



OSSERVAZIONI-INTEGRAZIONI AL
DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE
n. 189/2014/R/Gas DEL 24 APRILE 2014

*“CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEI RICAVI RICONOSCIUTI
PER IL SERVIZIO DI STOCCAGGIO DEL GAS NATURALE
PER IL QUARTO PERIODO DI REGOLAZIONE”*

26 maggio 2014



INDICE

1	CONSIDERAZIONI DI SINTESI	2
2	QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO E OBIETTIVI DELL'INTERVENTO.....	12
3	DETERMINAZIONE DEL VINCOLO SUI RICAVI	14

1 CONSIDERAZIONI DI SINTESI

Il presente documento illustra le osservazioni formulate da Stogit al documento di consultazione relativo ai “Criteri per la determinazione dei ricavi riconosciuti per il servizio di stoccaggio del gas naturale per il quarto periodo di regolazione”, pubblicato dall’Autorità per l’energia elettrica il gas e il sistema idrico (di seguito Autorità) in data 24 aprile 2014.

Le osservazioni riportate nel presente documento, di cui si prega di salvaguardare la riservatezza, sono tese a valorizzare gli aspetti di continuità, trasparenza, stabilità e sostenibilità del quadro regolatorio giudicati fondamentali per lo sviluppo del sistema gas italiano e per il perseguimento degli obiettivi di politica energetica nazionale e comunitaria.

La scrivente Società si riserva di effettuare ulteriori osservazioni sui criteri di regolazione oggetto della presente consultazione a seguito della pubblicazione dei nuovi documenti per la consultazione, previsti entro luglio 2014, nonché di trasmettere nei prossimi giorni alcuni documenti stilati da primarie istituzioni nel settore regolatorio, economico e finanziario, che possano essere utili per le decisioni che codesta Autorità vorrà adottare.

Vengono, di seguito, richiamate le tematiche di maggior impatto sulla qualità del quadro di regolazione, rimandando alle successive sezioni del documento per un’analisi puntuale delle osservazioni e dei suggerimenti relativi a ciascun punto di discussione.

Contesto di riferimento

Lo stoccaggio di gas naturale costituisce una risorsa essenziale per il corretto funzionamento del sistema gas italiano anche nella prospettiva dello sviluppo di un mercato concorrenziale e della sua integrazione nel più ampio contesto europeo. Nel decennio 2000-2010, il mercato è stato caratterizzato da crescenti fabbisogni trainati principalmente dal settore termoelettrico, da una maggiore variabilità della domanda alla punta, nonché dal verificarsi di situazioni di interruzioni delle forniture quali ad esempio quelle conseguenti alle crisi Ucraine del 2006 e del 2009, alle riduzioni di

capacità di trasporto delle infrastrutture estere interconnesse nei punti di entrata di Mazara del Vallo nel 2009 e di Passo Gries nel 2010, senza dimenticare lo stop delle forniture dalla Libia nel 2011 a causa dell'instabilità geopolitica. La necessità di ricorrere ad interventi di "emergenza" quali l'obbligo di massimizzazione delle importazioni da parte degli utenti del sistema di trasporto nonché l'introduzione di misure finalizzate alla interrompibilità della domanda dei clienti finali ha portato ad individuare nel rafforzamento della capacità di stoccaggio la soluzione per far fronte a potenziali condizioni di criticità, per migliorare la sicurezza del sistema gas italiano e per aumentare la sua flessibilità anche al fine di favorire ed accelerare lo sviluppo di un mercato liquido e concorrenziale.

Per le motivazioni sopra descritte, la realizzazione di ulteriori capacità di stoccaggio è stata fortemente promossa sia da parte del Governo che da parte della stessa Autorità: il legislatore ha previsto specifici obblighi di potenziamento delle infrastrutture (Dlgs n. 130/10), richiedendo la realizzazione di capacità di spazio aggiuntivo per 4 miliardi di metri cubi, da riservare a piccole/medie imprese, impianti termoelettrici e clienti finali industriali. Al fine di conseguire i risultati richiesti nei tempi prefissi, sono state inoltre espressamente previste in capo all'operatore di stoccaggio penali per ogni mese di ritardo nella messa a disposizione della nuova capacità. Non solo le Istituzioni, ma anche gli operatori di mercato hanno manifestato un forte interesse per la realizzazione della nuova capacità, così come dimostrato dagli esiti delle procedure di conferimento con le quali è stata contrattualizzata per periodi pluriennali la totalità della capacità offerta, pari a circa 3 miliardi di metri cubi. A fronte delle suddette richieste, la Società ha effettuato dal 2009 ad oggi investimenti per oltre 1 miliardo di euro aumentando i volumi di stoccaggio disponibili per il servizio di modulazione di oltre il 25% (da 8,9 Mld/m³ nel 2009 a 11,4 Mld/m³ nel 2014). Alla luce di quanto sopra, si ritiene che per tutti gli investimenti in nuova capacità di stoccaggio, sia in corso che entrati in esercizio, decisi e realizzati in applicazione delle disposizioni sopra descritte, debba essere mantenuto il "patto regolatorio" che prevede il principio di garanzia della totalità dei ricavi riconosciuti per i nuovi investimenti, ivi incluse le maggiorazioni del tasso di remunerazione fino a un periodo di 16 anni. Come sottolineato dalla stessa Autorità, infatti, la stabilità dei principi e dei criteri tariffari costituisce un aspetto fondamentale della regolazione in quanto garantisce la certezza sulle modalità di riconoscimento dei

costi e sulle logiche di aggiornamento dei medesimi, non solo all'interno del periodo di regolazione ma anche tra un periodo e l'altro.

Negli ultimi anni il mercato del gas naturale in Italia ha subito profondi mutamenti con conseguenti implicazioni sul business dello stoccaggio: il perdurare della crisi economica ha determinato una significativa contrazione dei consumi ed una maggiore disponibilità di gas, l'avvio del mercato del bilanciamento ha modificato ruolo e utilizzo delle infrastrutture di flessibilità e il progressivo appiattimento dei differenziali di prezzo del gas tra estate ed inverno ha cambiato le logiche di approvvigionamento degli operatori commerciali. In tale contesto l'Autorità intende valutare l'introduzione di nuovi criteri finalizzati all'allocazione della capacità e alla remunerazione delle infrastrutture secondo logiche che consentano di fare emergere il valore di mercato della capacità di stoccaggio e di fornire segnali per orientare le decisioni di investimento. Si ritiene che la valutazione di nuovi meccanismi di mercato debba essere attentamente considerata in relazione al ruolo che oggi lo stoccaggio svolge nel sistema gas assolvendo ad almeno tre differenti funzioni di diversa natura:

- commerciale, in quanto consente alle imprese di vendita di modulare le proprie forniture e di effettuare arbitraggi favorendo una maggiore liquidità del mercato all'ingrosso;
- supporto al sistema, essendo di ausilio alla gestione della rete di trasporto (bilanciamento operativo) ed alla produzione nazionale (stoccaggio minerario);
- sicurezza strategica del paese, consentendo la disponibilità di consistenti quantitativi di gas che possono essere utilizzati in situazioni di emergenza o di interruzione delle fonti di approvvigionamento.

