
ACUERDO POR EL QUE SE CALCULA Y SE PROPONE AL MINISTERIO DE ENERGIA, TURISMO Y AGENDA DIGITAL LA ANUALIDAD Y EL TIPO DE INTERÉS A APLICAR PARA RECUPERAR LA CANTIDAD CORRESPONDIENTE AL DÉFICIT ACUMULADO DEL SISTEMA GASISTA A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Expte: INF/DE/150/16

SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA

Presidenta

D^a María Fernández Pérez

Consejeros

D. Eduardo García Matilla

D^a Clotilde de la Higuera González

D. Diego Rodríguez Rodríguez

D^a Idoia Zenarrutzabeitia Beldarrain

Secretario de la Sala

D. Miguel Sánchez Blanco, Vicesecretario del Consejo

En Madrid, a 1 de diciembre de 2016

De acuerdo a lo establecido en el artículo 66 de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, la **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**, acuerda calcular la anualidad y tipo de interés a aplicar para recuperar la cantidad correspondiente al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014” y remitirlo al Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital.

1. ANTECEDENTES

El Capítulo II (“*Sostenibilidad económica del sistema de gas natural*”) de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia, en su artículo 66, apartado a, reconoce el pago correspondiente al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014, que se determinará en la liquidación definitiva de 2014.

Asimismo, se establece que los sujetos del sistema de liquidaciones tendrán derecho a recuperar las anualidades correspondientes a dicho déficit acumulado en las liquidaciones correspondientes a los 15 años siguientes, reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las de mercado.

2. CANTIDAD DE DÉFICIT ACUMULADO DEL SISTEMA GASISTA A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 RECONOCIDO

El artículo 66 a) de la Ley 18/2014, establece que la cantidad correspondiente al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014 se determinará en la liquidación definitiva de 2014.

Con fecha 24 de noviembre de 2016, la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC ha aprobado la liquidación definitiva del sector del gas natural correspondiente al ejercicio 2014.

El desvío de la retribución total acreditada para el ejercicio 2014 frente a los ingresos netos liquidables del sistema gasista ha resultado en un déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 que asciende a 1.025.052.945,66 €, y que es soportado por los sujetos del sistema de liquidaciones que se muestran en el Cuadro 2.

3. CÁLCULO DEL TIPO DE INTERÉS APLICABLE AL DÉFICIT ACUMULADO DEL SISTEMA GASISTA A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Consideraciones generales sobre la metodología de cálculo del tipo de interés

El artículo 66 de la Ley 18/2014 reconoce el derecho a recuperar las anualidades correspondientes al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 en las liquidaciones correspondientes a los 15 años siguientes, reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las del mercado.

A este respecto, en fecha 11 de diciembre de 2014, la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC aprobó el “Informe por el que se desarrolla la metodología de cálculo del tipo de interés que devengarán los derechos de cobro del sistema gasista” (INF/DE/0160/14).

La propuesta que es objeto de este informe, se realiza siguiendo la metodología propuesta en fecha 11 de diciembre de 2014 por la CNMC. En ésta, se propone el reconocimiento de un tipo de interés fijo durante el plazo establecido para la satisfacción del derecho de cobro (15 años), que puede estimarse como la suma de un tipo de interés de referencia más un diferencial.

La metodología considera el índice *Interest Rate Swap*¹ (IRS) como tipo de interés de referencia, al que se añade como diferencial el *Credit Default Swap*²

¹ IRS (*Interest Rate Swap*) es el tipo de la curva swap del euro, que intercambia un tipo de interés variable (Euribor), por un tipo fijo. Es una curva de tipos líquida utilizada por entidades financieras, que refleja el riesgo interbancario. Asimismo, es el tipo de interés de referencia en las emisiones a tipo fijo. Es un parámetro utilizado habitualmente para determinar el tipo de interés de referencia, tanto a nivel financiero, como dentro de la regulación del sector

(CDS) de cada empresa titular de derechos de cobro. El plazo de referencia se deberá adaptar a la duración del derecho de cobro³ y su plazo de recuperación. En este caso, la duración del derecho de cobro es de 8⁴ años y su plazo de recuperación de 15 años. Por ello, se consideran adecuadas las referencias disponibles a 8-10 años.

