



Newsletter

Data: 22 ottobre 2024
Embargo: 22.10.2024, ore 11:00

Nr. 7/24

Contenuto

ARTICOLO PRINCIPALE	2
1 Consultazione sul tasso dei costi medi del capitale investito (WACC) per le reti elettriche: cosa si aspetta il Sorvegliante dei prezzi?	2
1.1 Tasso WACC come elemento per la determinazione delle tariffe della rete elettrica.....	2
1.2 Rischio minimo per gli investitori.....	2
1.3 Necessità comprovata di adeguare il calcolo del WACC.....	2
1.4 Parere del Sorvegliante dei prezzi sulla proposta di adeguamento dell'OAEI.....	3
COMUNICAZIONI	6
1.5 La Posta rinuncia agli adeguamenti di prezzo annunciati per l'invio in tutto il mondo di giornali e riviste in abbonamento a partire dal 1° gennaio 2025.....	6
1.6 Nuovo accordo amichevole con i gestori delle reti di gas naturale ad alta pressione.....	6
1.7 Riduzione delle tariffe per le autorizzazioni all'esercizio della professione e le autorizzazioni AOMS nel Cantone di Glarona.....	6
EVENTI / AVVISI	7
Raccomandazioni del Sorvegliante dei prezzi conformemente agli articoli 14 e 15 LSPr e 5a OgeEm	8



ARTICOLO PRINCIPALE

1 Consultazione sul tasso dei costi medi del capitale investito (WACC) per le reti elettriche: cosa si aspetta il Sorvegliante dei prezzi?

Il Consiglio federale intende adeguare il metodo di calcolo del tasso dei costi medi del capitale investito (costo medio ponderato del capitale, Weighted Average Cost of Capital, WACC) per le reti elettriche. Dal 2026 il nuovo calcolo dovrebbe consentire uno sgravio di 127 milioni di franchi per i consumatori di energia elettrica. Nel parere formulato nell'ambito della consultazione il Sorvegliante dei prezzi si è espresso a favore di questa attesa modifica dell'ordinanza sull'approvvigionamento elettrico. Ha però chiesto ulteriori adeguamenti per ridurre le tariffe di rete ed evitare guadagni di monopolio.

1.1 Tasso WACC come elemento per la determinazione delle tariffe della rete elettrica

Poiché il settore delle reti elettriche è regolato come monopolio, il calcolo delle tariffe di rete è disciplinato dalla legge. Questo calcolo si basa sui costi dei gestori di rete. Le tariffe di rete comprendono anche gli interessi sul capitale proprio e di terzi investito nelle reti elettriche, che vengono fissati annualmente come costo medio ponderato del capitale (WACC) conformemente alle disposizioni dell'ordinanza sull'approvvigionamento elettrico (OAEI). Il WACC deve garantire che i gestori di reti elettriche possano coprire i loro interessi sul capitale di terzi e generare un guadagno adeguato (rendimento del capitale proprio). Trattandosi in ultima analisi del guadagno che può essere generato dalle reti elettriche, il livello del tasso WACC è un elemento centrale e spesso molto controverso della regolamentazione dei prezzi dell'elettricità. **Il tasso ha un influsso diretto sul livello delle tariffe di rete e dell'elettricità.**

Le attuali tariffe di rete 2024 prevedono un WACC del 4,15 %, composto da un rendimento del capitale proprio del 6,96 % e da interessi sul capitale di terzi del 2,25 %. Il tasso WACC si applica in modo uniforme a tutti i gestori di reti elettriche, a prescindere dal fatto che ricevano finanziamenti a basso costo dal proprio Comune o che si finanzino eventualmente a costi più elevati sul mercato dei capitali.

