

I. DISPOSICIONS GENERALS

COMISSIÓ NACIONAL DELS MERCATS I LA COMPETÈNCIA

- 16639** *Circular 2/2019, de 12 de novembre, de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència, per la qual s'estableix la metodologia de càlcul de la taxa de retribució financera de les activitats de transport i distribució d'energia elèctrica, i regasificació, transport i distribució de gas natural.*

La Llei 3/2013, de 4 de juny, de creació de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència, en la redacció que en fa el Reial decret llei 1/2019, d'11 de gener, de mesures urgents per adequar les competències de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència a les exigències derivades del dret comunitari en relació amb les directives 2009/72/CE i 2009/73/CE del Parlament Europeu i del Consell, de 13 de juliol de 2009, sobre normes comunes per al mercat interior de l'electricitat i del gas natural, estableix a l'article 7.1.g) i h) que és funció de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència establir, mitjançant circulars, la taxa de retribució financera de les instal·lacions amb dret a retribució a càrrec del sistema elèctric de les empreses de transport i distribució per a cada període regulador, així com la taxa de retribució financera dels actius de transport, distribució i plantes de gas natural liquat amb dret a retribució a càrrec del sistema gasista, per a cada període regulador.

Segons el que estableix l'article 7.1 de la Llei 3/2013, de 4 de juny, la taxa de retribució amb càrrec al sistema elèctric i gasista no pot excedir el que resulti de conformitat amb el que estableixen la Llei 24/2013, de 26 de desembre, del sector elèctric, i la Llei 18/2014, de 15 d'octubre, d'aprovació de mesures urgents per al creixement, la competitivitat i l'eficiència, respectivament, i altra normativa aplicable.

Excepcionalment, la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència pot superar aquests valors de manera motivada i amb l'informe previ del Ministeri per a la Transició Ecològica, en casos degudament justificats. En aquest cas, la Comissió ha de fer constar l'impacte de la seva proposta en termes de costos per al sistema respecte del que es derivaria d'aplicar el valor resultant anteriorment.

Pel que fa al sector elèctric, la Llei 24/2013, de 26 de desembre, disposa, a l'article 14, que la retribució de les activitats s'ha d'establir amb criteris objectius, transparents i no discriminatoris, que incentivin la millora de l'eficàcia de la gestió, l'eficiència econòmica i tècnica d'aquestes activitats i la qualitat del subministrament elèctric.

Per al càlcul de la retribució de les activitats de transport, distribució, gestió tècnica i econòmica del sistema, i producció en els sistemes elèctrics dels territoris no peninsulars amb règim retributiu addicional, s'han de considerar els costos necessaris per dur a terme l'activitat per part d'una empresa eficient i ben gestionada, mitjançant l'aplicació de criteris homogenis a tot el territori espanyol, sense perjudici de les especificitats previstes per als territoris no peninsulars. Aquests règims econòmics han de permetre l'obtenció d'una retribució adequada a la d'una activitat de baix risc.

Els paràmetres de retribució de les activitats de transport i distribució s'han de fixar tenint en compte la situació cíclica de l'economia, de la demanda elèctrica i la rendibilitat adequada per a aquestes activitats per períodes reguladors que han de tenir una vigència de sis anys, llevat que una norma de dret comunitari europeu estableixi una vigència del període regulador diferent.

Aquests paràmetres retributius es poden revisar abans del començament del període regulador. Si no es porta a terme aquesta revisió s'entenen prorrogats per a tot el període regulador següent.

Per a les activitats de transport i distribució les taxes de retribució financera aplicables les ha de fixar, per a cada període regulador, la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència.

No obstant això, per a cada període regulador s'ha d'establir per llei el límit màxim de les taxes de retribució financera aplicables a les activitats de transport i distribució. Aquest límit màxim ha d'estar referenciat al rendiment de les obligacions de l'Estat a 10 anys al mercat secundari entre titulars de comptes no segregats dels vint-i-quatre mesos previs al mes de maig de l'any anterior a l'inici del nou període regulador incrementat amb un diferencial adequat que s'ha de determinar per a cada període regulador. Si al començament d'un període regulador no es porta a terme la determinació del límit màxim, s'entén prorrogat el límit màxim fixat per al període regulador anterior. Si aquest últim no existeix, el límit màxim per al nou període ha de prendre el valor de la taxa de retribució financera del període anterior.