Il valore dello stoccaggio espresso dal mercato sulla base dei soli differenziali di prezzo non è in grado di rappresentare l'intero valore intrinseco di tale risorsa in relazione al suo ruolo nell'assicurare il funzionamento e nel garantire la sicurezza del sistema, in particolare nel caso di eventi imprevedibili, ma negli ultimi anni sempre più frequenti, quali situazioni di freddo eccezionale e/o interruzioni degli approvvigionamenti (sia per cause di carattere tecnico che economico e geopolitico). La difficoltà per il mercato di valorizzare adeguatamente la continuità del servizio e la sicurezza risulta ancora più evidente in relazione al sempre maggiore spostamento degli utenti verso contratti di breve periodo che non consentono agli operatori infrastrutturali di avere adeguata visibilità circa gli effettivi fabbisogni di sviluppo della capacità. Un approccio non attento

su tali problematiche, non solo potrebbe essere di ostacolo allo sviluppo di nuova capacità di stoccaggio necessaria alle funzioni sopra descritte ma addirittura potrebbe comportare il *de-commissioning* di quella esistente. Si ritiene, pertanto, opportuno prevedere una conferma dei principi regolatori fino ad oggi definiti dall'Autorità in termini di maggiori remunerazione per i nuovi investimenti e garanzia dei ricavi riconosciuti, lavorando nel frattempo per individuare meccanismi di mercato che consentano di fare emergere correttamente tutto il valore dello stoccaggio per il sistema gas e non esclusivamente quello commerciale connesso alla possibilità di sfruttare i differenziali di prezzo.

Infine, le recenti evoluzioni del contesto di mercato rendono ancor più rilevante lo sviluppo e la disponibilità di "Nuovi Servizi" (es. *short-cycle*) in grado di promuovere il buon funzionamento del sistema gas, favorirne la liquidità nonché di soddisfare nuove esigenze degli utenti. Gli operatori di stoccaggio, come richiamato dalla stessa Autorità, dovrebbero essere stimolati a promuovere l'individuazione di misure che possano incrementare la qualità degli *output* erogati ad utenti e consumatori finali. In tale prospettiva, si ritiene che l'introduzione nel quadro regolatorio di meccanismi *output-based*, debba prevedere una compartecipazione delle imprese di stoccaggio ai benefici generati dall'implementazione di servizi innovativi pro-mercato.

Periodo di regolazione

In linea generale, si ritiene che l'allungamento della durata del periodo di regolazione, unitamente alla possibilità di aggiornamento del WACC infra-periodo, contribuisca a migliorare la stabilità e la visibilità dei business regolati consentendo alle imprese di effettuare una migliore programmazione delle attività e di prendere decisioni in contesti caratterizzati da minori incertezze. Tuttavia, come segnalato nella Ns comunicazione AFFREG/Prot. 84 del 18 marzo 2014, si ritiene che l'attuale periodo di regolazione debba essere prorogato di un anno, sino al 31 dicembre 2015, al fine di:

- consentire un più ampio processo di consultazione sulle modalità di assegnazione della capacità di stoccaggio e di determinazione dei relativi corrispettivi;
- consentire il completamento degli investimenti relativi al Piano ex DLgs 130/10 approvato con DM del 5 aprile 2013;

- allineare i parametri strutturali per la determinazione dei tassi di remunerazione del capitale investito netto tra le attività regolate dei settori gas ed elettrico, con particolare riferimento al tasso di rendimento delle attività prive di rischio e al tasso di inflazione.

In ragione della repentina e conclamata modifica del contesto di mercato, sia a livello nazionale che comunitario, nonché dell'estensione della durata del periodo di regolazione proposta nel documento di consultazione, si ritiene opportuno prevedere un adeguato periodo transitorio volto a valutare attentamente quali siano le esigenze del sistema nazionale del gas in termini di sicurezza e di flessibilità.

Capitale investito riconosciuto (CIR)

Con riferimento alla determinazione del capitale investito riconosciuto, si ritiene condivisibile la proposta dell'Autorità di confermare anche per il quarto periodo di regolazione il calcolo del capitale investito riconosciuto secondo la metodologia del costo storico rivalutato, utilizzando ai fini della rivalutazione il deflatore degli investimenti fissi lordi pubblicato dall'ISTAT. Tuttavia, stante il perdurare della situazione di crisi dell'economia internazionale, si ritiene opportuno prevedere adeguati meccanismi di protezione del capitale investito riconosciuto dal rischio di una possibile deflazione nel corso del quarto periodo di regolazione. Più in particolare, si potrebbe prevedere che in caso di variazioni negative del deflatore, ai fini della rivalutazione del capitale investito venga assunto un tasso di variazione dell'indice pari a zero.

Con riferimento alle immobilizzazioni in corso (LIC), si ritiene che i LIC presenti a bilancio al termine del corrente periodo di regolazione debbano continuare ad essere trattati secondo i vigenti criteri di determinazione e remunerazione (WACC e maggiore remunerazione) del capitale investito riconosciuto. Diversamente, verrebbe meno il "patto regolatorio" del terzo periodo di regolazione con effetti negativi sul valore della Società e sui principi di continuità e stabilità delle regole, unanimemente riconosciuti da investitori e agenzie di *rating* quali pregi della regolamentazione italiana.

Stante la specificità degli investimenti nell'attività di stoccaggio, si ritiene che gli attuali criteri debbano essere mantenuti anche per le immobilizzazioni in corso che si genereranno a partire dal nuovo periodo di regolazione. Si osserva, infatti, come gli investimenti nell'attività di stoccaggio richiedano periodi di sviluppo particolarmente

estesi: tra la decisione d'investimento e l'entrata in esercizio dello stesso si stimano tempistiche non inferiori ai 6-8 anni in relazione alla complessità delle procedure autorizzative (permessi, autorizzazioni, etc.) in larga misura determinate da fattori esogeni non controllabili direttamente dall'impresa di stoccaggio. Le disposizioni previste dalla normativa mineraria prevedono, infatti, l'autorizzazione all'esercizio delle opere, necessaria per la capitalizzazione dei suddetti investimenti, una volta completate tutte le fasi realizzative relative all'intero progetto di sviluppo, non rendendo possibile la capitalizzazione parziale delle singole opere facenti parte di ciascun progetto che progressivamente potrebbero entrare in esercizio (compressione, trattamento, etc.).

La parte preponderante dei LIC presenti a bilancio si riferisce alle opere relative al Dlgs n. 130/10 che prevede espressamente meccanismi di penalità in caso di mancato rispetto delle tempistiche di messa a disposizione della nuova capacità. Tali penalità, unitamente alla decorrenza delle quote di ammortamento a partire dalla data di entrata in esercizio, costituiscono già un forte incentivo per le imprese a rendere operativi gli investimenti realizzati. Qualora le immobilizzazioni in corso non fossero più remunerate né soggette ad incentivo, l'operatore di stoccaggio sarebbe incentivato a concentrare la spesa in prossimità dell'entrata in esercizio, con il rischio di sortire l'effetto opposto, ovvero di ritardare più che di anticipare la data di messa a disposizione della nuova capacità.

Infine si ritiene che debba essere previsto un incremento del tasso di remunerazione del capitale investito riconosciuto al fine di neutralizzare l'effetto del *time-lag* nel riconoscimento dei nuovi investimenti e che tale maggiorazione, applicata a tutti i nuovi investimenti, compresi i lavori in corso, non debba essere inferiore all'1%, in analogia a quanto già previsto per il quarto periodo di regolazione per i servizi di trasporto e di rigassificazione del gas naturale e per il settore elettrico.

Tasso di remunerazione riconosciuto (WACC)

La proposta dell'Autorità di confermare per il quarto periodo di regolazione la metodologia attualmente adottata per la determinazione del tasso di rendimento del capitale investito riconosciuto, ovvero la media ponderata del tasso di rendimento sul capitale di rischio e di quello sul debito (*WeightedAverageCost of Capital*), si ritiene condivisibile.

