

Spett.le
Autorità per l'energia elettrica e il gas
Ufficio speciale Tariffe e Qualità Servizi Idrici
Piazza Cavour, 5
20121 Milano

Oggetto: Metodo Tariffario Transitorio

Osservazioni al documento di consultazione 290/2012/R/IDR

Sommario

Premessa	2
Le modalità ed il timing di applicazione del MTT	3
Il capitale investito	4
I costi in tariffa	6
<i>I costi per Oneri Finanziari</i>	6
<i>I costi per Ammortamenti</i>	8
<i>I costi Operativi</i>	9
<i>Il fattore di efficientamento</i>	10
La tariffa	11
<i>Il recupero della remunerazione</i>	11

AGENIA S.r.l.

Sede legale: Piazzale Eugenio Morelli n. 46 - 00151 Roma

Uffici: Viale Bruno Buozzi n. 107 - 00197 Roma Tel. 06-37516513 / Fax 06-32500518

Via Azzo Gardino n. 1 - 40125 Bologna Tel. 051-0562627 / Fax 051-0560714

C.F. / P.IVA 11791801001 • **REA** RM-1328104 • www.agenia.it

Premessa

In data 22 maggio 2012 l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (**AEEG**) ha emanato un primo documento (rif. 204/2012/R/idr) di consultazione pubblica per l'adozione di provvedimenti tariffari in materia di servizio idrico integrato (**S.I.I.**), anche per tenere conto degli esiti del referendum del Giugno 2011, che ha eliminato il riferimento alla "*adeguatezza della remunerazione del capitale investito*" tra i fattori da considerare nella determinazione della tariffa.

A seguito di una prima fase di consultazione con tutte le categorie di *stakeholder* del S.I.I., in data 12 luglio 2012 l'AEEG ha pubblicato un ulteriore documento (rif. 290/2012/R/idr, di seguito per brevità "**Documento**") in tema di "*Consultazione pubblica per l'adozione di provvedimenti tariffari in materia di servizi idrici*", in particolare in merito ad una dettagliata proposta di metodologia tariffaria transitoria (Metodo Tariffario Transitorio, **MTT**) e, contestualmente, ha aperto una seconda fase di consultazione con tutte le categorie di *stakeholder*.

AGENIA è una società di consulenza aziendale composta da un team di esperti professionisti che, coniugando un'elevata competenza specialistica ad una forte multidisciplinarietà, operano da molti anni nel campo dei settori regolamentati, ed in particolare del Servizio Idrico Integrato, occupandosi di affrontare e risolvere problematiche tecnico-industriali, regolamentari, economiche e finanziarie per conto dei diversi soggetti coinvolti (autorità, enti locali, gestori, banche, fondi d'investimento, etc.).

Obiettivo della presente nota è fornire alcune osservazioni di carattere generale su tale nuova proposta metodologica, evidenziando eventuali criticità e esigenze di sviluppo/integrazione sia ai fini dell'applicazione pratica della metodologia di calcolo della tariffa sia delle connesse implicazioni relative ad aspetti industriali ed economico-finanziari della gestione del S.I.I..

La presente nota si soffermerà, in particolare, sugli aspetti ritenuti rilevanti o da chiarire, con l'obiettivo di fornire un contributo di esperienza e di conoscenza del settore alle attività dell'AEEG; pertanto tutti gli aspetti del Metodo Tariffario Transitorio non oggetto di commento e/o di osservazioni devono essere intesi come condivisi.

In sede di premessa si ritiene opportuno esplicitare che la nuova proposta metodologica rappresenta uno sviluppo decisamente positivo del sistema regolatorio del S.I.I., introducendo nuovi *driver* funzionali ad obiettivi attualmente non contemplati e/o non trattati in maniera organica dal vigente contesto regolamentare, con la finalità in particolare di cercare di:

- agevolare la sostenibilità dei piani industriali e stimolare la finanziabilità del settore, anche con il fondamentale obiettivo di incentivare la realizzazione degli investimenti infrastrutturali (cfr. punto 3.18: Lettera del Presidente del Consiglio dei Ministri del 3 luglio 2012);