Pel que fa al sector del gas natural, la Llei 18/2014, de 15 d'octubre, a l'article 60, estableix que en la metodologia retributiva de les activitats regulades en el sector del gas natural s'han de considerar els costos necessaris per dur a terme l'activitat per part d'una empresa eficient i ben gestionada, d'acord amb el principi de realització de l'activitat al menor cost per al sistema gasista amb criteris homogenis a tot el territori espanyol. Aquests règims econòmics han de permetre l'obtenció d'una retribució adequada a la d'una activitat de baix risc.

Els paràmetres de retribució de les activitats de regasificació, emmagatzematge bàsic, transport i distribució s'han de fixar tenint en compte la situació cíclica de l'economia, la demanda de gas, l'evolució dels costos, les millores d'eficiència, l'equilibri econòmic i financer del sistema i la rendibilitat adequada per a aquestes activitats per períodes reguladors que han de tenir una vigència de sis anys, llevat que una norma de dret comunitari europea estableixi una vigència del període regulador diferent.

No s'han d'aplicar fórmules d'actualització automàtica a valors d'inversió, retribucions, o qualsevol paràmetre utilitzat per al càlcul, associats al subministrament de gas natural regulat.

Per a les activitats de transport, distribució i plantes de gas natural líquat amb dret a retribució, les taxes de retribució financeres aplicables les ha de fixar, per a cada període regulador, la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència.

No obstant això, per a cada període regulador s'ha d'establir per llei el límit màxim de les taxes de retribució financera aplicables a les activitats de transport, distribució i plantes de gas natural líquat. Aquest límit màxim ha d'estar referenciat al rendiment de les obligacions de l'Estat a 10 anys al mercat secundari incrementat amb un diferencial adequat, que s'ha de determinar per a cada període regulador. Si al començament d'un període regulador no es porta a terme aquesta determinació del diferencial, s'entén prorrogada la taxa màxima de retribució financera fixada per al període regulador anterior.

Excepcionalment, la Comissió pot superar el valor esmentat, de manera motivada i amb l'informe previ del Ministeri per a la Transició Ecològica, en casos degudament justificats. En aquest supòsit, la Comissió ha de fer constar l'impacte de la seva proposta en termes de costos per al sistema respecte del que es derivaria d'aplicar el valor resultant anteriorment.

La disposició transitòria segona del Reial decret llei 1/2019, d'11 de gener, estableix que les metodologies, els paràmetres i la base d'actius de la retribució de les instal·lacions de transport i distribució d'energia elèctrica i gas natural i de les plantes de gas natural líquat aprovats per la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència són aplicables una vegada finalitzat el primer període regulador.

La disposició final tercera del Reial decret llei 1/2019, d'11 de gener, estableix que la CNMC ha d'aprovar abans de l'1 de gener de 2020, amb l'adopció prèvia, si s'escau, de les orientacions de política energètica corresponents, les circulars normatives amb les metodologies de les retribucions afectes a les activitats regulades dels sectors d'electricitat i de gas. Així mateix, estableix que les metodologies han de garantir que l'impacte de la seva aplicació en els consumidors i altres agents dels sistemes gasista i elèctric sigui gradual.

Aquesta Circular s'aprova considerant l'«Acord pel qual s'aprova la proposta de metodologia de càlcul de la taxa de retribució financera de les activitats de transport i

distribució d'energia elèctrica per al segon període regulador 2020-2025» (INF/DE/044/18), aprovat per la Sala de Supervisió Reguladora el 30 d'octubre de 2018. Aquesta proposta es va sotmetre prèviament a consulta pública, a través de la pàgina web de la CNMC, i així mateix es va informar d'aquest tràmit els membres dels consells consultius d'Electricitat i d'Hidrocarburs. Encara que la proposta concreta es feia respecte de les activitats de transport i distribució d'energia elèctrica, s'analitzava així mateix la seva aplicabilitat a l'activitat de transport de gas natural.