1.2 Rischio minimo per gli investitori

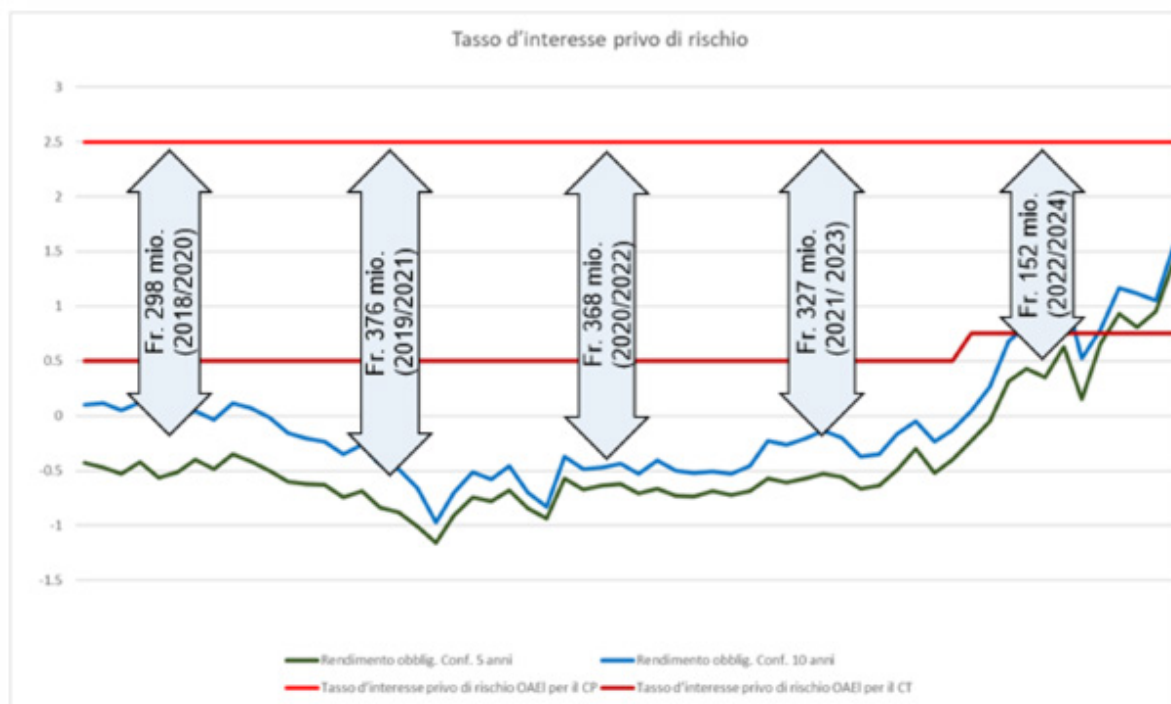
Le reti elettriche sono infrastrutture indispensabili e godono di una posizione di monopolio garantita per legge. Il rischio di non poter ammortizzare gli investimenti in queste infrastrutture e di non poter pagare gli interessi è di conseguenza ridotto. In caso di sviluppi imprevisti, come di recente la temuta carenza di energia elettrica, le misure ritenute necessarie possono essere finanziate aumentando le tariffe di rete, quindi con il contributo dei clienti. Anche in questo caso gli investitori non assumono praticamente alcun rischio.

La regolamentazione delle tariffe di rete dovrebbe di fatto impedire che la posizione di monopolio venga sfruttata per realizzare guadagni eccessivi a spese dei clienti. La legge sull'approvvigionamento elettrico prevede il calcolo delle tariffe di rete sulla base dei costi effettivi dell'anno precedente. Se nell'anno tariffario viene consumata più elettricità rispetto all'anno precedente, i gestori di rete ottengono ricavi troppo elevati; se invece viene venduta meno elettricità i ricavi ottenuti sono troppo bassi. Le eccedenze o i disavanzi potranno essere compensati negli anni successivi garantendo così di anno in anno un profitto costante e adeguato. Grazie alla posizione di monopolio, il trasferimento ritardato dei costi modificati ai clienti finali è facilmente attuabile. Questa regolamentazione cost-plus con un correttivo sistematico a posteriori fa sì che i gestori di reti elettriche non incorrano nel rischio commerciale di non essere in grado di trasferire le fluttuazioni dei costi o della domanda ai clienti finali. Tale aspetto va considerato quando si determinano le singole componenti o i parametri del WACC sulla base di confronti con altre aziende.

1.3 Necessità comprovata di adeguare il calcolo del WACC

Le disposizioni per il calcolo del WACC stabilite nell'OAEI contengono una valutazione del rischio incomprensibile e sovrastimano sistematicamente il livello dei tassi d'interesse. Negli ultimi anni il Sorvegliante dei prezzi ha ripetutamente chiesto di adeguare i parametri in modo da tenere conto del livello basso o negativo dei tassi d'interesse in Svizzera nel calcolo del WACC.