- favorire la stabilità, la trasparenza e la certezza del quadro regolatorio, anche al fine di rafforzare la capacità operativa dei soggetti gestori (in linea generale meno rischi = meno costi);
- consentire un adeguato sviluppo quali-quantitativo del servizio attraverso sia la modernizzazione del parco infrastrutture (investimenti) sia l'efficientamento dei processi gestionali;
- fornire maggiore certezza agli operatori (istituzionali, gestionali, economico-finanziari) nel fondamentale rispetto dei diritti degli utenti e della inderogabile copertura integrale dei costi di investimento e di esercizio, ivi compresi i costi finanziari (secondo i principi affermati dalla Corte Costituzionale nella Sentenza n. 26/11, dal Diritto comunitario e dal Decreto legge n. 70/11).

Le modalità ed il timing di applicazione del MTT

Con riferimento al paragrafo 1.5 del Documento l'AEEG prevede che:

- l'applicazione del MTT si avrà a decorrere dal primo aggiornamento successivo all'atto normativo che ha posto in capo all'AEEG la funzione di regolazione tariffaria del S.I.I. (D.Lgs. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214) e, pertanto, dal **1° gennaio 2012**;
- la nuova metodologia avrà riscontro effettivo sulle tariffe applicate agli utenti del servizio a partire dal **1° gennaio 2013**;
- con riferimento all'anno 2012 il MTT sarà applicato al solo fine di individuare lo scostamento tra le tariffe effettivamente applicate e quelle che si sarebbero applicate con la nuova metodologia; tale scostamento sarà compensato a valere sui ricavi riconosciuti (e quindi sulle tariffe applicate) per il 2014.

In merito all'impostazione prospettata dall'AEEG si evidenzia che l'entrata in vigore del MTT potrebbe generare un vuoto normativo per il calcolo delle tariffe negli anni successivi al 2013.

Al fine di evitare situazioni di stallo in tutti quei processi che necessitano di certezza pianificatoria (es. processi di fusione, di acquisizione, di finanziamento a medio-lungo periodo, gare di affidamento del servizio, etc.), è indispensabile anticipare i criteri (eventualmente nella forma di linee guida) necessari e sufficienti per traguardare sviluppi tariffari anche nel medio-lungo periodo, e quindi specificare che quanto previsto dal metodo transitorio è da applicare per tutti gli anni dal 2013 in poi nelle more dell'emanazione del metodo definitivo.

Con riferimento al paragrafo 1.6 del Documento l'AEEG prevede che:

- entro il 15 ottobre 2012: invio delle informazioni da parte dei Gestori all'AEEG e alle Autorità d'Ambito (AATO);
- entro il 31 dicembre 2012: verifica da parte delle AATO delle informazioni e delle elaborazioni dei gestori e trasmissione delle proprie determinazioni all'AEEG;
- dal 1° gennaio 2013: applicazione delle proposte dei Gestori, in forma provvisoria e salvo conguaglio;
- entro la fine del mese di marzo del 2013: approvazione delle determinazioni delle AATO ovvero, in mancanza di queste, verifica ed approvazione delle proposte dei Gestori.

Con esplicito richiamo allo spunto di consultazione Q3, si ritiene necessario evidenziare che, stante il set informativo necessario per il calcolo delle tariffe secondo il MTT, alcuni dati/informazioni potrebbero non appartenere al Gestore.

In particolare il reperimento dei dati in possesso degli Enti Locali (es. storico valore delle infrastrutture in uso al gestore) potrebbe determinare processi di rilevazione con tempistiche superiori a quelle prospettate dall'AEEG o, addirittura, risultare inattuabile per indisponibilità dei dati presso gli Enti Locali.

Inoltre, si rileva che l'eventuale penalizzazione per il mancato rispetto delle tempistiche ricadrebbe esclusivamente sul gestore (cfr paragrafo 3.23 del Documento).