Aquesta Circular desplaça les disposicions anteriors al Reial decret llei 1/2019, d'11 de gener, que regulaven la taxa de retribució financera, les quals, d'acord amb el dictamen emès pel Consell d'Estat, esdevenen ara inaplicables de conformitat amb el que estableix el Reial decret llei esmentat. En la línia del que diu aquest dictamen i atès que la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència exerceix aquesta competència per primera vegada, la Circular no inclou una disposició derogatòria.

Per tot això, i de conformitat amb les funcions que assigna l'article 7.1, lletres g) i f), de la Llei 3/2013, de 4 de juny, i amb el tràmit d'audiència previ, el Ple del Consell de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència, en la sessió del dia 12 de novembre de 2019, ha acordat emetre, d'acord amb el Consell d'Estat, aquesta Circular:

CAPÍTOL I

Disposicions generals

Article 1. *Objecte i àmbit d'aplicació.*

1. Aquesta Circular té per objecte establir la metodologia de càlcul de la taxa de retribució financera, així com els valors que resulten d'aquesta metodologia.
2. És aplicable:

A les activitats de transport i distribució d'energia elèctrica.
A les activitats de transport i regasificació de gas natural.
A l'activitat de distribució de gas natural.

3. La taxa de retribució financera s'ha d'aplicar en el càlcul de la retribució de les activitats regulades en els termes que estableixin les circulars de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència que regulin la metodologia per al càlcul de la retribució de l'activitat de transport d'energia elèctrica, la metodologia per al càlcul de la retribució de l'activitat de distribució d'energia elèctrica, la metodologia de retribució de les activitats regulades de transport i de regasificació de gas natural, i la metodologia de retribució de l'activitat regulada de distribució de gas natural.

CAPÍTOL II

Metodologia de càlcul de la taxa de retribució financera

Article 2. *Taxa de retribució financera i WACC.*

1. La taxa de retribució financera s'ha de calcular en termes nominals abans d'impostos, amb dos decimals, a partir de la fórmula següent:

$$\text{Taxa de retribució financera} = \frac{\text{WACC}}{1 - T}$$

On:

T: taxa impositiva aplicable a Espanya obtinguda d'acord amb l'article 6, en tant per un.
WACC: cost mitjà ponderat del capital en termes nominals i després d'impostos, en percentatge (%), obtingut d'acord amb l'apartat següent.

2. El cost mitjà ponderat del capital o WACC de l'activitat s'ha de calcular aplicant la fórmula següent:

$$WACC = RA \cdot R_D \cdot (1 - T) + (1 - RA) \cdot R_{FP}$$

On:

RA: ràtio de palanquejament reguladora, en tant per un, obtinguda d'acord amb l'article 5.

R_D : cost del deute, en percentatge (%), obtingut d'acord amb l'article 10.

R_{FP} : rendibilitat esperada dels fons propis, en percentatge (%), obtinguda d'acord amb l'apartat següent.

3. La rendibilitat esperada dels fons propis s'ha de calcular aplicant la fórmula següent:

$$R_{FP} = R_{LR} + \beta \cdot PRM$$

On:

R_{FP} : rendibilitat esperada dels fons propis, en percentatge (%).

R_{LR} : taxa lliure de risc, en percentatge (%), obtinguda d'acord amb l'article 7.

β : coeficient beta, en nombre adimensional, obtingut d'acord amb l'article 8.

PRM: prima de risc de mercat, en percentatge (%), obtinguda d'acord amb l'article 9.

Article 3. *Període de càlcul i data de tancament dels càlculs.*

1. El període de càlcul ha de ser de sis anys, consistent amb la durada dels períodes reguladors.

2. Per al període regulador que transcorre de l'any n a l'any n+5, la data de tancament dels càlculs ha de ser el 31 de desembre de l'any n-3, i el període de càlcul ha de comprendre de l'any n-8 a l'any n-3, tots dos inclosos.

