



## **PROPOSTA SUL CONTRIBUTO DEL FOTOVOLTAICO AL TAGLIO DELLA BOLLETTA ELETTRICA**

Nell'ambito di un'azione volta alla riduzione delle bollette elettriche delle PMI, il Governo ha pensato a una misura di spalma-incentivi obbligatoria (riduzione nominale degli incentivi, spalmandoli su 5-7 anni) per impianti fotovoltaici superiori a una determinata potenza.

Scopo dell'iniziativa sembra essere un risparmio annuo di 700 - 900 milioni.

Una simile azione, oltre a presentare gravi difficoltà a livello di percorribilità giuridica, creerebbe potenzialmente le condizioni per:

- un massiccio default tecnico dei progetti finanziati con project financing (la grande maggioranza degli impianti target)
- sofferenze nel settore del credito
- un calo delle entrate fiscali (di almeno 500 milioni di euro) provocato dalla probabile cessazione dell'attività di molte aziende (mancato introiti da IRAP, IRES e IRPEF dei lavoratori dipendenti)
- minare la fiducia nel paese da parte degli investitori istituzionali italiani ed esteri.

### **La nostra proposta**

Il medesimo obiettivo potrebbe essere raggiunto attraverso il seguente meccanismo:

- un'asta (o più aste) per l'assegnazione di risoluzioni anticipate sugli incentivi residui per impianti fotovoltaici;
- il costo relativo alle risoluzioni anticipate coperto da un meccanismo di emissioni obbligazionarie; abbiamo qui assunto che il GSE sia il protagonista dell'operazione.

Il risparmio conseguito (500 - 750 milioni /anno) deriverebbe dalla differenza dei tassi di interesse sull'emissione dei bond e il tasso di sconto medio offerto in asta dai produttori.

Il GSE può infatti vendere un debito ad un costo inferiore (sconto su risoluzioni) a quello a cui lo finanzia (bond). Il rischio regolatorio / country risk, spesso additato come la ragione dei maggiori costi del sistema italia, viene scontato dal sistema e quindi dalle bollette. Anche considerando la restituzione del capitale ai sottoscrittori dei bond, il saldo dell'operazione rimane ampiamente positivo (3,5 miliardi di euro con attualizzazione al 3%).

Sarà necessaria una particolare attenzione nella gestione degli eventuali oneri finanziari che deriveranno dalla chiusura anticipata dei finanziamenti e all'individuazione di meccanismi che garantiscano l'impegno del produttore al mantenimento in esercizio e alla corretta manutenzione

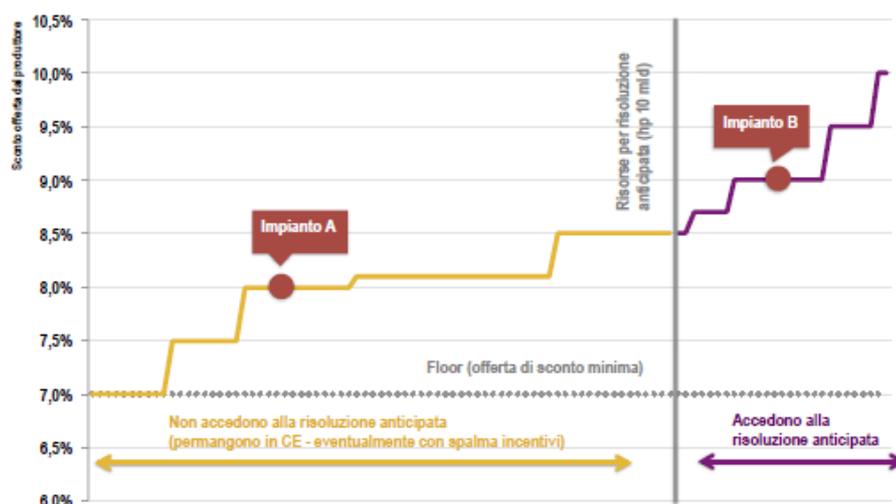
degli impianti oggetto delle risoluzioni (**garanzie/sanzioni legate all'effettivo mantenimento in esercizio degli impianti**).

Per evitare la selezione avversa (gli impianti sotto-performanti sono i più propensi a partecipare), basta prevedere che la risoluzione sia legata agli effettivi dati di produzione degli impianti negli anni precedenti.

Il rischio che gli impianti possano richiedere condizioni troppo favorevoli di risoluzione e che dunque non si generi risparmio, può essere contrastato prevedendo un livello di sconto minimo che sarà necessario offrire in asta

Si può ragionevolmente prevedere un plafond di risorse disponibili per le risoluzioni anticipate di 10 miliardi di euro, da assegnare in un'asta (o più aste) gestita dal GSE nel corso del 2014:

- gli operatori partecipanti all'asta offrono un tasso di sconto al quale sono disposti ad accettare la risoluzione degli incentivi
- gli operatori con i tassi di sconto più alti (che richiedono quindi una risoluzione minore) accedono alla risoluzione anticipata, fino ad esaurimento delle risorse (vedi Figura 1).