Con riferimento al tasso di rendimento delle attività prive di rischio “ rf ” si ritiene che debba essere determinato utilizzando la media dei 12 mesi disponibili dei rendimenti lordi del BTP decennale *benchmark* rilevato dalla Banca d’Italia. Alla luce del prolungarsi della crisi economica e della conseguente volatilità dei tassi di interesse, si condivide la previsione di un aggiornamento del livello del WACC nel corso del periodo di regolazione [Omissis]. Tuttavia, al fine di rispettare il principio, più volte richiamato dall’Autorità, di allineamento dei parametri strutturali per la determinazione del WACC tra le attività regolate dei settori gas ed elettrico (evitando che si producano differenziazioni accidentali nei livelli dei tassi di remunerazione riconosciuta tra i vari settori regolati, riconducibili alle condizioni specifiche dei mercati finanziari nel periodo preso a riferimento), si ritiene che per l’anno 2015 debba applicarsi il valore del tasso rf e del tasso di inflazione rpi fissati nelle recenti revisioni regolatorie per tutte le altre attività regolate. A partire dall’anno 2016, contestualmente alle altre attività regolate, dovrebbe essere previsto l’aggiornamento dei suddetti parametri in maniera tale da assicurare livelli reali del tasso rf sostenibili e indifferenziati tra tutti i settori regolati.

Con riferimento al parametro $\beta_{unlevered}$, si ritiene che esso debba riflettere adeguatamente la rischiosità dell’attività, caratterizzata da maggiori elementi di rischio rispetto ad altre attività regolate quali: il rischio minerario, la sostituibilità dello stoccaggio con altri strumenti di flessibilità, il rischio di mancato recupero del *cushion* gas una volta terminata la concessione nonché il rischio prezzo della *commodity* a seguito della sua eventuale estrazione e vendita, i maggiori tempi medi di ammortamento del capitale investito nei campi di stoccaggio e il rischio del rinnovo delle concessioni caratterizzate da una durata inferiore al tempo medio di recupero degli investimenti derivante dal sistema tariffario. Alla luce di quanto sopra e tenuto conto delle possibili evoluzioni dello scenario normativo e di mercato, si ritiene che per il quarto periodo di regolazione il livello di rischio riflesso dal parametro $\beta_{unlevered}$ debba essere superiore a 0,506 riconosciuto nei precedenti periodi di regolazione, anche in presenza di meccanismi tariffari che assicurino alle imprese la totalità dei ricavi riconosciuti (comprensivi dei ricavi relativi agli incentivi degli investimenti nonché dei ricavi relativi ai nuovi siti di stoccaggio).

Con riferimento al rapporto D/E si ritiene che, stante la perdurante crisi finanziaria che sta determinando restrizioni nelle possibilità di ricorso al credito con costi crescenti, al fine di mantenere un’adeguata flessibilità finanziaria, il livello di *leverage* per il quarto periodo regolatorio non possa essere superiore a quello riconosciuto dall’Autorità per

l'attività di stoccaggio nel terzo periodo di regolazione e per le altre attività regolate del settore elettrico e del settore gas per il quarto periodo di regolazione (pari a 0,8). Il maggior ricorso al debito non è riconducibile ad una politica di finanziamento aggressiva bensì alla decisione della Società di confermare gli investimenti, anche nonostante il flusso di cassa derivante dai corrispettivi regolati non sia stato sufficiente a finanziarli. [Omissis]

Ammortamenti

Con riferimento alla determinazione degli ammortamenti, non si ritiene condivisibile il mancato ammortamento del *cushion* gas, in quanto tale gas potrebbe essere non estraibile dal giacimento al termine della concessione. Al riguardo si evidenzia che l'estrazione del gas da un sito di stoccaggio al termine della concessione richiede opere impiantistiche la cui realizzazione può avvenire solo a seguito di autorizzazioni e permessi che gli Enti preposti potrebbero non concedere anche a seguito della maggiore percezione da parte delle comunità locali dei rischi di sismicità associati allo svuotamento del giacimento.

Inoltre, il gas indispensabile per lo svolgimento dell'attività di stoccaggio costituisce una quota rilevante del capitale complessivamente investito nell'attività di stoccaggio. Il mancato riconoscimento dell'ammortamento, oltre ad esporre l'operatore di stoccaggio ad un elevato rischio legato al prezzo della *commodity* - non coerente con i tassi di remunerazione riconosciuti tipici delle attività regolate - costituisce una grossa barriera all'entrata per i nuovi operatori e più in generale per l'attività di investimento, considerato che il suo recupero potrebbe avvenire solo al termine della concessione.

Pertanto, al fine di consentire all'impresa di stoccaggio di recuperare i costi sostenuti per lo sviluppo dei campi di stoccaggio, si ritiene che debba essere riconosciuta una quota di ammortamento annuale, definita sulla base di una vita utile pari alla vita massima della concessione, inclusiva delle possibili proroghe, pari a 40 anni. In tal caso, qualora l'impresa di stoccaggio riuscisse ad estrarre quantitativi di gas una volta conclusa la concessione, i proventi derivanti dalla vendita di tale gas potranno essere restituiti al sistema.

Costi operativi riconosciuti

Con riferimento alla determinazione dei costi operativi riconosciuti, si osserva che nel corso del quarto periodo di regolazione la Società dovrà sostenere costi operativi emergenti non solo relativamente alle infrastrutture realizzate per lo sviluppo di nuovi campi/livelli, ma anche a seguito di oneri connessi a nuovi obblighi normativi in materia di monitoraggio sismico. In particolare si ritiene che i costi incrementalmente dovuti all'entrata in esercizio di nuovi campi debbano essere riconosciuti su proposta dell'impresa di stoccaggio e debbano essere inclusi nei costi operativi dell'anno di riferimento. *[Omissis]*. Inoltre, il costo dei monitoraggi sismici, potrebbe subire un notevole incremento *[Omissis]* rispetto ai valori ad oggi sostenuti a causa di ulteriori obblighi normativi in fase di studio da parte del MSE, anche su siti già operativi. A questi si aggiungono altri costi emergenti di monitoraggio *[Omissis]* e costi di *emission trading* relativi alle emissioni in atmosfera di CO₂ *[Omissis]*. Infine, con riferimento alla determinazione del *X-factor*, si ritiene che il suo valore debba essere determinato in modo da restituire agli utenti la quota di *profit sharing* relativa al terzo periodo di regolazione nel corso di 2 periodi di regolazione, tenuto conto dei significativi recuperi di produttività realizzati da Stogit che si attestano a livelli di eccellenza nel panorama europeo.

Incentivi per i nuovi investimenti

In linea generale, si ritiene che lo schema di remunerazione attualmente applicato ai nuovi investimenti debba essere confermato anche per i prossimi periodi di regolazione. Si ritiene, altresì, che l'obiettivo prioritario di assicurare uno sviluppo efficiente delle infrastrutture gas debba essere perseguito nella fase a monte di programmazione e definizione del piano di sviluppo infrastrutturale e non a valle dello stesso, ovvero una volta realizzata l'infrastruttura. Le condivisibili finalità di efficienza e selettività degli investimenti promossi dall'Autorità si ritiene debbano essere perseguite attraverso la definizione di regole che consentano una individuazione anticipata degli investimenti che rispettino rigorosi criteri di efficienza prestabiliti e che, una volta inseriti nei piani di investimento, vengano realizzati e remunerati per tutta la durata della loro vita economico-tecnica. In tale ambito, andrebbero valutati quegli investimenti che consentono di migliorare la sicurezza del sistema gas, sia in termini di spazio che di punta e che potrebbero non essere sostenuti da una domanda di mercato a fronte di benefici per il sistema significativamente superiori ai relativi costi (*security of supply*). Fatto salvo quanto esposto, si rimanda ad ulteriori osservazioni che potranno emergere

a seguito delle indicazioni che l'Autorità fornirà nel successivo documento di consultazione dedicato all'approfondimento degli aspetti applicativi della nuova metodologia di incentivazione degli investimenti.