Il capitale investito

Da quanto esplicitato nei paragrafi 3.24-3.26 del Documento l'AEEG prevede che:

- la ricostruzione del valore lordo delle immobilizzazioni materiali in esercizio al 31 dicembre 2011 sia effettuata sulla base del costo storico di acquisizione del cespite al momento della sua prima utilizzazione ovvero al costo di realizzazione dello stesso come risulta dalle fonti contabili obbligatorie (il bilancio di esercizio, il libro cespiti, il libro giornale, il libro degli inventari e ogni altro documento contabile tenuto ai sensi di legge). Non rientrano nelle fonti contabili obbligatorie: gli stati avanzamento lavori (SAL), la contabilità lavori, le delibere dell'organo amministrativo;
- per i cespiti di proprietà di Comuni, Consorzi, società patrimoniali o Comunità montane siano considerate come fonti obbligatorie il conto del patrimonio e le scritture inventariali a valore;

- debbano essere esclusi: rivalutazioni economiche e monetarie, altre poste incrementative non costituenti costo storico originario degli impianti, oneri promozionali, concessioni; nei casi di passaggi di proprietà, in mancanza di stratificazione storica, si faccia riferimento al più vecchio libro contabile in cui il cespite è riportato.

Come parzialmente anticipato, si evidenzia che la ricostruzione dei costi storici da parte di Comuni, Comunità Montane e Consorzi potrebbe risultare difficoltosa e richiedere tempi lunghi.

Con esplicito richiamo allo spunto di consultazione Q10, ovvero al fatto che anche i costi sostenuti per la strutturazione dei progetti di finanziamento debbano essere compresi nei costi finanziari, pur condividendo l'approccio proposto dall'AEEG si ritiene necessario che, nel rispetto del principio dell'integrale copertura dei costi, tali costi siano riconosciuti nella stima del Kd oppure mediante la previsione di componente aggiuntiva ed autonoma di costo inclusa nel calcolo della tariffa.

Con riferimento al paragrafo 3.31 del Documento l'AEEG prevede che:

- il proprietario ha assegnato in comodato gratuito i propri beni. I relativi cespiti non devono essere riportati e non danno diritto ad alcun riconoscimento tariffario;*
- il proprietario, a fronte dell'uso del bene, richiede un canone o il pagamento di interessi o ratei di mutui. Vengono riconosciuti gli oneri finanziari corrispondenti alla valorizzazione delle relative immobilizzazioni. Eventuali importi eccedenti tali oneri finanziari non saranno riconosciuti, a meno che non rientrino in accordi precedenti al D.Lgs. n. 152/06 e nei limiti esistenti a tale data;*
- il proprietario, a fronte dell'uso del bene, ha mantenuto la proprietà ma ha richiesto un compenso usualmente iscritto a cespite dal gestore come bene immateriale (valore della concessione o simili). Il bene è trattato come al precedente alinea.*
- il bene è stato conferito in forma gratuita. Il bene deve essere assimilato ad un bene finanziato a fondo perduto (non dà diritto al riconoscimento di oneri finanziari ma sarà conteggiato ai fini delle quote di ammortamento);*
- il bene è stato conferito a titolo oneroso. Si considera il suo valore storico di prima iscrizione nel libro cespite del primo proprietario, salvo quanto più oltre specificato.*

Lo spunto di consultazione Q12 riguarda la possibilità per i beni concessi in comodato gratuito di essere valorizzati alla stessa stregua dei beni conferiti in forma gratuita, ovvero dei beni finanziati a fondo perduto. Questo permetterebbe, come per questi ultimi, di riconoscere in tariffa una quota di ammortamento che potrebbe concorrere a costituire un fondo per il finanziamento, a fondo perduto, degli investimenti necessari al mantenimento e allo sviluppo degli impianti del S.I.I.. A tal proposito si ritiene che:

- appare condivisibile riconoscere in tariffa la quota di ammortamento come nel caso di beni finanziati a fondo perduto, in quanto il gestore è tenuto ad assicurarne il mantenimento;
- la costituzione di un fondo per il finanziamento a fondo perduto degli investimenti rappresenterebbe sicuramente un aspetto positivo in termini di capacità di sviluppo infrastrutturale del S.I.I., oltre che in termini di valutazione da parte degli operatori finanziari.