En el sector gasista, únicamente los grupos GAS NATURAL y NATURGÁS (a través de su matriz última EDP) disponen de CDS cotizados a fecha actual (representando estos sujetos tan sólo un 38% de los tenedores de la deuda acumulada a 31 de diciembre de 2014 en el sistema gasista). Atendiendo a lo anterior, es necesario utilizar adicionalmente datos de emisiones de deuda de las empresas, tal y como se propone en el informe aprobado por la Sala de Supervisión Regulatoria en fecha 11 de diciembre de 2014.

Así, para aquellas sociedades de las que no se dispone de CDS cotizados, directamente o a través de sociedades de su grupo, pero para las que sin embargo se dispone de datos de emisiones de deuda de plazo equivalente, se utiliza la TIR de la emisión como representativa del coste de financiación de la sociedad. Dado que el coste de la emisión de las empresas puede mostrar una alta volatilidad a lo largo del tiempo, es necesario acotar a los últimos meses con respecto a la fecha de cálculo. A estos efectos, se considera adecuado un periodo de 3 meses. Esto posibilita considerar las emisiones que se hayan realizado a lo largo de un periodo cercano a la fecha de cálculo, de forma que la metodología considere el resultado de las mismas, pero evita considerar emisiones antiguas, realizadas en una coyuntura distinta de los mercados financieros, que vienen experimentando una gran volatilidad.

energético (Orden IET/2176/2014, de 20 de noviembre; Anexos I y II del R.D. 1054/2014, de 20 de noviembre).

² CDS (*Credit Default Swap*) es un seguro de riesgo de crédito, utilizado como cobertura de riesgo de impago de la deuda emitida por un determinado emisor. Los CDS aportan información acerca de la percepción del riesgo crediticio de un emisor de deuda en un momento concreto. La evolución de los CDS de las empresas permite observar la percepción del riesgo de los mercados con sus consecuentes implicaciones en el coste de financiación de las mismas a corto plazo y de su estructura financiera a medio y largo plazo. Es un parámetro utilizado habitualmente para determinar el diferencial al que un determinado emisor puede financiarse en los mercados de capitales, por encima del tipo de interés de referencia, tanto a nivel financiero, como dentro de la regulación del sector energético (Orden IET/2176/2014, de 20 de noviembre; Anexos I y II del R.D. 1054/2014, de 20 de noviembre).

³ La duración de un activo financiero compuesto de uno o varios flujos de caja es la media ponderada de los distintos vencimientos de los flujos de caja, ponderados por el valor actual de cada uno de esos flujos. La duración sería el plazo hasta el vencimiento de un bono de cupón cero equivalente, en que se devuelve el principal e intereses al vencimiento. La duración representa la longitud media del tiempo en el que se recupera el nominal.

⁴ En el informe IPN/DE/0160/14, se consideró un perfil de anualidad constante. La duración de 8 años se calculó considerando dicho perfil de amortización. Si se considera un perfil de amortización constante, la duración del derecho de cobro es de 7,59 años.

En los casos en los que no se dispone de CDS cotizados para un determinado grupo de sociedades ni emisiones de bonos de plazo equivalente cercanos a la fecha de cálculo (últimos 3 meses), pero se dispone de datos de emisiones más antiguas, se toma como mejor aproximación del diferencial el valor de la diferencia entre la TIR de la emisión y el IRS a 10 años a la misma fecha, siempre y cuando esta emisión se haya realizado en los últimos 12 meses anteriores a la fecha de cálculo. Dicho diferencial se adiciona al IRS a fecha de cálculo para obtener el coste de financiación, tal y como se aplica el diferencial cuando se calcula a partir de los CDS.

Posteriormente, el coste de financiación de los grupos de sociedades se pondera por los porcentajes de financiación del déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 de cada uno de ellos, para obtener un coste medio de financiación, que corresponde al tipo de interés aplicado en el cálculo de la anualidad, igual para todas las empresas financiadoras.

Con esta metodología, se obtiene un coste de financiación del déficit acumulado a 31/12/2014, que es representativo del coste de financiación al que las empresas titulares del derecho de cobro se financian en condiciones equivalentes a las del mercado en la fecha de cálculo, a un plazo equivalente al de recuperación del derecho de cobro.