Fattore correttivo per la garanzia dei ricavi di riferimento

Con riferimento al fattore di garanzia dei ricavi, si ritiene che i ricavi di capacità (ammortamenti, remunerazione e maggiore remunerazione, costi di ripristino) associati agli investimenti sostenuti nei precedenti periodi di regolazione (siti esistenti e nuovi campi) debbano essere inclusi nel fattore correttivo per la garanzia dei ricavi. Diversamente, la proposta dell'Autorità violerebbe il "patto regolatorio" relativo al terzo periodo di regolazione, che come noto prevedeva espressamente maggiori remunerazioni per un periodo fino a 16 anni associati ai ricavi di capacità integralmente garantiti. Inoltre, si evidenzia che i costi riconosciuti per l'attività di stoccaggio sono per la loro totalità costi di natura fissa, ovvero non dipendono dall'utilizzo del servizio da parte degli utenti. Anche per tale ragione si ritiene che il livello di copertura dei ricavi non possa essere inferiore al 100% di tutti i costi riconosciuti. Diversamente, in caso di una copertura dei ricavi inferiore a tale soglia, l'impresa di stoccaggio verrebbe sottoposta ad un rischio volume e ad un rischio prezzo senza disporre di alcuna leva utile per la loro gestione. Il completo conseguimento dei ricavi regolati richiederebbe il conferimento di tutta la capacità di stoccaggio disponibile ad un prezzo almeno pari alla tariffa regolata tipico di situazioni di scarsità del servizio offerto secondo criteri amministrati. In assenza di scarsità del servizio e in presenza di meccanismi di conferimento di mercato l'operatore infrastrutturale non è in grado di coprire i propri costi fissi, sia operativi che di capitale, se non attraverso un razionamento dell'offerta di capacità. Alla luce di quanto sopra la proposta di depotenziare il fattore di garanzia dei ricavi non si ritiene percorribile, pena la compromissione dell'equilibrio economico e finanziario della Società di stoccaggio.

Le analisi di dettaglio di tutti i punti di discussione richiamati dall'Autorità vengono riportate nelle successive sezioni del documento.

2 QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO E OBIETTIVI DELL'INTERVENTO

S 1. Osservazioni in merito ai primi orientamenti per la determinazione dei ricavi riconosciuti sopra indicati.

Con riferimento agli orientamenti finali sottoposti a consultazione dall'Autorità relativi alla determinazione dei ricavi riconosciuti tariffe per il quarto periodo di regolazione, si osserva quanto segue:

- a) la conferma dell'anno solare come riferimento per la determinazione delle tariffe di stoccaggio si ritiene condivisibile;
- b) la previsione di una riforma di trattamento delle immobilizzazioni in corso ai fini della determinazione del capitale investito riconosciuto non si ritiene condivisibile per le motivazioni indicate nella risposta al punto di discussione S4;
- c) la proposta di considerare i contributi in conto capitale erogati da enti pubblici o comunitari e da soggetti privati come poste rettificative in deduzione ai fini del calcolo del capitale investito riconosciuto, prevedendone contestualmente il loro degrado si ritiene condivisibile;
- d) la conferma della determinazione del capitale circolante netto in modo parametrico in funzione del valore lordo delle immobilizzazioni si ritiene condivisibile;
- e) la previsione di modificare i meccanismi di incentivazione, prevedendo l'introduzione di incentivi maggiormente legati al valore del servizio erogato (e non in funzione del valore dell'investimento) e che tengano conto delle prestazioni effettivamente rese al sistema non si ritiene condivisibile, per le motivazioni indicate nella risposta al punto di discussione S13;
- f) la conferma dell'applicazione di una componente di ricavo per la copertura dei costi di ripristino dei siti di stoccaggio si ritiene condivisibile, fatto salvo quanto osservato al successivo punto di discussione S4;
- g) la simmetrica ripartizione delle maggiori efficienze realizzate rispetto all'obiettivo fissato ad inizio del terzo periodo dall'Autorità, ai fini della determinazione dei costi operativi riconosciuti, si ritiene condivisibile;
- h) la previsione di un coefficiente di recupero di produttività distinto per impresa, dimensionato in modo da tener conto dell'andamento delle efficienze registrate da ciascuna impresa nel corso del terzo periodo di regolazione, si ritiene

- condivisibile, fatto salvo quanto osservato al successivo punto di discussione S18 relativamente al periodo di restituzione agli utenti di tali maggiori efficienze;
- i) la conferma dei criteri di aggiornamento delle quote parti di ricavi riconducibili alla remunerazione del capitale investito netto e agli ammortamenti adottati nel terzo periodo di rigassificazione si ritiene condivisibile, fatto salvo quanto osservato nella risposta al punto di discussione S15;
 - j) la previsione che, nelle more del completamento del processo di riforma del servizio di misura dello stoccaggio, ai fini del riconoscimento dei costi della misura si applichino criteri transitori si ritiene condivisibile;
 - k) l'attribuzione della totalità dei ricavi riconosciuti alla componente *capacity* al fine di riflettere la struttura dei costi, di capitale e operativi, dell'attività di stoccaggio si ritiene condivisibile, fatto salvo quanto osservato nelle risposte ai punti di discussione S11 e S17;
 - l) la previsione di depotenziare il fattore correttivo rispetto a quello vigente nel terzo periodo di regolazione non si ritiene condivisibile.

3 DETERMINAZIONE DEL VINCOLO SUI RICAVI

S.2. Osservazioni in merito alla durata del periodo di regolazione.

S.3. Osservazioni in merito all'aggiornamento del WACC infraperiodo.

In linea generale, si ritiene che l'allungamento della durata del periodo di regolazione contribuisca a migliorare la stabilità e la visibilità dei business regolati consentendo alle imprese di effettuare una migliore programmazione delle attività e di prendere decisioni in contesti caratterizzati da minori incertezze. Inoltre si ritiene condivisibile che vengano previste misure volte a mitigare il rischio, quali l'aggiornamento del WACC infra-periodo, come meglio specificato in risposta ai successivi punti di discussione S5bis e S6bis, e la possibilità prevista nel quadro regolatorio di riconoscere costi emergenti derivanti da eventi imprevedibili ed eccezionali e da mutamenti del quadro normativo. In analogia a quanto disposto per l'attività di distribuzione del gas naturale, si ritiene possa essere valutata la possibilità di aggiornare a metà periodo ulteriori parametri, ad esempio relativi alla dinamica dei costi operativi, al fine di intercettare cambiamenti rilevanti che potrebbero emergere in un periodo di regolazione più esteso rispetto all'attuale, in particolare nel contesto normativo.