Facendo riferimento allo spunto di consultazione Q13, pur condividendo in maniera complessiva l'approccio formulato dall'AEEG per la ricostruzione del valore delle immobilizzazioni a cui commisurare gli oneri finanziari e gli ammortamenti, appare necessario verificare la possibilità di procedere nel riconoscimento delle rivalutazioni dei beni, qualora le stesse conseguano a **perizie tecniche** effettuate in sede di fusione e/o acquisizione e che abbiano quindi costituito titolo di conferimento nello stato patrimoniale del gestore. Infatti, in diversi casi, le rivalutazioni su base peritale rappresentano un costo storico iniziale nei bilanci dei gestori, eventualmente sostenuti mediante esborsi /o aumenti di capitale da parte dei soci, che in caso di mancato riconoscimento ai fini tariffari potrebbero generare ingenti perdite di valore delle stesse società.

I costi in tariffa

I costi per Oneri Finanziari

Richiamando quanto previsto dallo spunto di consultazione Q17, ovvero quali obiezioni esistono in merito ai parametri di riferimento considerati dall'AEEG per il calcolo degli oneri finanziari, si evidenziano le seguenti osservazioni:

- con riferimento al **rapporto CS/CnS**, pur condividendo l'orientamento di non fare riferimento alla struttura finanziaria attuale delle imprese idriche nazionali, si ritiene che il valore effettivo di riferimento debba essere inferiore rispetto al valore minimo previsto pari a 0,8, anche in ragione di:
 - (i) effettivo *gearing* (20% circa) rilevato per le imprese del settore nazionale; infatti, anche se la complessa struttura proprietaria delle reti nazionali vede a capo di soggetti diversi dal gestore buona parte delle quote di debito, i valori desunti dai bilanci dei singoli gestori rappresentano il riferimento per le valutazioni proprie del mercato finanziario;
 - (ii) gli effetti del referendum del Giugno 2011 tenderanno a spostare la leva verso rapporti superiori a 1 solo se gli operatori del mercato finanziario aumenteranno il

loro grado di fiducia verso il S.I.I. sulla base di una normativa di riferimento certa nel lungo periodo;

(iii) il S.I.I. rappresenta ancora un settore fortemente diversificato, sia in termini industriali sia in termini regolamentari, rispetto ad altri settori nazionali a rete soggetti a regolamentazione;

- con riferimento ai **parametri β e ERP**, si ritiene analogamente necessario richiamare che il S.I.I. rappresenta ad oggi un settore fortemente diversificato, sia in termini industriali sia in termini regolamentari e contrattuali; pertanto, anche con l'obiettivo di favorire l'apprezzamento da parte degli operatori del mercato finanziario, almeno nei primi anni di applicazione della nuova regolamentazione sarebbe opportuno applicare valori tendenzialmente più elevati di quelli utilizzati in altri settori a rete regolamentati più maturi dal punto di vista della finanziabilità e della regolamentazione. L'Autorità ha infatti proposto di utilizzare dei valori di β unlevered pari a 0,34 (in linea con i dati medi di Snam e Terna) che appaiono particolarmente bassi per essere applicati ad un settore che deve sopportare rischi intrinseci superiori (dovuti alla significativa mole di investimenti, rispetto alla RAB esistente). Valori maggiormente appropriati, sulla base di benchmark comunemente usati dagli investitori, potrebbe essere pari a 0,40. L'Autorità ha invece proposto un valore di 4,5% per il parametro ERP che, stando a quanto evidenziato da diverse analisi accademiche, dovrebbe essere almeno pari al 5,0%¹.
- con riferimento al **parametro BTP**, posto dall'AEEG pari a 5,24%, si rileva la necessità che, stante l'attuale situazione di volatilità dei mercati finanziari, il valore da applicare nel 2012 e nel 2013 sia il più possibile allineato ai rendimenti odierni dei BTP decennali (ad oggi pari a circa 5,8%);
- per quanto attiene il **parametro Kd**, posto dall'AEEG pari a 5,69%, si evidenzia che, stante le attuali condizioni di mercato, il costo proposto dagli istituti finanziari per accedere ad un finanziamento di lungo periodo su base *project finance* si assesta nell'intorno del 7% (IRS + 400-500 *basis point*) senza includere i costi strutturazione dei finanziamenti.

Particolare rilevanza assume, in relazione ai periodi regolatori successivi al biennio 2012-2013, il tema dell'aggiornamento dei parametri finanziari sopra descritti.