El tipo de interés se calcula según se ha expuesto a partir de datos de mercado cercanos a la fecha de cálculo, como son el tipo de interés de referencia (IRS), los CDS de las empresas, y las TIR de las emisiones de deuda de las empresas en los mercados de capitales.

Cabe indicar, por último, que esta metodología ha venido siendo aplicada de forma consistente por la CNMC. En primer lugar, fue aplicada para calcular un tipo de interés provisional, considerando como fecha de cálculo el 15 de noviembre de 2015, en el *“Informe sobre la propuesta de orden por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas 2016”* (IPN/DE/0019/15).

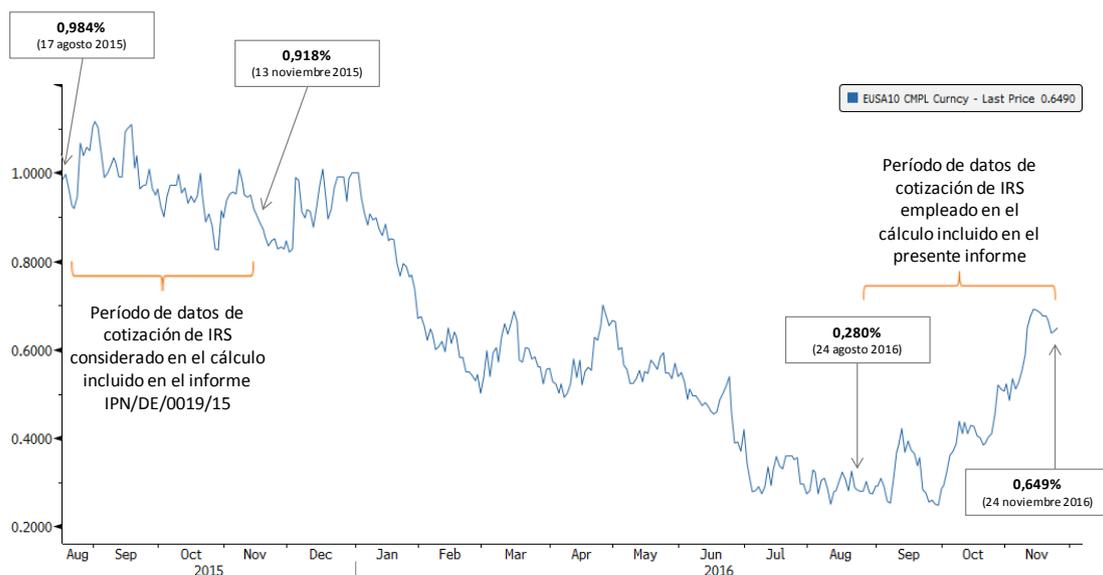
El tipo de interés resultante, del 1,7%, fue establecido como tipo de interés provisional en la disposición transitoria tercera.2 de la *“Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016”*.

Posteriormente, la CNMC ha aplicado de nuevo la misma metodología, considerando como fecha de cálculo el 15 de septiembre de 2016, en el *“Acuerdo por el que se emite informe sobre las previsiones de demanda de ingresos y costes en el sector del gas natural para el cierre de los ejercicios 2016 y 2017”* (INF/DE/096/16), resultando un tipo de interés provisional a la fecha de cálculo del 1,121%.

La obtención de un menor tipo de interés con la aplicación de la metodología de la CNMC en fecha 15 de septiembre de 2016, con respecto al 15 de noviembre de 2015, responde a la coyuntura de los mercados financieros, en los que se ha producido una caída generalizada de los tipos de interés, que ha posibilitado que las empresas puedan financiarse en 2016, a tipos inferiores a los que eran capaces de hacerlo en septiembre de 2015.

En este sentido, en el Gráfico 1 se muestra la evolución descendiente del precio de cotización de los IRS a 10 años en el período comprendido entre el 17 de agosto de 2015 y el 24 de noviembre de 2016. Tal y como se indica en el gráfico, los precios de cotización de los IRS a 10 años empleados en el cálculo realizado en el informe IPN/DE/0019/15, se situaban en niveles significativamente superiores a los precios de cotización utilizados en el presente informe, que abarcan los 3 meses anteriores a la fecha de aprobación de la liquidación definitiva del ejercicio 2014.