- Impianto A (10 MW) offre uno sconto dell'8% annuo sul debito residuo (i.e. chiede 35 milioni vs 64 dovuti nei residui 17 anni di incentivazione): non rientra nel plafond - rimane in Conto Energia
- Impianto B (10 MW) offre uno sconto del 9% sul debito residuo (i.e. chiede 32,5 milioni vs 64 dovuti nei residui 17 anni di incentivazione): rientra nel plafond - ottiene risoluzione anticipata

**Figura 1**

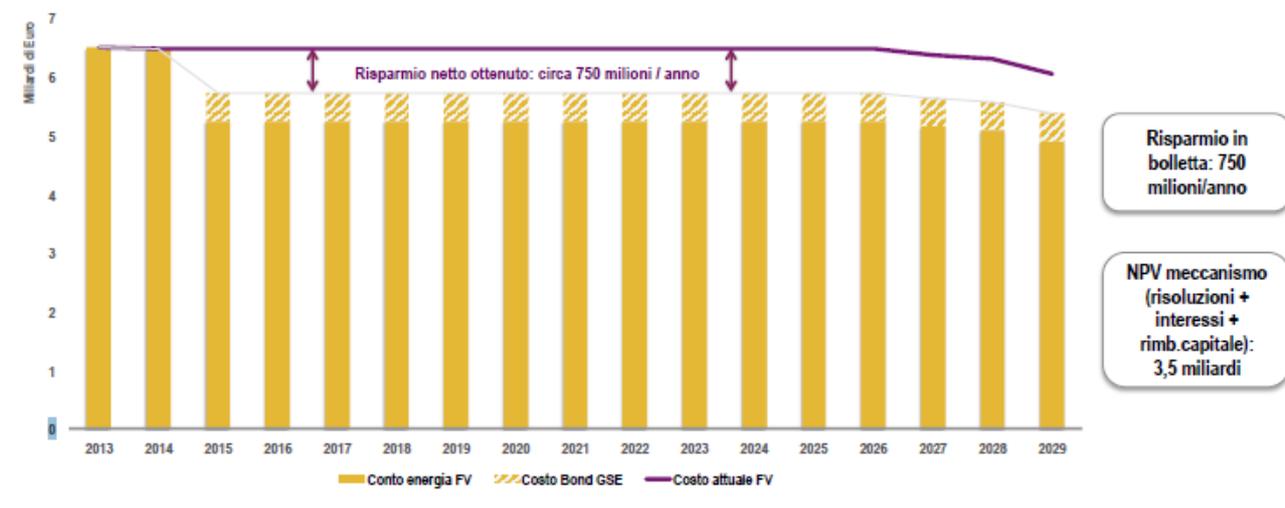
Chi non si aggiudica l'asta rimane invece nel Conto Energia.

Il GSE ottiene le risorse necessarie per finanziare le risoluzioni anticipate mediante un'emissione obbligazionaria (ad es. bond a 15 anni con tasso di interesse del 4 - 5%, ma è possibile prevedere anche prodotti con durata e tasso differenziati).

Ipotizzando uno sconto medio del 9% nell'asta per le risoluzioni e un plafond di risorse disponibili pari a 10 miliardi di euro, mediante le risoluzioni anticipate si ottiene una riduzione del costo di incentivazione FV di circa 1,2 miliardi di euro.

Sottraendo il costo connesso agli interessi che il GSE pagherà ai sottoscrittori dei bond (circa 450 milioni anno, nell'ipotesi di tasso di interesse del 4,5%), rimane un saldo netto sulla bolletta pari a circa 750 milioni di euro (Figura 2).

Il saldo rimane positivo anche sotto ipotesi più conservative (tasso di sconto più basso in asta, tasso di interesse GSE più alto, minor plafond di risorse messe a disposizione).



**Figura 2**

**Estendendo la possibilità di risoluzione a tutte le rinnovabili elettriche, si otterrebbe un taglio nella bolletta di almeno un miliardo di euro.**

### **Le ragioni del successo di questa proposta**

I produttori saranno propensi ad accettare una proposta di risoluzione anticipata, perché in tal modo il rischio di futuri interventi regolatori viene completamente eliminato.

Poiché la partecipazione alle aste è volontaria e non c'è lesione del legittimo affidamento e dei diritti acquisiti, non si avranno contenziosi.

Ipotizzando uno sconto medio in asta del 9%, si potrebbero coprire circa 3.500 - 5.000 MW, pari cioè al 20-25% parco FV esistente: si può stimare che per il 35 - 45% riguarderebbe gli impianti di potenza superiore a 200 kW e per quasi il 100% degli impianti sopra 1 MW.

Il rischio che l'asta vada deserta e che pertanto il risparmio resti ipotetico, per i motivi già esposti non appare consistente. Può comunque essere ridotto prevedendo penalità per chi non partecipa (es. spalma-incentivi obbligatorio).