Negli ultimi dieci anni i consumatori di elettricità hanno pagato da 200 a 400 milioni di franchi di troppo solo perché sono stati considerati tassi d'interesse eccessivi, come risulta dal grafico seguente.



L'adeguamento annunciato di conseguenza dal DATEC nel marzo 2020 dovrebbe finalmente essere prossimo alla realizzazione.

Una perizia della società di consulenza Swissecconomics¹, redatta per conto dell'Ufficio federale dell'energia, conferma a sua volta che dal 2014 al 2023, fase in cui i tassi erano molto bassi, i costi di capitale dei gestori di reti elettriche sono stati sistematicamente sovrastimati sulla base delle disposizioni attualmente applicabili secondo l'allegato 1 dell'OAEI². **Non è quindi possibile attenersi alle disposizioni che negli ultimi anni hanno portato a sovrastimare sistematicamente il tasso WACC.**

1.4 Parere del Sorvegliante dei prezzi sulla proposta di adeguamento dell'OAEI

a) Tasso d'interesse privo di rischio

Il calcolo del WACC si basa sul rendimento di un investimento privo di rischio e rispecchia il livello attuale dei tassi d'interesse.

È consigliabile fissare il tasso d'interesse privo di rischio in funzione dei rendimenti pubblicati delle obbligazioni della Confederazione, che sono dati di dominio pubblico provenienti da una fonte indipendente e affidabile. Il tasso d'interesse privo di rischio come base per il calcolo dei costi del capitale di terzi e del capitale proprio viene così determinato con certezza senza ricorrere a previsioni o conoscenze specialistiche e ciò aumenta la tracciabilità, la trasparenza e quindi anche l'accettazione, che nel contesto normativo sono elementi importanti.

Il Sorvegliante dei prezzi accoglie con favore il fatto che, contrariamente alle attuali disposizioni dell'ordinanza, la proposta non prevede tassi d'interesse minimi fissati arbitrariamente che modificano al rialzo il livello dei tassi d'interesse osservati.

b) Premio per il rischio di mercato

Il premio per il rischio di mercato è definito come la differenza tra il rendimento del mercato azionario e il tasso d'interesse privo di rischio. È incluso nel calcolo del rendimento del capitale proprio accordato ai gestori di reti elettriche.

Il progetto posto in consultazione dal Consiglio federale prevede che il premio per il rischio di mercato venga ricavato secondo il cosiddetto approccio del rendimento totale del mercato (total market return).

¹ Swissecconomics: *Anpassungsbedarf WACC Netz und Förderinstrumente Erneuerbare*. Rapporto finale del 27 febbraio 2024.

² Loc.cit., pag. 51 seg.

In questo modo si tiene conto dell'ipotesi che il premio per il rischio di mercato diminuisca quando il livello generale dei tassi d'interesse aumenta. Il rendimento del capitale proprio calcolato sarebbe così meno sensibile alle variazioni dei tassi d'interesse. L'ipotesi di una correlazione negativa tra il livello dei tassi d'interesse e il premio per il rischio di mercato non è tuttavia sufficientemente comprovata dal punto di vista scientifico.

Inoltre, l'approccio del rendimento totale del mercato include nel calcolo l'inflazione attesa, ossia **una previsione soggetta a incertezza. Nell'attuale contesto normativo non ne risulta alcun valore aggiunto riconoscibile.** Sia per i gestori di rete che per i consumatori è più vantaggioso evitare errori di previsione. La regolamentazione cost-plus delle imprese monopolistiche garantisce che le conseguenze delle fluttuazioni congiunturali e dei tassi d'interesse sui costi possano essere trasferite, per cui non è raccomandabile considerare i valori attesi.

Per questo motivo, il Sorvegliante dei prezzi raccomanda di utilizzare l'**approccio del premio di rischio azionario** (*equity risk premium*). In questo caso il premio per il rischio di mercato è calcolato in base al rendimento storico a lungo termine del mercato azionario, da cui si detrae il rendimento storico a lungo termine delle obbligazioni della Confederazione. Si può pertanto fare riferimento ai rendimenti nominali effettivamente osservati, senza che sia necessario stimare l'inflazione *attesa*.