Gráfico 1. Evolución del precio de cotización de los IRS a 10 años en el período comprendido entre el 17 de agosto de 2015 y el 24 de noviembre de 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida en Bloomberg

Por otra parte, en el Cuadro 1, se muestran las emisiones a plazos de 8-10 años realizadas por las empresas financiadoras del déficit a 31 de diciembre de 2014, desde principios del año 2014⁵ hasta la fecha de aprobación de la liquidación definitiva de 2014. Se observa una evolución decreciente a lo largo de dicho período de la TIR de las emisiones en la fecha de emisión

⁵ En fecha 11 de diciembre de 2014, la CNMC aprobó el “Acuerdo por el que se aprueba el informe por el que se desarrolla la metodología de cálculo del tipo de interés que devengarán los derechos de cobro del sistema gasista” (INF/DE/0160/14), en el que se proponía la metodología de cálculo aplicada en el presente informe y se obtenía un tipo de interés provisional del 2,381%, a aplicar para recuperar la cantidad correspondiente al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014.

correspondiente, lo que implica que las empresas han ido financiándose a tipos de interés más bajos progresivamente, desde un escenario con costes de financiación que superaban el 2% hasta el momento actual, en el que el coste de financiación se sitúa en el entorno del 1%.

Cuadro 1. Evolución de la TIR de las emisiones a plazos de 8-10 años de las empresas financiadoras del déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014

Empresa Emisora	Grupo	Fecha Emisión	Plazo (años)	TIR Emisión (%)	Principal (M€)
Enagas Financiaciones SAU	ENAGAS	27/10/2016	9,999	0,813	500
Gas Natural Fenosa Finance BV	GAS NATURAL	19/04/2016	9,999	1,298	600
Enagas Financiaciones SAU	ENAGAS	25/03/2015	8,000	1,043	400
Enagas Financiaciones SAU	ENAGAS	06/02/2015	10,001	1,349	600
Gas Natural Fenosa Finance BV	GAS NATURAL	21/01/2015	10,001	1,489	500
Gas Natural Fenosa Finance BV	GAS NATURAL	08/05/2014	8,999	2,768	200
Enagas Financiaciones SAU	ENAGAS	11/04/2014	8,000	2,541	750
Gas Natural Fenosa Finance BV	GAS NATURAL	11/03/2014	10,001	2,906	500

Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida en Bloomberg

Por lo tanto, la metodología de la CNMC refleja adecuadamente las condiciones de mercado en la fecha de cálculo.

Aplicación de la metodología de cálculo del tipo de interés con datos definitivos

Una vez conocida la cantidad definitiva de déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 y la fecha de devengo de intereses, es necesario aplicar de nuevo la metodología, a fin de proponer un tipo de interés definitivo, en condiciones equivalentes a las del mercado, a reconocer a los titulares del derecho de cobro.

En el Cuadro 2, se muestra el importe de déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 obtenido en la liquidación definitiva de 2014 que ha financiado cada empresa, y en el Cuadro 3, el importe total financiado por grupo empresarial, así como el porcentaje de financiación del déficit acumulado que representa cada uno de ellos.

Cuadro 2. Importe de déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 del sector gasista financiado por empresa