Tuttavia, come segnalato nella Ns comunicazione AFFREG/Prot. 84 del 18 marzo 2014, si ritiene che, analogamente a quanto disposto per i servizi di rigassificazione e di distribuzione del gas naturale, debba essere valutata la possibilità di prorogare di un anno, sino al 31 dicembre 2015, l'attuale periodo di regolazione. In particolare si evidenzia che:

- con il Dlgs n.130/10 del MSE sono state emanate le misure per la maggior concorrenzialità nel mercato del gas naturale che prevedono il completamento entro l'anno 2015 del Piano ex DLgs 130/10 approvato con DM del 5 aprile 2013;
- con Decreti Legislativi del 15 febbraio 2013 e 19 febbraio 2014 del MSE e con deliberazioni 75/2013/R/gas, 92/2013/R/gas, 310/2013/R/gas e 85/2014/R/gas dell'Autorità, sono state modificate nel corso del corrente periodo di regolazione, in particolare per gli anni termici 2013/14 e 2014/15, le regole di accesso al servizio di stoccaggio prevedendo l'organizzazione di

procedure d'asta per il conferimento delle capacità di stoccaggio di gas naturale, sia ad inizio che in corso d'anno termico;

- con deliberazioni 438/2013/R/gas, 514/2013/R/gas e 573/2013/R/gas è stato previsto, nel corso dell'anno 2015, l'aggiornamento dei tassi di remunerazione del capitale investito netto delle attività regolate del settore gas (trasporto, distribuzione e rigassificazione), che verranno applicati per il periodo 2016-2017.

Alla luce di quanto sopra evidenziato si ritiene che la previsione di un periodo transitorio fino al termine dell'anno 2015 consentirebbe:

- un più ampio processo di consultazione sulle modalità di assegnazione della capacità di stoccaggio e di determinazione dei relativi corrispettivi;
- il completamento degli investimenti relativi al Piano ex DLgs 130/10 approvato con DM del 5 aprile 2013;
- l'allineamento dei parametri strutturali per la determinazione dei tassi di remunerazione del capitale investito netto tra le attività regolate dei settori gas ed elettrico, con particolare riferimento al tasso di rendimento delle attività prive di rischio e al tasso di inflazione.

In ragione della repentina e conclamata modifica del contesto di mercato, sia a livello nazionale che comunitario, nonché dell'estensione della durata del periodo di regolazione proposta nel documento di consultazione, si ritiene opportuno prevedere un adeguato periodo transitorio volto a valutare attentamente quali siano le esigenze del sistema nazionale del gas in termini di sicurezza e di flessibilità.

S 4. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione del CIR.

S 5. Osservazioni e proposte in merito all'ipotesi di riconoscimento parametrico degli IPCO.

S 6. Osservazioni in merito ai requisiti minimi delle procedure concorsuali di acquisto del cushion gas esogeno.

In linea generale, si ritiene condivisibile la proposta dell'Autorità di confermare anche per il quarto periodo di regolazione il calcolo del capitale investito riconosciuto secondo la metodologia del costo storico rivalutato, utilizzando ai fini della rivalutazione il deflatore degli investimenti fissi lordi pubblicato dall'ISTAT,

pari alla media dei valori a consuntivo assunti da tale indice negli ultimi quattro trimestri disponibili. Tale metodologia, che determina il valore dell'attivo immobilizzato attraverso la rivalutazione dei costi storici di bilancio e la ricostruzione dei relativi fondi di ammortamento (secondo criteri economico-tecnici), consente infatti di determinare il valore corrente degli asset, riflettendo adeguatamente l'effettivo costo di realizzazione delle immobilizzazioni ed il processo di obsolescenza misurato sulla base della loro reale durata economico-tecnica. Tuttavia, stante il perdurare della situazione di crisi dell'economia internazionale, si ritiene opportuno prevedere adeguati meccanismi di protezione del capitale investito riconosciuto dal rischio di una possibile deflazione nel corso del quarto periodo di regolazione. Più in particolare, si potrebbe prevedere che in caso di variazioni negative del deflatore, ai fini della rivalutazione del capitale investito venga assunto un tasso di variazione dell'indice pari a zero.

Con riferimento alle immobilizzazioni in corso (LIC), si ritiene che i LIC presenti a bilancio al termine del corrente periodo di regolazione debbano continuare ad essere trattati secondo i vigenti criteri di determinazione e remunerazione (WACC e maggiore remunerazione) del capitale investito riconosciuto. Diversamente, verrebbe meno il "patto regolatorio" del terzo periodo di regolazione con effetti negativi sul valore della Società e sui principi di continuità e stabilità delle regole, unanimemente riconosciuti da investitori e agenzie di rating quali pregi della regolamentazione italiana.

Stante la specificità degli investimenti nell'attività di stoccaggio, si ritiene che gli attuali criteri debbano essere mantenuti anche per le immobilizzazioni in corso che si genereranno a partire dal nuovo periodo di regolazione. Si osserva, infatti, come gli investimenti nell'attività di stoccaggio richiedano periodi di sviluppo particolarmente estesi: tra la decisione d'investimento e l'entrata in esercizio dello stesso si stimano tempistiche non inferiori ai 6-8 anni in relazione alla complessità delle procedure autorizzative (permessi, autorizzazioni, etc.) in larga misura determinate da fattori esogeni non controllabili direttamente dall'impresa di stoccaggio. Le disposizioni previste dalla normativa mineraria prevedono, infatti, l'autorizzazione all'esercizio delle opere, necessaria per la capitalizzazione dei suddetti investimenti, una volta completate tutte le fasi realizzative relative

all'intero progetto di sviluppo, non rendendo possibile la capitalizzazione parziale delle singole opere facenti parte di ciascun progetto che progressivamente potrebbero entrare in esercizio (compressione, trattamento, etc.).

La parte preponderante dei LIC presenti a bilancio, inoltre, è relativa alle opere relative al Dlgs n. 130/10 che prevede espressamente meccanismi di penalità in caso di mancato rispetto delle tempistiche di messa a disposizione della nuova capacità. Tali penalità unitamente alla decorrenza delle quote di ammortamento a partire dalla data di entrata in esercizio, costituiscono già un forte incentivo per le imprese a rendere operativi gli investimenti realizzati. Qualora le immobilizzazioni in corso non fossero più remunerate né soggette ad incentivo, l'operatore di stoccaggio sarebbe incentivato a concentrare la spesa in prossimità dell'entrata in esercizio, con il rischio di sortire l'effetto opposto, ovvero di ritardare più che di anticipare la data di messa a disposizione della nuova capacità.

Si segnala inoltre come, nell'ambito della determinazione del capitale investito riconosciuto, non si ritenga condivisibile la deduzione del TFR in quanto già considerato in sede di determinazione forfettaria del circolante netto, trattandosi di una voce del passivo riguardante il rapporto tra l'impresa ed i propri collaboratori.

Con riferimento ai costi di ripristino, la conferma dell'inclusione nelle poste rettificative del relativo fondo non si ritiene condivisibile in quanto comporta di fatto la sottrazione all'impresa di stoccaggio delle risorse riconosciute dal sistema tariffario per la copertura di oneri futuri. La deduzione di tale fondo risulterebbe coerente solo a fronte della capitalizzazione dei costi di ripristino ad incremento delle immobilizzazioni riconosciute non rilevante ai fini del calcolo della remunerazione.