L'eventuale adeguamento dei parametri finanziari, alla scadenza di ciascun periodo regolatorio, dovrebbe applicarsi ai soli capitali di equity / debito investiti / accesi successivamente al loro adeguamento medesimo. Ciò consentirebbe da un lato agli investitori equity, di effet-

¹ Fernandez P., Aguilermalao J., Corres L., (2011), Market Risk Premium Used in 56 Countries in 2011: A Survey with 6.014 Answers. Cfr. invece Damodaran (pages.stern.nyu.edu/~adamodar), che per il MRP di un paese maturo utilizza una stima del 6%.

tuare investimenti con ritorni ragionevolmente stimabili nel lungo periodo, dall'altro ai gestori di avere la ragionevole certezza di coprire gli oneri relativi ai finanziamenti bancari accessi a tasso fisso.

Un'ulteriore considerazione va svolta in merito alla possibilità, paventata nel primo documento di consultazione, riguardante l'incentivazione per favorire alcune tipologie di investimenti (a positivo impatto ambientale, in primis). Potrebbero essere previsti, all'interno del metodo tariffario transitorio, maggiori oneri finanziari in relazione a tali investimenti.

I costi per Ammortamenti

Nei paragrafi 3.58-3.60 del Documento l'AEEG prevede che:

- gli ammortamenti siano calcolati sulla base delle vite utili previste dall'AEEG;
- le quote di ammortamento siano valutate al lordo dei contributi a fondo perduto (intesi anche come contributi di allacciamento o oneri per urbanizzazione primaria);
- le quote di ammortamento tariffario riconosciute per i contributi a fondo perduto alimentino uno specifico fondo di riserva destinato al finanziamento degli investimenti futuri;
- a regime, in caso di subentro nella gestione, il gestore subentrante riconosca al gestore uscente il valore residuo dei beni realizzati e non ancora ammortizzati e che, fino ad avvenuta liquidazione delle somme spettanti, il gestore uscente continui a svolgere il servizio, comprensivo degli investimenti pianificati, ed ad usufruire dei relativi ricavi.

Appare esclusa la possibilità di imputare in tariffa ammortamenti con il criterio finanziario. A parità di altre condizioni, il mancato ammortamento integrale degli investimenti entro la scadenza delle concessioni potrà comportare che anche il debito che ha finanziato tali investimenti non sia integralmente rimborsato entro la scadenza, e quindi:

- il disequilibrio economico-finanziario delle gestioni che hanno già acceso contratti di finanziamento su base *project*, potrebbe essere opportuno prevedere opportuni meccanismi di mitigazione di tale rischio, al fine di evitare possibili azioni di revoca da parte degli enti finanziatori;
- un rilevante elemento di rischiosità, in termini di valutazione degli investimenti futuri nel S.I.I. da parte degli operatori finanziari legato al fatto che:
 - seppur mitigato dal diritto dei gestori uscenti a proseguire nella gestione (a sua volta fortemente indebolito dall'onere di continuare a realizzare gli investimenti), i

finanziatori potrebbero percepire il rischio di erogare finanziamenti aventi durata potenzialmente indeterminata;

- tale rischio potrebbe ingenerare una forte riduzione dell'intervento a sostegno del S.I.I. da parte dei soggetti finanziatori;
- potrebbe essere necessario prevedere la creazione di appositi meccanismi di garanzia da parte di soggetti terzi con opportuno merito creditizio (es. costituzione di un Fondo di Garanzia ad hoc per il S.I.I.).

Con riferimento agli spunti di consultazione Q18 e Q19, ovvero agli aspetti relativi all'ipotesi della costituzione di un fondo di riserva alimentato dalle quote di ammortamento dei beni finanziati da contributi a fondo perduto, in generale si condivide l'approccio proposto, in quanto rappresenta un aspetto migliorativo in termini di finanziabilità del settore. Si ritiene comunque necessario prevedere meccanismi di gestione/utilizzo del fondo, che da un lato assicurino la correlazione tra gli utilizzi e gli investimenti pianificati a fondo perduto e dall'altro consentano alla gestione corrente di poter usufruire di una fonte di finanziamento autonoma.