Empresa	Déficit Acumulado a 31/12/2014 (€)	Grupo
Grupo ENAGAS, S.A.	384.313.244,40	
ENAGAS, S.A.	65.497,59	Enagas
ENAGAS TRANSPORTE, S.A.U.	375.358.022,29	
ENAGAS TRANSPORTE DEL NORTE, S.A.U.	8.889.724,52	
Grupo Gas Natural SDG, S.A.	333.999.351,56	
Gas Natural Distribución SDG, S.A. (1)	201.561.176,90	Gas Natural
Gas Natural Cegas, S.A.	37.265.055,64	
Gas Natural Andalucía S.A.	23.466.649,41	
Gas Natural Castilla-La Mancha, S.A.	13.764.083,42	
Gas Natural Castilla y León, S.A.	24.101.832,54	
Gas Natural Transporte SDG, S.L.	8.188.382,17	
Gas Galicia Sociedad para el Desarrollo del Gas, S.A.	11.323.174,27	
Gas Navarra, S.A.	8.803.648,74	
Gas Natural Rioja, S.A.	4.456.495,71	
Gas Directo, S.A. (2)	409.894,74	
Gas Natural Almacenamiento Andalucía, S.A.	658.958,02	
Grupo Redexis Gas, S.A.	44.162.651,07	
Redexis Gas, S.A.	38.182.689,27	Redexis Gas
Redexis Infraestructuras, S.L.	284.483,27	
Redexis Gas Murcia, S.A.	5.695.478,53	
Grupo Naturgas	56.188.980,88	
Naturgas Energía Distribución, S.A.	55.920.866,71	Naturgas
Tolosa Gas, S.A.	268.114,17	
Grupo Gas Extremadura	6.030.469,04	
Gas Extremadura Transportista, S.L.	2.300.147,14	Gas Extremadura
D.C. de Gas Extremadura, S.A.	3.730.321,90	
ESCAL UGS, S.A.	83.752.312,88	Otros
Madrialeña Red de Gas, S.A.	47.384.702,63	Madrialeña Red de Gas
Planta de Regasificación de Sagunto, S.A.	37.098.637,60	Enagas (72,5%) y Otros (27,5%)
Regasificadora del Noroeste, S.A.	18.515.916,59	Otros
Bahía de Bizkaia Gas, S.L.	13.300.276,36	Enagas (50%) y Otros (50%)
Gasificadora Regional Canaria, S.A.	306.053,58	Otros
Iberdrola Distribución de Gas, S.A.U.	349,07	Otros
TOTAL (€)	1.025.052.945,66	-

- (1) Con fecha 22/07/2016, la Junta General de accionistas ha adoptado el acuerdo de cambio de denominación social de Gas Natural Distribución SDG, S.A., a Gas Natural Catalunya SDG, S.A.
- (2) Gas Directo, S.A. ha llevado a cabo una operación de escisión total a favor de Gas Natural Madrid SDG, S.A. y Gas Galicia Sociedad para el Desarrollo del Gas, S.A., y se ha extinguido.

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 3. Importe total financiado por grupo empresarial y porcentaje de financiación del déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 del sector gasista

Grupo	Importe Financiado (€)	Porcentaje Financiación Déficit	Porcentaje Financiación Acumulado
Enagas	417.859.894,84	41%	41%
Gas Natural	333.999.351,56	33%	73%
Naturgas	56.188.980,88	5%	79%
Madrileña Red de Gas	47.384.702,63	5%	83%
Redexis Gas	44.162.651,07	4%	88%
Gas Extremadura	6.030.469,04	1%	88%
Otros	119.426.895,64	12%	100%
TOTAL	1.025.052.945,66	100%	-

Fuente: Elaboración propia

La Disposición transitoria tercera de la Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, *por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016*, establece que el interés reconocido al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 se devengará desde el día siguiente a la aprobación de la liquidación definitiva de 2014. En consecuencia, al haber sido aprobada por la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC dicha liquidación definitiva en fecha 24 de noviembre de 2016, la fecha de comienzo de devengo de intereses es el día 25 de noviembre de 2016.

Según la metodología propuesta por la CNMC, el cálculo del tipo de interés debe realizarse con los datos disponibles en los 3 meses anteriores a esta fecha de devengo, es decir, del 24 de agosto al 24 de noviembre de 2016.

De esta forma, se toma como tipo de interés de referencia la media de los valores de IRS a 10 años entre el 24 de agosto y el 24 de noviembre de 2016.

En cuanto al diferencial, éste se ha calculado, para el caso de NATURGAS, como la media de sus valores de CDS a 10 años entre el 24 de agosto y el 24 de noviembre de 2016. Por su parte, puesto que para el grupo GAS NATURAL no existen valores de cotización de sus CDS a 10 años entre el 24 de agosto y el 24 de noviembre, se han considerado los diferenciales de sus emisiones de deuda con una antigüedad inferior a 12 meses desde el 24 de noviembre de 2016, a plazos de 8-10 años. Específicamente, se ha utilizado el diferencial con respecto al IRS correspondiente a una emisión a 10 años realizada en abril de 2016.

El grupo REDEXIS no ha realizado ninguna emisión de deuda en los últimos 12 meses anteriores a la fecha de cálculo y el grupo MADRILEÑA RED DE GAS

ha realizado una emisión en marzo de 2016 que no se ha considerado por tener un plazo de 15 años, siendo éste superior al plazo de 8-10 años establecido para el cálculo en la metodología propuesta por la CNMC.