Infine, il Sorvegliante dei prezzi raccomanda di desumere il rendimento medio storico del mercato azionario sulla base della media geometrica. Non tutti gli anni borsistici si concludono con un risultato positivo per gli azionisti. Se nel calcolo si includono sia i rendimenti annuali positivi che quelli negativi, la media aritmetica sovrastima la crescita media. **Nel caso in questione ciò è particolarmente problematico, perché la regolamentazione cost-plus garantisce un rendimento costante che esclude rendimenti annuali negativi per le reti elettriche**

c) Supplemento di solvibilità con l'aggiunta dei costi di emissione e di acquisizione

Come il fattore beta, anche il supplemento di solvibilità deve essere determinato sulla base di un confronto con un gruppo di imprese (peer group), che rispecchi nel contempo le caratteristiche specifiche dei gestori di rete svizzeri. Questo elemento è auspicabile: **come spiegato, il rischio per i finanziatori terzi è minimo.** A prescindere dal fatto che la regolamentazione cost-plus evita eventuali perdite, si presuppone che, data l'importanza sistemica dei gestori di rete, il settore pubblico farebbe tutto il possibile per impedirne il fallimento. In quanto aziende pubbliche, le reti di distribuzione beneficiano inoltre dell'elevata solvibilità dei loro proprietari, che spesso forniscono in prima persona il capitale di terzi necessario.

I **costi di emissione e di acquisizione** proposti dal Consiglio federale rappresentano una cifra teorica. Il fabbisogno di capitale di terzi dei gestori di reti di distribuzione svizzeri è in gran parte coperto dai loro proprietari o da crediti bancari. Solo pochi degli oltre 600 gestori di reti di distribuzione contraggono prestiti sul mercato dei capitali. Nella grande maggioranza dei casi i costi di emissione e di acquisizione che le banche addebitano per l'emissione di prestiti non devono quindi essere sostenuti. Nella regolamentazione cost-plus i costi di gestione finanziaria dell'azienda possono inoltre essere computati come costi di esercizio.

Il supplemento per i costi di emissione e di acquisizione rappresenta invece, con 50 punti base, una componente significativa del WACC. Con una quota di capitale di terzi del 60 %, essi aumentano il tasso WACC di 30 punti base. In altre parole, i corrispettivi per l'utilizzazione della rete comprenderebbero circa **60 milioni di franchi all'anno di costi di emissione e di acquisizione**, il che, alla luce di quanto esposto sopra, è poco plausibile.

Il Sorvegliante dei prezzi raccomanda pertanto di considerare i costi di emissione e di acquisizione come parte dei costi di esercizio computabili **qualora siano comprovati dai gestori di rete.** In cambio, si dovrà rinunciare ad applicare un supplemento forfettario per i costi di emissione e di acquisizione.

d) Risultato: ammontare del WACC con l'adeguamento dei parametri

Considerando le modifiche raccomandate dal Sorvegliante dei prezzi, si otterrebbe per l'anno tariffario 2025 un WACC di circa il **2,7 %** (dati al 31 dicembre 2023). Il risultato più basso è dovuto principalmente all'adeguamento del calcolo del premio per il rischio di mercato (media geometrica) e alla rinuncia al supplemento per i costi di emissione e di acquisizione. I gestori di rete che sono effettivamente in grado di comprovare tali costi possono contabilizzarli nei costi di esercizio computabili. Le modifiche raccomandate, che comporterebbero una riduzione dei corrispettivi per l'utilizzazione della rete di 250 milioni di franchi all'anno, non sono di natura strettamente metodologica. **Tuttavia, il Sorvegliante**

dei prezzi chiede che il calcolo sia basato sui rendimenti osservati e sui costi comprovati di acquisizione del capitale e che, nel determinare i parametri di calcolo, si tenga conto del basso rischio che i gestori di reti elettriche non siano in grado di servire i loro creditori e i fornitori di capitale proprio.

