime cd Transitorio, ossia prevedendone l'applicazione ai progetti che non sono ancora stati avviati (i.e. data Verbale d'Inizio Lavori) entro l'avvio del 4° periodo regolatorio (01/01/2014) e garantendo ai progetti avviati un trattamento coerente con la disciplina vigente fino a loro conclusione (i.e. messa in gas).

Per questi motivi - oltre che per i principi richiamati nella premessa di questa sezione – SGI ritiene che l'attuale incentivazione delle categorie ex T4 ed ex T5 non vada modificata in modo sostanziale.

#### Revisione del Regime di Incentivi

In merito al tema dell'incentivazione di tipo output-based, SGI concorda con la necessità di approfondire e verificare tali meccanismi di regolazione a fondo prima di una loro eventuale implementazione, in ragione della criticità del tema e della potenziale rilevanza degli effetti di tale modifica.

Il principio di differenziare l'incentivo erogato a ciascun progetto di investimento sulla base di una valutazione quantitativa dei benefici apportati al sistema ("indice di efficacia") è condivisibile secondo SGI se applicato con le seguenti modalità:

1. sia organico all'incentivazione base e ne costituisca una componente aggiuntiva e non sostitutiva;
2. sia definito contestualmente alla definizione delle molteplici misure proposte in questo DCO in modo da garantire che la revisione del quadro complessivo d'incentivazione/remunerazione dei nuovi investimenti avvenga una volta sola ed in modo coerente nel suo insieme;
3. sia necessariamente preceduto da una specifica consultazione che abbia ad oggetto il complesso dei temi suddetti e consenta - nello specifico di questa misura – un'adeguata interazione con gli operatori nell'identificazione dei benefici da considerare e dei criteri di valutazione;



4. tenga in massima considerazione l'esigenza di continuità regolatoria e quindi preveda un'introduzione delle nuove misure con decorrenza dal successivo (5°) periodo regolatorio.

#### Incentivazione alla minimizzazione dei Costi Ambientali

SGI condivide l'orientamento dell'Autorità nel ritenere adeguata la regolamentazione attuata nel corrente regime.

Non si concorda, invece, sulla necessità di una sua automatica revisione in ipotesi di un nuovo meccanismo d'incentivazione output-based. Questa tipologia di costi è legata alle caratteristiche ambientali del territorio, ma è, inoltre, in modo preponderante influenzata da dinamiche di tipo socio-politico-culturali proprie, in un dato momento, di ciascun territorio attraversato. Di conseguenza, non sarebbe corretto correlare i Costi Ambientali a criteri costi / benefici tipici di una regolazione output-based.

SGI ritiene comunque indispensabile inserire anche questo capitolo nella consultazione per la revisione complessiva del regime d'incentivazione degli investimenti.

#### Incentivi all'accelerazione degli investimenti e meccanismo premi e penalità

SGI non ha osservazioni sul meccanismo in vigore in aggiunta a quelle a suo tempo fatte dalla scrivente in occasione della consultazione (DCO 18/11). Si ritiene utile qui richiamare le considerazioni fatte allora sulla costruzione di un indicatore di efficacia, visto anche il meccanismo d'incentivazione output-based in discussione nel presente DCO.

*Tale indice, "...oltre la capacità incrementale in termini assoluti, deve prendere in considerazione anche: i) il grado di saturazione della rete sulla quale incide l'investimento; ciò in quanto, i benefici della stessa capacità incrementale sono maggiori laddove la capacità utilizzata più è prossima alla saturazione: ii) il livello di interconnessione con altre reti; infatti, operatori diversi dall'Impresa Maggiore possono portare contributi attivi alla rete in termini di flessibilità di utilizzo delle infrastrutture, misurabili appunto con i nodi di interconnessione e con la invertibilità dei flussi...."*

Il documento SGI poi proseguiva con l'illustrazione di una proposta di indice cui si rimanda per semplicità.

SGI condivide l'orientamento dell'Autorità nel ritenere che la revisione di tale normativa debba essere fatta assicurando la piena coerenza con gli altri strumenti d'incentivazione degli investimenti. Pertanto, SGI concorda che tale argomento sia oggetto di una consultazione che, come indicato precedentemente, dovrebbe disciplinare tutti gli aspetti inerenti la remunerazione dei nuovi investimenti.



#### **S 16. Osservazioni in merito al meccanismo di monitoraggio dei costi di investimento.**

Il monitoraggio dei costi di investimento ha la finalità di raccogliere i dati necessari alla definizione di un “costo standard” di riferimento.

SGL condivide tutte le criticità espresse dall'Autorità in merito alla complessità dell'argomento. L'individuazione di un costo standard che sintetizzi adeguatamente tutte le variabili che concorrono nella determinazione dei costi di realizzazione di una infrastruttura di rete risulta essere un esercizio estremamente complesso, difficilmente riconducibile a pochi “drivers” di costo e fattori correttivi determinati dagli elementi “esogeni”.