En cuanto al grupo ENAGÁS, éste ha realizado una emisión de deuda a 10 años en octubre de 2016, es decir, dentro de los tres meses anteriores a la fecha de cálculo, con lo que se ha utilizado la TIR de esta emisión como representativa del coste de financiación de la sociedad.

Finalmente, el coste de financiación de los grupos de sociedades considerados se ha ponderado por los porcentajes de financiación del déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 de cada uno de ellos con respecto del importe total de dicho déficit financiado por los grupos ENAGAS, GAS NATURAL y NATURGAS, que son aquellos de los que se dispone de datos del coste de financiación estimado según la metodología propuesta por la CNMC, obteniéndose así un coste medio de financiación.

Los resultados obtenidos se detallan en el Cuadro 4, según el cual el coste de financiación de las empresas y, por tanto, el tipo de interés a reconocer a los titulares del derecho de cobro es del 1,104%, habiéndose calculado éste a partir de una muestra del 79% de los grupos de sociedades financiadoras. Este coste supone un diferencial de 29 puntos básicos con respecto a la media de cotización entre el 24 de agosto y el 24 de noviembre de 2016 del bono español a 8 años.

Cuadro 4. Cálculo del coste de financiación

Fecha Devengo		25/11/2016			
Grupo	IRS 10Y (%) (media 24/08-24/11 2016)	Diferencial (p.b.)	Fuente Diferencial	% Ponderación	IRS + Diferencial (%)
Enagas	-	-	-	51,71%	0,813%
Gas Natural	0,423	75,00	Diferencial Emisión	41,33%	1,173%
Naturgas	0,423	243,41	CDS EDP	6,95%	2,858%
				100%	1,104%

Fuente: Bloomberg y elaboración propia

4. CÁLCULO DE LAS ANUALIDADES CORRESPONDIENTES PARA LA RECUPERACIÓN DEL DÉFICIT ACUMULADO DEL SISTEMA GASISTA A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

El cálculo de las anualidades correspondientes para la recuperación del derecho de cobro relativo al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 del sector gasista se ha realizado tomando como valor del derecho de cobro a reconocer el importe de 1.025.052.945,66 €, obtenido en la liquidación

definitiva del ejercicio 2014, aprobada por la Sala de Supervisión Regulatoria de la CNMC en fecha 24 de noviembre de 2016, de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 de la Ley 18/2014, de 15 de octubre.

Para el cálculo de las anualidades que tendrán derecho a recuperar los sujetos financiadores en las liquidaciones correspondientes a los 15 años siguientes, se supone una amortización constante, que da como resultado un perfil de anualidad decreciente, de forma que es superior los primeros años e inferior los últimos años de recuperación del derecho de cobro. Se adopta este supuesto dado que éste ha sido el perfil de amortización considerado en la memoria de la propuesta de orden por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016. Este tipo de perfil da como resultado un pago total de intereses inferior, a si se consideran anualidades con un perfil constante (*“tipo préstamo francés”*).

Las anualidades se calculan con un tipo de interés que corresponde al tipo de interés en condiciones equivalentes a las de mercado, calculado en el apartado anterior (1,104%).

De este modo, para el año t , la anualidad correspondiente al derecho de cobro relativo al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 se calcula de la siguiente manera:

$$A_t = r \cdot IPC_{31/12/t-1} + \text{Amortización}_t$$

Donde:

- A_t es la anualidad correspondiente al año t .
- r es el tipo de interés de devengo del derecho de cobro establecido en el apartado 4.
- $IPC_{31/12/t-1}$ es el importe pendiente de cobro a fecha 31 de diciembre del año $t-1$.
- Amortización_t es el importe del derecho de cobro que se amortiza durante el año t .

Por su parte, para el cálculo del importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año t , se tomará el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año $t-1$ y a esta cantidad se le restará el importe del derecho de cobro amortizado durante el año t (Amortización_t).

$$IPC_{31/12/t} = IPC_{31/12/t-1} - \text{Amortización}_t$$

En cuanto al término Amortización_t , si se considera un perfil de amortización constante, éste se calculará como el cociente entre el valor inicial reconocido para el derecho de cobro (el importe de 1.025.052.945,66 €, obtenido en la liquidación definitiva del ejercicio 2014) y el número de años para la

recuperación del mismo (15 años, conforme a lo establecido en el artículo 66 de la Ley 18/2014). De este modo, la amortización anual asciende a 68.336.863,04 €.