Infine, con riferimento agli *asset* che hanno terminato la loro vita utile ma continuano ad essere in esercizio non si ritiene condivisibile il mancato riconoscimento di componenti di ricavo né a titolo di remunerazione e ammortamento né a copertura dei costi operativi sostenuti per il loro mantenimento in esercizio. Si ritiene infatti che a tali *asset* debba essere riconosciuta una componente di ricavo a titolo di incentivo all'allungamento della vita effettiva della infrastruttura rispetto alla vita economico-tecnica riconosciuta ai

fini tariffari. Tale disposizione consentirebbe di minimizzare i costi per gli utenti legati alla sostituzione di strutture ancora funzionanti, in linea con gli obiettivi di efficienza dei processi di investimento. Infine si evidenzia come l'attuale regolazione, da un lato, non riconosca alcuna componente di ricavo per gli asset che hanno terminato la loro vita utile ma continuano a essere in esercizio, dall'altro non consenta il completamento del processo di ammortamento per gli asset che devono essere dismessi prima del termine della loro vita utile.

Con riferimento al trattamento degli IPCO, non si condivide la proposta dell'Autorità di un loro riconoscimento a fronte dell'esclusione delle immobilizzazioni in corso dal calcolo del capitale investito riconosciuto. Si ritiene che per tenere conto degli effetti del *time-lag* nel riconoscimento dei nuovi investimenti debba essere prevista la maggiorazione forfetaria del WACC non inferiore all'1% e applicata a tutti i nuovi investimenti, compresi i lavori in corso, in analogia a quanto già previsto per il quarto periodo di regolazione per i servizi di trasporto e di rigassificazione del gas naturale e per il settore elettrico. In alternativa, si ritiene possa essere previsto il riconoscimento degli IPCO, valorizzati in analogia a quanto previsto dalla regolazione tedesca della BNTZA, che ai fini dell'aggiornamento del capitale investito considera gli investimenti dell'anno maggiorati di un fattore moltiplicativo pari a $(1+F)^2$, dove F è pari al WACC riconosciuto dall'Autorità.

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

S 6bis. Osservazioni in merito alle modalità di aggiornamento del tasso di remunerazione nel corso del periodo di regolazione.

In linea generale si condivide l'intenzione dell'Autorità di dare continuità alle metodologie adottate nei precedenti periodi regolatori per la definizione del livello di remunerazione del capitale investito, confermando, anche per il quarto periodo di regolazione, l'applicazione della media ponderata del tasso di rendimento sul capitale di rischio e di quello sul debito (*Weighted Average Cost of Capital*, WACC).

Con riferimento al tasso di rendimento delle attività prive di rischio “ r_f ” si ritiene che debba essere determinato utilizzando la media dei 12 mesi disponibili dei rendimenti lordi del BTP decennale *benchmark* rilevato dalla Banca d’Italia. Alla luce del prolungarsi della crisi economica e della conseguente volatilità dei tassi di interesse, si condivide la previsione di un aggiornamento del livello del WACC nel corso del periodo di regolazione [Omissis]. Tuttavia, al fine di rispettare il principio, più volte richiamato dall’Autorità, di allineamento dei parametri strutturali per la determinazione del WACC tra le attività regolate dei settori gas ed elettrico (evitando che si producano differenziazioni accidentali nei livelli dei tassi di remunerazione riconosciuta tra i vari settori regolati, riconducibili alle condizioni specifiche dei mercati finanziari nel periodo preso a riferimento), si ritiene che per l’anno 2015 debba applicarsi il valore del tasso r_f e del tasso di inflazione r_{pi} fissati nelle recenti revisioni regolatorie per tutte le altre attività regolate. A partire dall’anno 2016, contestualmente alle altre attività regolate, dovrebbe essere previsto l’aggiornamento dei suddetti parametri in maniera tale da assicurare livelli reali del tasso r_f sostenibili e indifferenziati tra tutti i settori regolati.

Con riferimento al parametro di rischio $\beta_{levered}$ si ritiene che tale valore debba tenere conto sia del rischio sistematico dell’attività di stoccaggio che del rischio finanziario associato al livello di indebitamento riconosciuto ai fini regolatori. In tale prospettiva, si concorda con la proposta dell’Autorità di considerare la stretta relazione di interdipendenza tra il livello di $\beta_{levered}$ e il rapporto di indebitamento: a parità di $\beta_{unlevered}$ l’incremento del rapporto di indebitamento determina necessariamente un aumento del rischio finanziario in capo agli azionisti e, dunque, un incremento del $\beta_{levered}$ secondo una relazione nota e diffusamente condivisa dalle istituzioni finanziarie.

Con riferimento al parametro $\beta_{unlevered}$, si ritiene che esso debba riflettere adeguatamente la rischiosità dell’attività, caratterizzata da maggiori elementi di rischio rispetto ad altre attività regolate quali:

- rischio minerario connesso alle attività di iniezione e successiva erogazione dal giacimento di ingenti quantitativi di gas;
- rischio di sostituibilità con altri strumenti di flessibilità con l’effetto di produrre un’alta variabilità della domanda e quindi del livello di utilizzo del servizio stesso;

- rischio di mancato recupero del *cushion* gas una volta terminata la concessione nonché rischio prezzo della *commodity* a seguito della sua eventuale estrazione e vendita;
- rischio connesso a tempi medi di ammortamento del capitale investito nei campi di stoccaggio significativamente superiori rispetto alle altre attività regolate;
- rischio rinnovo concessioni, caratterizzate da una durata inferiore al tempo medio di recupero degli investimenti derivante dal sistema tariffario.

Alla luce di quanto sopra e tenuto conto delle possibili evoluzioni dello scenario normativo e di mercato, si ritiene che per il quarto periodo di regolazione il livello di rischio riflesso dal parametro $\beta_{unlevered}$ debba essere superiore a 0,506 riconosciuto nei precedenti periodi di regolazione, anche in presenza di meccanismi tariffari che assicurino alle imprese la totalità dei ricavi riconosciuti (comprensivi dei ricavi relativi agli incentivi degli investimenti nonché dei ricavi relativi ai nuovi siti di stoccaggio).

Con riferimento al rapporto D/E si ritiene che, stante la perdurante crisi finanziaria che sta determinando restrizioni nelle possibilità di ricorso al credito con costi crescenti, al fine di mantenere un'adeguata flessibilità finanziaria, il livello di *leverage* per il quarto periodo regolatorio non possa essere superiore a quello riconosciuto dall'Autorità per l'attività di stoccaggio nel terzo periodo di regolazione e per le altre attività regolate del settore elettrico e del settore gas per il quarto periodo di regolazione (pari a 0,8). Il maggior ricorso al debito non è riconducibile ad una politica di finanziamento aggressiva bensì alla decisione della Società di confermare gli investimenti, anche nonostante il flusso di cassa derivante dai corrispettivi regolati non sia stato sufficiente a finanziarli. Oltre a ciò, l'incremento del *leverage* potrebbe costituire un incentivo per le imprese ad un eccessivo ricorso al capitale di debito, esponendole ai noti rischi correlati ad un improprio utilizzo della leva finanziaria, ancor più rilevanti stante la perdurante crisi finanziaria che sta determinando restrizioni nelle possibilità di ricorso al credito con costi crescenti.

Per quanto concerne la definizione del costo del debito si ritiene che, pur in presenza di una curva dei tassi che si è progressivamente abbassata nel corso degli ultimi anni e che si trova ora a livelli minimi, debba essere opportunamente considerato il cambiamento sostanziale subito dal mercato del credito negli ultimi

anni: infatti, gli *spread* applicati dal sistema bancario sono solamente in parte rappresentativi dell'effettiva rischiosità del soggetto richiedente il credito e tengono conto sempre più della scarsa liquidità presente nel sistema. Questo si è tradotto in un aumento sostanziale degli *spread* fino a 2/3 volte rispetto al periodo precedente la crisi finanziaria. Inoltre, anche in relazione alle turbolenze dei mercati finanziari, le previsioni convergono verso un rialzo dei tassi rispetto ai livelli attuali. *[Omissis]*

S 7. Osservazioni in merito alla tipologia e alla durata convenzionale tariffaria delle categorie di cespiti.