Appare necessario chiarire il concetto di “oneri di urbanizzazione primaria” e i criteri di quantificazione dei sottostanti cespiti; il gestore non detiene la proprietà di tali beni ed in alcuni casi anche le amministrazioni pubbliche potrebbero avere difficoltà ad identificarne il valore storico, in quanto le opere potrebbero essere state realizzate a carico di imprese private e portate a riduzione degli oneri di urbanizzazione primaria.

I costi Operativi

Richiamando quanto previsto dallo spunto di consultazione Q20, ovvero le considerazioni in merito alla metodologia proposta per la determinazione dei costi operativi di base per gli anni 2012 e 2013, si evidenziano le seguenti osservazioni:

- appare opportuno un maggior dettaglio per la definizione di “eventi straordinari” che determinano il fattore Y; in particolare si ritiene opportuno che il parametro Y tenga conto del verificarsi di eventi straordinari o di mutamenti del quadro normativo che comportino una variazione dei costi operativi ed anche di eventuali incrementi dei costi operativi dei gestori per effetto di nuovi investimenti/nuove immobilizzazioni entrate in esercizio negli anni futuri (*opex on new capex*);
- nel metodo definitivo potrebbe essere valida l'introduzione di un ulteriore fattore premiale/penalizzante in funzione della qualità del servizio (es. PCn da Metodo Regione Emilia Romagna).

Con riferimento allo spunto di consultazione Q21, ovvero in merito al principio di riconoscere nei costi operativi una percentuale del fatturato a titolo di ristoro delle perdite su crediti, si condivide pienamente l'approccio assunto dall'AEEG, in quanto atto a garantire l'effettiva copertura dei costi riconosciuti in tariffa e quindi a migliorare la finanziabilità del S.I.I.. La misura del 2% appare però adeguata solo nel caso dei contesti geografici più favorevoli, mentre la morosità media a livello nazionale risulta essere più elevata, specie al sud Italia.

Il fattore di efficientamento

Per quanto attiene agli spunti di consultazione Q22-Q24, ovvero agli aspetti relativi al fattore di efficientamento X, in data 3 agosto l'AEEG ha pubblicato un errata corrige al Documento con una diversa formulazione del coefficiente di efficientamento in caso di costi da bilancio minori dei costi di riferimento.

Considerazioni su Formulazione Errata Corrige

- il gestore efficiente ($CO^{2011} < CO^r$) ha un fattore di profit sharing decrescente nel tempo;
- il gestore inefficiente ($CO^{2011} > CO^r$) trova un riconoscimento per i maggiori costi sostenuti rispetto a quelli di riferimento, ma tale riconoscimento è decrescente nel tempo;
- alla fine del periodo di 8 anni si ottiene:
 - per il gestore efficiente l'allineamento dei costi riconosciuti in tariffa ai costi effettivi CO^{2011} ;
 - per il gestore inefficiente l'allineamento dei costi riconosciuti in tariffa ai costi di riferimento CO^r .

Infine si evidenziano i seguenti aspetti:

- appare indispensabile una verifica di rappresentatività del calcolo dei costi operativi di riferimento previsti dal Metodo Normalizzato;
- si ritiene necessario definire le modalità di aggiornamento dei costi operativi di riferimento previsti dal Metodo Normalizzato definiti su valori monetari ante 1996.

La tariffa

Il recupero della remunerazione

Con riferimento allo spunto di consultazione Q28, ovvero in merito agli aspetti relativi al recupero della remunerazione del capitale, si evidenziano i seguenti aspetti:

- appare necessario esplicitare che la remunerazione da considerare ai fini della determinazione dell'eventuale retrocessione è pari al minimo tra:
 - A. il 7% della RAB netto *tax*;
 - B. la remunerazione effettiva percepita in tariffa netto *tax*, nel caso di tariffa applicata inferiore alla tariffa a copertura costi (es. tutte quelle gestioni che hanno applicato un incremento tariffario inferiore a quello necessario per assicurare la copertura dei costi riconosciuti in tariffa, a causa del limite *k* del 5% previsto da Metodo Normalizzato ovvero ad altre scelte di pianificazione tariffaria).