En lo que se refiere a la anualidad correspondiente al ejercicio 2016, al ser la fecha de devengo el 25 de noviembre de 2016 (día siguiente a la fecha de aprobación de la liquidación definitiva correspondiente al ejercicio 2014), se ha prorrateado la misma teniendo en cuenta el número de días restantes entre esa fecha y el 31/12/2016, considerando el criterio ACT/365.

Cabe destacar que se deberá establecer mediante Orden el pago de dicha anualidad correspondiente al año 2016, al no estar ésta contemplada en la Orden IET/2736/2015, de 17 de diciembre, *por la que se establecen los peajes y cánones asociados al acceso de terceros a las instalaciones gasistas y la retribución de las actividades reguladas para el 2016.*

Dado que el derecho de cobro quedaría satisfecho el 24 de noviembre de 2031, se ha prorrateado la anualidad de dicho ejercicio, teniendo en cuenta el número de días entre el 01/01/2031 y el 24/11/2031, también considerando el criterio ACT/365.

Como consecuencia de todo lo anterior, se obtienen los resultados que se detallan en el Cuadro 5 para las anualidades correspondientes al derecho de cobro desde el año 2016 hasta el año 2031, en el que se produciría la completa recuperación del mismo por parte de sus titulares.

Cuadro 5. Cálculo de las anualidades correspondientes al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014, considerándose un perfil de amortización constante

Amortización constante y tipo de interés fijo calculado una única vez al comienzo del periodo

Tipo Interés	1,104%	
Fecha Devengo	25/11/2016	
Plazo (años)	15	
Importe Derecho (€)	1.025.052.945,66	24/11/2016

Año	Tipo de Interés	IPC 24/11/2016 (€)	Intereses (€)	Amortización (€)	Anualidad Calculada (€)
2016	1,104%	1.025.052.946	1.147.160,62	6.927.298,45	8.074.459,07

Año (t)	Tipo de Interés	IPC 31/12/t-1 (€)	Intereses (€)	Amortización (€)	Anualidad Calculada (€)
2017	1,104%	1.018.125.647	11.240.107,15	68.336.863,04	79.576.970,19
2018	1,104%	949.788.784	10.485.668,18	68.336.863,04	78.822.531,22
2019	1,104%	881.451.921	9.731.229,21	68.336.863,04	78.068.092,25
2020	1,104%	813.115.058	8.976.790,24	68.336.863,04	77.313.653,29
2021	1,104%	744.778.195	8.222.351,27	68.336.863,04	76.559.214,32
2022	1,104%	676.441.332	7.467.912,31	68.336.863,04	75.804.775,35
2023	1,104%	608.104.469	6.713.473,34	68.336.863,04	75.050.336,38
2024	1,104%	539.767.606	5.959.034,37	68.336.863,04	74.295.897,41
2025	1,104%	471.430.743	5.204.595,40	68.336.863,04	73.541.458,45
2026	1,104%	403.093.880	4.450.156,43	68.336.863,04	72.787.019,48
2027	1,104%	334.757.017	3.695.717,47	68.336.863,04	72.032.580,51
2028	1,104%	266.420.154	2.941.278,50	68.336.863,04	71.278.141,54
2029	1,104%	198.083.291	2.186.839,53	68.336.863,04	70.523.702,57
2030	1,104%	129.746.428	1.432.400,56	68.336.863,04	69.769.263,61
2031	1,104%	61.409.565	609.236,72	61.409.564,60	62.018.801,32

Fuente: Elaboración propia

No obstante a lo anterior, cabría valorar alternatively un perfil de anualidad constante, puesto que la Ley 8/2014 no establece un tipo de perfil específico para la anualidad del déficit acumulado hasta 2014.

5. CÁLCULO DEL IMPORTE PENDIENTE DE COBRO Y LA ANUALIDAD CORRESPONDIENTE AL DERECHO DE COBRO RELATIVO AL DÉFICIT ACUMULADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 EN CASO DE AMORTIZACIÓN PARCIAL ANTICIPADA DEL MISMO

Las anualidades calculadas en el apartado 5 son aquellas que resultan en caso de que no se produzca una amortización anticipada del derecho de cobro.