Con riferimento alla determinazione degli ammortamenti, non si ritiene condivisibile il mancato ammortamento del *cushion gas*, in quanto tale gas potrebbe essere non estraibile dal giacimento al termine della concessione. Al riguardo si evidenzia che l'estrazione del gas da un sito di stoccaggio al termine della concessione richiede opere impiantistiche la cui realizzazione può avvenire solo a seguito di autorizzazioni e permessi che gli Enti preposti potrebbero non concedere anche a seguito della maggiore percezione da parte delle comunità locali dei rischi di sismicità associati allo svuotamento del giacimento.

Inoltre, il gas indispensabile per lo svolgimento dell'attività di stoccaggio, costituisce una quota rilevante del capitale complessivamente investito nell'attività di stoccaggio. Il mancato riconoscimento dell'ammortamento, oltre ad esporre l'operatore di stoccaggio ad un elevato rischio legato al prezzo della *commodity* - non coerente con i tassi di remunerazione riconosciuti tipici delle attività regolate - costituisce una grossa barriera all'entrata per i nuovi operatori e più in generale per l'attività di investimento, considerato che il suo recupero potrebbe avvenire solo al termine della concessione.

Pertanto, al fine di consentire all'impresa di stoccaggio di recuperare i costi sostenuti per lo sviluppo dei campi di stoccaggio, si ritiene che debba essere riconosciuta una quota di ammortamento annuale, definita sulla base di una vita utile pari alla vita massima della concessione, inclusiva delle possibili proroghe, pari a 40 anni. In tal caso, qualora l'impresa di stoccaggio riuscisse ad estrarre

quantitativi di gas una volta conclusa la concessione, i proventi derivanti dalla vendita di tale gas potranno essere restituiti al sistema.

Si ritiene altresì opportuno prevedere una riduzione della durata convenzionale tariffaria della categoria di cespiti “pozzi” da 60 a 50 anni, alla luce delle dinamiche di utilizzo commerciale dello stoccaggio da parte degli utenti che tendono a sottoporre le infrastrutture, ed in particolare i pozzi, a crescenti situazioni di stress rispetto al passato.

Le categorie di cespiti e le relative durate convenzionali indicate nella Tabella 1 del documento di consultazione si ritengono condivisibili, fatto salvo quanto precedentemente osservato in merito al *cushion* gas, al cespiti “pozzi” e a condizione che i conseguenti effetti siano opportunamente considerati in sede di determinazione del tasso di remunerazione riconosciuto: si segnala infatti come periodi di ammortamento molto lunghi incrementino il rischio associato al business e pertanto debbano essere opportunamente riflessi nella determinazione del tasso di remunerazione riconosciuto.

Infine, come già illustrato nella risposta al precedente punto di discussione S4, non si ritiene condivisibile che per gli asset che hanno terminato la loro vita utile ma continuano ad essere in esercizio non venga riconosciuta alcuna componente di ricavo, né a titolo di remunerazione o ammortamento né a copertura dei costi operativi sostenuti per il loro mantenimento in esercizio.

S 8. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione dei costi operativi riconosciuti per l'attività di stoccaggio.

Con riferimento alla determinazione dei costi operativi riconosciuti, si osserva che nel corso del quarto periodo di regolazione la Società dovrà sostenere costi operativi emergenti non solo relativamente alle infrastrutture realizzate per lo sviluppo di nuovi campi/livelli, ma anche a seguito di oneri connessi a nuovi obblighi normativi in materia di monitoraggio sismico. In particolare si ritiene che i costi incrementali dovuti all'entrata in esercizio di nuovi campi debbano essere riconosciuti su proposta dell'impresa di stoccaggio e debbano essere inclusi nei costi operativi dell'anno di riferimento. *[Omissis]*. Inoltre, il costo dei monitoraggi sismici potrebbe subire un notevole incremento *[Omissis]* rispetto ai valori ad

oggi sostenuti a causa di ulteriori obblighi normativi in fase di studio da parte del MSE, anche su siti già operativi. A questi si aggiungono altri costi emergenti di monitoraggio [Omissis]. Si ritiene che debbano essere riconosciuti, inoltre, i costi relativi a strumenti obbligatori, esistenti o di nuova introduzione, imposti alla Società nel periodo di regolazione ai fini della tutela ambientale (cambiamento climatico e risparmio energetico). In proposito si evidenzia come lo strumento “*emission trading*” sia già obbligatorio per gli impianti di stoccaggio e potrebbe comportare dei costi relativi alle emissioni in atmosfera di CO₂ [Omissis]; in tale periodo potrebbero essere imposti all’impresa di stoccaggio anche ulteriori obblighi onerosi legati al recepimento della direttiva europea sul risparmio energetico. [Omissis]

Con riferimento al calcolo del costo operativo riconosciuto per l’anno 2013 (COR 2013), si ritiene che debba essere determinato sulla base dei volumi movimentati e della maggiorazione della giacenza a fine anno termico 2012/13, ivi inclusa quella relativa al servizio Dlgs 130/10. Tale previsione risulta coerente con la modalità di calcolo del corrispettivo variabile, determinato sulla base di un’energia di riferimento comprensiva della giacenza a fine anno termico. Diversamente Stogit subirebbe la riduzione, se non l’annullamento, delle eventuali maggiori efficienze realizzate nel corso del terzo periodo di regolazione.

[Omissis] Inoltre, come già segnalato all’Autorità con precedenti comunicazioni (AD 81/12 del 13 aprile 2012 e AFFREG/Prot. 168 del 30 aprile 2014), parte di tale mancata fatturazione è riconducibile a comportamenti opportunistici di alcuni utenti che hanno effettuato transazioni di gas dal servizio di modulazione al servizio Dlgs 130/10 negli ultimi giorni di marzo e transazioni nel verso opposto nei primi giorni di aprile, eludendo in tal modo l’applicazione del corrispettivo CVS maggiorato del 100%.

In caso di costi operativi effettivi dell’anno 2013 superiori ai costi operativi riconosciuti per il medesimo anno, si ritiene che il costo operativo riconosciuto per il primo anno del nuovo periodo di regolazione non possa essere inferiore al valore effettivo. Lo spirito dell’*incentive regulation* è, infatti, quello di riconoscere all’inizio di ciascun periodo di regolazione i costi effettivamente sostenuti dall’impresa, fissandone la dinamica per i successivi anni sulla base di obiettivi di recupero di produttività prestabiliti. Il mancato riconoscimento, ad inizio periodo di regolazione, dei costi effettivamente sostenuti dall’impresa depotenzia l’incentivo all’efficienza,

compromette la qualità del servizio e non è sostenibile per i periodi di regolazione successivi. Fatto salvo quanto sopra, si rimanda ad ulteriori osservazioni che potranno emergere a seguito delle indicazioni che l'Autorità fornirà nel successivo documento di consultazione.

Infine, stante i benefici che il meccanismo del *profit sharing* ha comportato per il sistema in termini di incentivi alla riduzione dei costi, si ritiene opportuno il mantenimento di tale disposizione anche per il quinto periodo di regolazione.