CONCLUSIONE

Durante la fase di bassi tassi d'interesse è stata ingiustificatamente realizzata un'eccedenza di guadagni di 200–400 milioni di franchi all'anno con i prezzi della rete elettrica³. Alla luce dello sgravio previsto di 127 milioni di franchi all'anno e del rischio residuo molto basso – dovuto alla regolamentazione cost-plus – di non riuscire a coprire i costi annuali della rete e di non realizzare un guadagno, gli adeguamenti proposti appaiono insufficienti. **L'ulteriore considerazione delle raccomandazioni del Sorvegliante dei prezzi comporterebbe una riduzione delle tariffe di rete di circa 250 milioni di franchi all'anno.**

[Stefan Meierhans, Simon Pfister]

³ Cfr. Sorvegliante dei prezzi: *Kapitalkostensatz (WACC) für Stromnetze, Stellungnahme Mitwirkungsverfahren* del 16 gennaio 2023. Consultabile su: www.preisueberwacher.admin.ch

COMUNICAZIONI

1.5 La Posta rinuncia agli adeguamenti di prezzo annunciati per l'invio in tutto il mondo di giornali e riviste in abbonamento a partire dal 1° gennaio 2025

Il Sorvegliante dei prezzi è stato informato da una segnalazione del pubblico che i prezzi per l'invio di giornali e riviste all'estero sarebbero aumentati notevolmente a partire dal 1° gennaio 2025. Questa decisione sarebbe stata dovuta in particolare alla cancellazione della categoria di prodotti «Press International». In futuro i giornali e le riviste sarebbero stati inviati come «Documenti international», il che avrebbe comportato tariffe fino a cinque volte superiori ai prezzi attuali a seconda del cliente.

Il Sorvegliante dei prezzi ha quindi preso contatto con la Posta. A fine settembre la Posta ha infine confermato che rinuncerà a eliminare la categoria di prodotti «Press International» dal 1° gennaio 2025. Questa misura sarà invece attuata in più fasi a partire dal 2026. I clienti ne sono stati informati con lettera del 15 ottobre 2024.

L'adeguamento dei prezzi per *l'invio di giornali e riviste all'estero* sarà nuovamente affrontato l'anno prossimo nell'ambito delle discussioni su un nuovo accordo amichevole tra il Sorvegliante dei prezzi e la Posta a partire dal 2026.

[Zoé Rüfenacht, Mirjam Trüb]

1.6 Nuovo accordo amichevole con i gestori delle reti di gas naturale ad alta pressione

L'accordo amichevole iniziale con Swissgas, Gaznat, Erdgas Zentralschweiz, Gasverbund Mittelland ed Erdgas Ostschweiz, risalente all'ottobre 2014, è stato rivisto nel 2016 e nel 2020 ed era valido fino al 30 settembre 2024.

Il nuovo accordo amichevole è entrato in vigore il 1° ottobre 2024. Il tasso dei costi medi del capitale investito (WACC) per i gestori di rete è stato così fissato al 4,05 %, che corrisponde alla media dei valori concordati negli ultimi accordi.

I corrispettivi per l'utilizzazione della rete per l'anno del gas 2024/25 dovevano essere pubblicati già all'inizio di agosto 2024. Per calcolarli è stato quindi utilizzato un WACC diverso (più elevato). Gli introiti aggiuntivi che ne derivano saranno presi in considerazione a favore dei clienti finali nel calcolo delle tariffe 2025/2026.

[L'accordo amichevole](#) è pubblicato sul sito del Sorvegliante dei prezzi ed è valido fino al 30 settembre 2025.

[Véronique Pannatier, Mirjam Trüb]

1.7 Riduzione delle tariffe per le autorizzazioni all'esercizio della professione e le autorizzazioni AOMS nel Cantone di Glarona

Il 1° febbraio 2024 il Sorvegliante dei prezzi ha pubblicato un [rapporto](#) che criticava le tariffe elevate e molto variabili applicate dai Cantoni per le autorizzazioni all'esercizio della professione e le autorizzazioni AOMS. Nel rapporto chiedeva maggiore trasparenza e un abbassamento delle tariffe. Il Cantone di Glarona ha reagito a questo appello e ha ridotto le sue tariffe a partire dal 1° ottobre 2024, seguendo così in ampia misura le raccomandazioni. Le nuove tariffe sono consultabili sul sito del Cantone.