Sin embargo, esta posibilidad está prevista en el artículo 61.3 de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, que establece:

“3. Si el desajuste anual entre ingresos y retribuciones reconocidas resultase una cantidad positiva, esta cantidad se destinará a liquidar las anualidades pendientes correspondientes a desajustes de ejercicios anteriores, aplicándose en primer lugar a las referidas en el apartado 2 y a continuación a las correspondientes al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014.

En todo caso, mientras existan anualidades pendientes de amortizar de años anteriores, los peajes y cánones no podrán ser revisados a la baja”.

A continuación, se propone el cálculo del importe pendiente de cobro y la anualidad correspondiente para la recuperación del déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 del sector gasista, en caso de que se produjera una amortización parcial anticipada del mismo. Se considera necesario que la norma que establezca la anualidad a reconocer a los titulares del derecho de cobro, prevea expresamente esta posibilidad.

Considerándose una amortización parcial anticipada por importe AP en fecha t_{AP} del año t , sería necesario calcular una nueva anualidad del derecho de cobro para el año t , teniendo en cuenta dos períodos temporales distintos en cuanto al cómputo de intereses:

- El período 1 (P1) es el comprendido desde el 1 de enero del año t hasta el día anterior a la fecha en que se produzca la amortización parcial, t_{AP} .
- El período 2 (P2) es el comprendido desde la fecha en que se produzca la amortización parcial, t_{AP} , hasta el 31 de diciembre del año t .

Así, para el año t , la anualidad correspondiente al derecho de cobro relativo al déficit acumulado a 31 de diciembre de 2014 se calcularía de la siguiente forma:

$$A_t = r \cdot [(IPC_{31/12/t-1} \cdot P1/365) + (IPC_{t_{AP}} \cdot P2/365)] + \text{Amortización}_t$$

Donde:

- A_t es la anualidad correspondiente al año t .
- r es el tipo de interés de devengo del derecho de cobro establecido en el apartado 4.
- $IPC_{31/12/t-1}$ es el importe pendiente de cobro a fecha 31 de diciembre del año $t-1$.
- P1 es el número de días correspondientes al período 1 del año t .
- $IPC_{t_{AP}}$ es el importe pendiente de cobro a fecha t_{AP} , tras la amortización parcial anticipada.
- P2 es el número de días correspondientes al período 2 del año t .
- Amortización_t es el importe del derecho de cobro que se amortiza durante el año t .

Tal y como se ha descrito en el apartado anterior, el término $Amortización_t$ se calculará como el cociente entre el valor inicial reconocido para el derecho de cobro (el importe de 1.025.052.945,66 €, obtenido en la liquidación definitiva del ejercicio 2014) y el número de años para la recuperación del mismo (15 años, conforme a lo establecido en el artículo 66 de la Ley 18/2014).

Por su parte, para el cálculo del importe pendiente de cobro a fecha de la amortización parcial anticipada, se toma el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año $t-1$ y a esta cantidad se le resta el importe del derecho de cobro amortizado durante el año t hasta la fecha t_{AP} y el importe AP amortizado:

$$IPC_{tAP} = IPC_{31/12/t-1} - Amortización_t \cdot (P1/365) - AP$$

En consecuencia, una amortización parcial anticipada del derecho de cobro resultaría en una disminución de la anualidad inicialmente reconocida para ese año. La diferencia entre la anualidad inicial correspondiente al año t y la nueva anualidad calculada como consecuencia de la amortización parcial anticipada del derecho de cobro como se describe en este apartado, debería repartirse entre las liquidaciones restantes del ejercicio en el que se produce la amortización parcial anticipada.

Finalmente, para el cálculo del importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año t , se tomará el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año $t-1$ y a esta cantidad se le restará el importe del derecho de cobro amortizado durante el año t ($Amortización_t$) y el importe AP amortizado anticipadamente, como se muestra a continuación:

$$IPC_{31/12/t} = IPC_{31/12/t-1} - Amortización_t - AP$$

Por todo cuanto antecede, la Sala de Supervisión Regulatoria,

ACUERDA

Proponer al Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital, el cálculo de la anualidad y tipo de interés a aplicar para recuperar la cantidad correspondiente al déficit acumulado del sistema gasista a 31 de diciembre de 2014 contenido en el presente Acuerdo.