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

Con riferimento alla determinazione dei costi operativi riconosciuti per l'attività di misura dello stoccaggio si ritiene che, qualora i costi operativi effettivi dell'anno 2013 risultino inferiori a quelli riconosciuti per il medesimo anno, debba essere riconosciuto all'impresa di stoccaggio il trattenimento di una quota parte non inferiore al 50% di detta differenza, in quanto costituisce efficienza che l'operatore ha conseguito e di cui dovrebbe almeno in parte beneficiare, in analogia a quanto previsto per l'attività di stoccaggio.

S 10. Osservazioni in merito ai criteri proposti per la determinazione dei costi operativi riconosciuti per i nuovi siti di stoccaggio.

Con riferimento ai criteri proposti per la determinazione dei costi operativi riconosciuti per i nuovi siti di stoccaggio, come osservato in risposta al precedente punto di discussione S8, si ritiene che i costi incrementali dovuti all'entrata in esercizio di nuovi campi debbano essere riconosciuti su proposta dell'impresa di stoccaggio e debbano essere inclusi nei costi operativi dell'anno di riferimento. *[Omissis]*. Infine, come osservato in risposta al precedente punto di discussione S8, si segnala che il costo dei monitoraggi sismici potrebbe subire un notevole incremento, insieme ad altri costi emergenti di monitoraggio nonché ai costi di *emission trading* relativi alle emissioni in atmosfera di CO₂.

S 11. Osservazioni in merito alla ripartizione dei ricavi di riferimento.

S 12. Osservazioni in merito ad eventuali criticità dell'eliminazione della componente commodity sull'affidabilità del dato di misura.

La proposta dell'Autorità di attribuire la totalità dei ricavi riconosciuti alla componente *capacity* al fine di riflettere la struttura dei costi dell'attività di stoccaggio del gas naturale si ritiene condivisibile. Si sottolinea infatti che i costi riconosciuti per l'attività di stoccaggio sono per la loro totalità costi di natura fissa e prescindono dall'utilizzo del servizio da parte degli utenti. Si ritiene dunque che l'attribuzione dei ricavi alla sola componente *capacity* assicuri una più corretta allocazione dei costi agli utenti del servizio e un più corretto recupero dei costi fissi riconosciuti per l'operatore di stoccaggio.

Fatto salvo quanto sopra esposto, si rimanda ad ulteriori osservazioni che potranno emergere a seguito delle indicazioni che l'Autorità fornirà nel successivo documento di consultazione dedicato alle modalità di determinazione dei corrispettivi di stoccaggio.

S 13. Osservazioni in merito ai criteri di incentivazione.

In linea generale, si ritiene che lo schema di remunerazione attualmente applicato ai nuovi investimenti debba essere confermato anche per i prossimi periodi di regolazione. Si ritiene, altresì, che l'obiettivo prioritario di assicurare uno sviluppo efficiente delle infrastrutture gas debba essere perseguito nella fase a monte di programmazione e definizione del piano di sviluppo infrastrutturale e non a valle dello stesso, ovvero una volta realizzata l'infrastruttura. Le condivisibili finalità di efficienza e selettività degli investimenti promossi dall'Autorità si ritiene debbano essere perseguite attraverso la definizione di regole che consentano una individuazione anticipata degli investimenti che rispettino rigorosi criteri di efficienza prestabiliti e che, una volta inseriti nei piani di investimento, vengano realizzati e remunerati per tutta la durata della loro vita economico-tecnica. In tale ambito, andrebbero valutati quegli investimenti che consentono di migliorare la sicurezza del sistema gas, sia in termini di spazio che di punta e che potrebbero non essere necessariamente sostenuti da una domanda di mercato a fronte di

benefici per il sistema significativamente superiori ai relativi costi (*security of supply*).

Fatto salvo quanto esposto, si rimanda ad ulteriori osservazioni che potranno emergere a seguito delle indicazioni che l'Autorità fornirà nel successivo documento di consultazione dedicato all'approfondimento degli aspetti applicativi della nuova metodologia di incentivazione degli investimenti.

S 14. Osservazioni in merito al trattamento dei contributi compensativi.

Relativamente al trattamento dei contributi compensativi, si ritiene che, qualsiasi decisione l'Autorità intenda adottare, tale contributo deve continuare a rappresentare per l'impresa di stoccaggio una componente *pass-through* senza pertanto alcun effetto economico sui ricavi ad essa riconosciuti.

S 15. Osservazioni in merito ai criteri di aggiornamento dei parametri tariffari per il servizio di stoccaggio.

Con riferimento all'aggiornamento dei costi operativi riconosciuti, come osservato nella risposta ai punti di discussione S8 e S10, si ritiene che eventuali costi operativi emergenti, in particolare derivanti dall'entrata in esercizio di nuovi siti di stoccaggio o da obblighi normativi, debbano essere riconosciuti indipendentemente dal valore assunto dai costi operativi effettivi rispetto a quelli già riconosciuti in tariffa.

S 16. Osservazioni in merito ai criteri di aggiornamento dei parametri tariffari per il servizio di misura dello stoccaggio.

I criteri proposti dall'Autorità nel documento di consultazione per l'aggiornamento annuale dei ricavi relativi al servizio di misura si ritengono condivisibili, fatto salvo quanto riportato in risposta al precedente punto di discussione S15 in merito al riconoscimento dei costi operativi emergenti.

S 17. Osservazioni in merito alla determinazione del fattore correttivo.

Con riferimento al fattore di garanzia dei ricavi, si ritiene che i ricavi di capacità (ammortamenti, remunerazione e maggiore remunerazione, costi di ripristino) associati agli investimenti sostenuti nei precedenti periodi di regolazione (siti esistenti e nuovi campi) debbano essere inclusi nel fattore correttivo per la garanzia dei ricavi. Diversamente, la proposta dell'Autorità violerebbe il "patto regolatorio" relativo al terzo periodo di regolazione, che come noto prevedeva espressamente maggiori remunerazioni per un periodo fino a 16 anni associati ai ricavi di capacità integralmente garantiti.

Infine, si evidenzia che i costi riconosciuti per l'attività di stoccaggio sono per la loro totalità costi di natura fissa e non dipendono dall'utilizzo del servizio da parte degli utenti. Anche per tale ragione si ritiene che il livello di copertura dei ricavi non possa essere inferiore al 100% di tutti i costi riconosciuti. Diversamente, in caso di una copertura dei ricavi inferiore a tale soglia, l'impresa di stoccaggio verrebbe sottoposta ad un rischio volume e ad un rischio prezzo senza disporre di alcuna leva utile per la loro gestione. Pertanto il completo conseguimento dei ricavi regolati richiederebbe il conferimento di tutta la capacità di stoccaggio disponibile ad un prezzo almeno pari alla tariffa regolata tipico di situazioni di scarsità del servizio offerto secondo criteri amministrati. In assenza di scarsità del servizio e in presenza di meccanismi di conferimento di mercato l'operatore infrastrutturale non è in grado di coprire i propri costi fissi, sia operativi che di capitale, se non attraverso un razionamento dell'offerta di capacità.

Alla luce di quanto sopra la proposta di depotenziare il fattore di garanzia dei ricavi non si ritiene percorribile, pena la compromissione dell'equilibrio economico e finanziario della società di stoccaggio.

S 18. Osservazioni in merito ai criteri per la determinazione del X-factor.

I criteri proposti per la fissazione dell'*X-factor* si ritengono condivisibili solo parzialmente. Si ritiene infatti che il suo valore debba essere determinato in modo



da restituire agli utenti la quota di *profit sharing* relativa al terzo periodo di regolazione nel corso di 2 periodi di regolazione, tenuto conto dei significativi recuperi di produttività realizzati da Stogit che si attestano a livelli di eccellenza nel panorama europeo.