Basti pensare che le sole “condizioni morfologiche del terreno” possono a loro volta essere influenzate da un numero molto elevato di fattori quali, a puro titolo di esempio e assolutamente non esaustivi:

- presenza di corsi d'acqua o di tratti con particolari pendenze, che possono richiedere l'utilizzo di tecnologie particolari e costose (es. microtunneling);
- presenza di autostrade, strade o ferrovie da attraversare;
- presenza di versanti in frana che richiedono particolari opere di sostegno.

La raccolta di informazioni in forma aggregata può quindi fornire indicazioni di larga massima e medie che potrebbero risultare poco rappresentative delle reali condizioni di un progetto.

Il “costo standard” potrebbe non essere l'elemento adeguato al fine di introdurre meccanismi orientati alla minimizzazione dei costi di investimento.

In relazione alle difficoltà che si intravedono, SGL ritiene che l'argomento dovrebbe essere oggetto di una specifica consultazione, come indicato precedentemente, con l'obiettivo di disciplinare in modo armonico tutti gli aspetti inerenti la remunerazione dei nuovi investimenti.

#### **S 17. Osservazioni in merito al meccanismo di compartecipazione al rischio del mancato utilizzo di nuove infrastrutture.**

Correlare la remunerazione dell'investimento all'utilizzo dell'infrastruttura comporterebbe, con ogni probabilità, l'introduzione di un livello di incertezza (dovuto a dinamiche di mercato) nel recupero dell'investimento che si ripercuoterebbe sui costi di finanziamento.

SGL ritiene che tutte le valutazioni sull'opportunità di realizzazione dell'infrastruttura vadano effettuate prima della realizzazione, ad esempio mediante strumenti quali le consultazioni pubbliche



e market-test. Un eventuale specifico livello di remunerazione potrà essere fissato a seguito di tali valutazioni. Tuttavia, una volta determinata la remunerazione questa non dovrà più essere variata in base all'uso dell'infrastruttura stessa che le dinamiche di mercato ne determineranno.

Inoltre, gli orientamenti dell'Autorità sull'incentivazione di tipo output-based, nonché gli intenti annunciati dal Governo di creazione dell'Hub del gas, portano nella direzione di creazione di un livello di "spare-capacity" strutturale. Tali finalità paiono contrastare con un meccanismo di compartecipazione al rischio di inutilizzo. D'altronde la necessità di responsabilizzare l'impresa nella definizione di piani di sviluppo infrastrutturali si stempera laddove si consideri che sarà il Ministero dello Sviluppo Economico, con il supporto delle regioni interessate e dell'Autorità medesima, a valutare il piano di sviluppo decennale redatto da ciascuna impresa di trasporto e, pertanto, necessariamente ad "orientare", sulla base di valutazioni di opportunità e strategiche, gli investimenti delle imprese stesse verso progetti che superano la valutazione di opportunità e utilità

In tale scenario, ben si inserisce l'attuazione del meccanismo di accelerazione degli investimenti, con l'individuazione di *milestones* e l'introduzione di premi/penali, già avviato in fase sperimentale per gli anni 2012 e 2013, che rappresenta un metodo efficace per responsabilizzare l'impresa circa le tempistiche per la realizzazione dei propri investimenti, una volta che questi siano stati valutati necessari dagli attori coinvolti come su descritto.

Infine SGI ritiene che il tema in oggetto sia da inserire nella più ampia revisione del meccanismo di incentivazione degli investimenti con specifica consultazione come indicato al quesito S 15.

**S 18. Osservazioni in merito alla necessità di prevedere una soglia entro cui opera il meccanismo di compartecipazione al rischio derivante dal mancato utilizzo della nuova capacità.**

Confermando le argomentazione esposte al quesito S17, SGI dichiara di essere contraria ad una compartecipazione al rischio inutilizzo.

**S 19. Osservazioni in merito ai criteri di aggiornamento dei parametri tariffari per il servizio di trasporto.**

SGI condivide le modalità di aggiornamento proposte dell'Autorità, tuttavia, riguardo alla modalità di determinazione dei costi riconosciuti SGI osserva che, in caso di nuovi costi emergenti, a fronte di



significative variazioni dell'attività ricorrente svolta dall'impresa di trasporto, dovrebbero essere chiarite le modalità attraverso le quali detti costi vengono riconosciuti.

**S 20. Osservazioni in merito ai criteri di aggiornamento dei parametri tariffari per il servizio di misura del trasporto.**

Sgi condivide l'orientamento dell'Autorità sul tema in oggetto.

**S 21. Osservazioni in merito alla determinazione del fattore correttivo.**

Sgi condivide l'orientamento dell'Autorità di confermare le modalità ed i criteri per la determinazione del fattore correttivo ferme restando le osservazioni precedenti sulla compartecipazione al rischio inutilizzo come argomentato al quesito S17.