[Mirjam Trüb]

EVENTI / AVVISI

Contatti/Informazioni:

Stefan Meierhans, Sorvegliante dei prezzi, tel. 058 462 21 02

Beat Niederhauser, Capoufficio della Sorveglianza dei prezzi, tel. 058 462 21 03

Raccomandazioni del Sorvegliante dei prezzi conformemente agli articoli 14 e 15 LSPr e 5a OgeEm

Il Sorvegliante dei prezzi pubblica in ogni Newsletter l'elenco dei Comuni e dei Cantoni a cui ha inviato una raccomandazione ai sensi dell'articolo 14 LSPr e delle autorità federali a cui ha inviato una raccomandazione ai sensi dell'articolo 15 LSPr o dell'articolo 5a OgeEm.

Prima di decidere o approvare un aumento di prezzo proposto da un'impresa che domina il mercato, la competente autorità legislativa o esecutiva della Confederazione, del Cantone o del Comune deve chiedere il parere del Sorvegliante dei prezzi. Questi può proporre la rinuncia, completa o parziale, all'aumento di prezzo oppure la riduzione di prezzi mantenuti abusivi (art. 14 cpv. 1 LSPr). Analogamente le autorità federali competenti per la sorveglianza sui prezzi devono consultare il Sorvegliante dei prezzi ai sensi dell'articolo 15 LSPr. Gli emolumenti riscossi dalla Confederazione devono essere sottoposti al Sorvegliante dei prezzi secondo l'articolo 5a OgeEm.

Tra il 28 agosto 2024 e il 17 ottobre 2024, Il Sorvegliante dei prezzi ha inviato le sue raccomandazioni alle entità seguenti:

Datum/ Date/ Data	Fälle/ Cas/ casi
	Wasser/ Eau/ Acqua
02.09.2024	Glarus Süd (GL)
02.09.2024	Therwil (BL)
04.09.2024	Muotathal (SZ)
04.09.2024	Arch (BE)
18.09.2024	Finhaut (VS)
18.09.2024	Amsoldingen (BE)
18.09.2024	Cugy (FR)
20.09.2024	Niederglatt (ZH)
08.10.2024	Marthalen (ZH)
	Abwasser/ Eaux usées/ Canalizzazioni
18.08.2024	Amsoldingen (BE)
02.09.2024	Obersiggenthal (AG)
02.09.2024	Therwil (BL)
04.09.2024	Arch (BE)
16.09.2024	Bettwil (AG)
20.09.2024	Cugy (FR)
20.09.2024	Donneloye (VD)
23.09.2024	Leutwil (AG)
	Abfall/ Déchets/ Rifiuti
05.09.2024	Henggart (ZH)
06.09.2024	Bottenwil (AG)
20.09.2024	Meilen (ZH)
23.09.2024	Männedorf (ZH)
23.09.2024	Brünisried FR)

	Baubewilligungen/ Permis de construire/ Permessi di costruzione
18.09.2024	Kaltbrunn (SG)
20.09.2024	Vordemwald (AG)
20.09.2024	Unterkulm (AG)
	Gas/ Gaz/ Gas
11.09.2024	Frauenfeld (TG), Gastarife Thurplus ab 1.10.24
15.10.2024	Bern (BE), Netznutzung und Gastarife ewb ab 1.1.2025
	Verwaltungsgebühren des Bundes/ Émoluments administratifs de la Confédération/ Emolumenti amministrativi della Confederazione
18.09.2024	Teilrevision GebV-KG (Art. 4 Abs. 3)
08.10.2024	Erhöhung der Stundenansätze innerhalb des geltenden Gebührenrahmens von Art. 4 Abs. 2 GebV-KG
	Ärzte/ Médecins/ Medici
06.09.2024	Revision Chiropraktorentarif zu Lasten IV/MV/UV
	Physiotherapie
08.10.2024	Revision Tarifstruktur Physiotherapie in den Bereichen IV, MV und UV
	Spitäler/ Hôpitaux/ Ospedali
20.09.2024	SwissDRG Baserate ab 2024 Réseau Hospitalier Neuchâtelois (NE)