**S 22. Osservazioni in merito alla ripartizione tariffaria proposta, in particolare relativamente al mantenimento di una sola componente capacity**

Sgi condivide l'orientamento dell'Autorità in merito alla possibilità di legare alla remunerazione “*capacity*” il recupero dei costi operativi in quanto, come rilevato dalla stessa Autorità, tale meccanismo rispecchia l'effettiva ripartizione dei costi fissi.

**S 23. Osservazioni in merito ad eventuali criticità derivanti dall'eliminazione della componente di ricavo commodity.**

Sgi ritiene opportuno correlare un'eventuale remunerazione dei costi unicamente ai soli corrispettivi di “entrata” dalla rete nazionale e non ai corrispettivi di uscita e di riconsegna sulla rete regionale.

Una criticità derivante dall'eliminazione della componente commodity è che gli shippers oggi vedono il “costo” CV legato all'immissione di gas nella rete nazionale. Se tale costo fosse spostato anche sulla capacità regionale (dove non sono possibili conferimenti inferiori all'anno termico) si aumenterebbe il costo della fornitura per i clienti domestici, in quanto la capacità inutilizzata nei periodi estivi risulterebbe inevitabilmente più alta dell'attuale struttura tariffaria. Pertanto, se da un



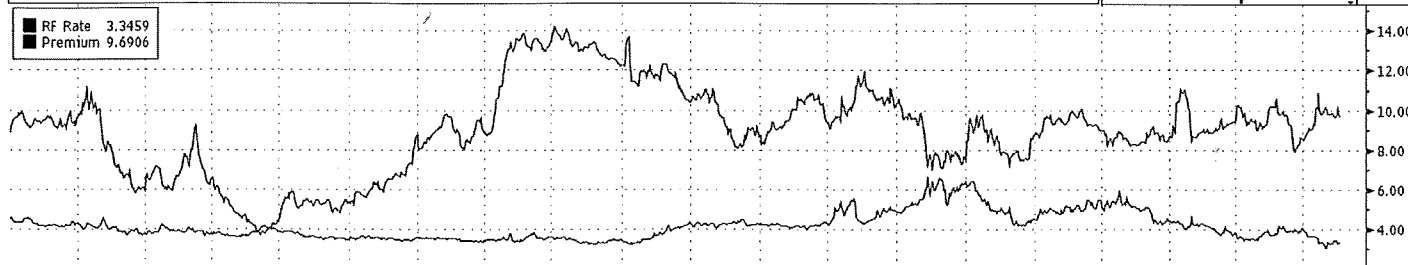
lato si introdurrebbe una degressività per i consumatori di gas c.d. energivori, dall'altro potrebbe risultare penalizzante per i piccoli consumatori.

Inoltre, ove la remunerazione dei costi dovesse essere legata ai corrispettivi di riconsegna su rete regionale, i termini per il recupero di tale remunerazione (per le imprese diverse dall'Impresa Maggiore di trasporto) si allungherebbero insostenibilmente. Ricordiamo, infatti, che la remunerazione attraverso i corrispettivi di capacità regionale è solo parzialmente recuperata attraverso la fatturazione diretta agli utenti della rete regionale, la restante parte del corrispettivo di capacità regionale viene recuperata attraverso il meccanismo della perequazione gestito dalla Cassa Conguaglio. Considerate le attuali tempistiche della perequazione, si può prevedere che il riconoscimento di tali corrispettivi avverrebbe con ritardi di oltre un anno rispetto a quanto avviene con le modalità attuali.

<HELP> for explanation.  
 <Menu> to Return

95) Output to Excel		96) Stats		History - Country Risk Premium			
05/22/03	- 05/22/13	Daily	RFR	GBTP10YR Index	Cur. EUR	Italy	
Date	Div Yld	Grwth Rate	Payout Ratio	Mkt Return	RF Rate	Premium	
05/21/13	3.399%	12.374%	47.527%	13.036%	3.346%	9.691%	
05/20/13	3.388%	12.398%	47.527%	13.120%	3.319%	9.801%	
05/17/13	3.362%	13.389%	47.438%	13.417%	3.318%	10.099%	
05/16/13	3.371%	12.713%	47.596%	13.125%	3.397%	9.729%	
05/15/13	3.378%	12.695%	47.566%	13.125%	3.429%	9.696%	
05/14/13	3.412%	12.599%	47.606%	13.121%	3.433%	9.688%	
05/13/13	3.443%	12.368%	47.558%	13.156%	3.400%	9.757%	
05/10/13	3.424%	12.476%	47.300%	13.173%	3.316%	9.858%	
05/09/13	3.474%	12.346%	47.172%	13.190%	3.306%	9.884%	
05/08/13	3.443%	12.133%	47.122%	13.059%	3.259%	9.800%	
05/07/13	3.471%	12.101%	47.107%	13.103%	3.290%	9.814%	

Chart Chart Options



2008 2009 2010 2011 2012 2013  
 Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000  
 SN 264231 BST GMT+1:00 H216-3226-1 22-May-2013 18:33:27  
 Copyright 2013 Bloomberg Finance L.P.