Article 4. *Selecció del grup de comparadors.*

1. S'han de seleccionar com a comparadors empreses cotitzades que duen a terme activitats de xarxes, tant de transport com de distribució, dels sectors elèctric i gasista a escala europea, independentment de la seva mida. S'hi han d'incloure empreses que consoliden grups de societats que duen a terme diverses activitats, amb un pes relatiu elevat d'activitats de xarxes.

2. Els comparadors han de pertànyer a països d'Europa occidental amb una mida rellevant (una superfície superior a 20.000 km²) i amb un deute sobirà que tingui una qualificació creditícia superior a BB-/Ba3. Se n'ha d'excloure Suïssa, atès que no és membre de la Unió Europea i no li són aplicables les directives, mentre que s'hi ha d'incloure Noruega, malgrat que no és membre de la Unió Europea, ja que aquest país segueix les directives europees en matèria energètica.

3. La recerca de comparadors s'ha d'efectuar a la data de tancament dels càlculs de la manera següent:

3.1 En primer lloc, s'ha d'utilitzar l'índex STOXX® Europe TMI Utilities BUTP, compost per *utilities* de serveis d'Europa occidental. Del conjunt d'empreses que componen aquest índex STOXX s'han d'agafar únicament les que duen a terme per si mateixes o pel seu grup de societats activitats en el sector elèctric i/o gasista i que, a més, duguin a terme activitats regulades dins del sector en qüestió.

3.2 Addicionalment, s'ha d'efectuar una recerca d'empreses cotitzades d'Europa occidental que duguin a terme activitats de transport o distribució d'energia elèctrica i/o de gas natural a països amb una mida rellevant de la Unió Europea i a Noruega.

4. Se n'han d'excloure les societats que no tinguin prou informació de mercat en relació amb deute, efectiu i capitalització, necessàries per calcular el palanquejament i el coeficient beta.

Article 5. *Ràtio de palanquejament reguladora RA.*

1. La ràtio de palanquejament reguladora s'ha d'establir prenent en consideració tant el resultat, calculat a través de dos mètodes, de la ràtio de palanquejament observada dels comparadors seleccionats segons l'article 4 com les ràtios de palanquejament reguladores que consideren altres reguladors europeus.

1.1 Mètode u: la ràtio de palanquejament es calcula com la mitjana de les ràtios de palanquejament de cada un dels comparadors. Per fer la mitjana s'eliminen els valors atípics i es consideren únicament les ràtios de palanquejament incloses al rang comprès entre dues desviacions estàndard respecte a la mitjana.

$$RA^{\text{mètode 1}} = \frac{\sum_{i=1}^{m_1} RA_i}{m_1}$$

On:

$RA^{\text{mètode 1}}$: ràtio de palanquejament calculada amb el mètode u.

i : comparadors seleccionats segons l'article 4.

m_1 : nombre de comparadors seleccionats segons l'article 4, exclosos aquells amb una ràtio de palanquejament que quedi fora del rang comprès entre dues desviacions estàndard respecte a la mitjana.

RA_i : ràtio de palanquejament de cada comparador i , calculada d'acord amb la fórmula següent:

$$RA_i = \frac{D_i}{D_i + FP_i}$$

On:

D_i : deute net de cada comparador i , calculat com la diferència entre la mitjana dels valors diaris del deute (inclòs el deute a curt i a llarg termini) i la mitjana dels valors diaris de la partida d'efectiu i altres actius líquids equivalents del període de càlcul, segons la fórmula:

$$D_i = \frac{\sum_{j_1} \text{Deute a curt i a llarg termini } i_{j_1}}{\sum j_1} - \frac{\sum_{j_2} \text{Efectiu i altres actius líquids equivalents } i_{j_2}}{\sum j_2}$$

On:

j_1 : dies, entre l'1 de gener de l'any $n-8$ i el 31 de desembre de l'any $n-3$ (n és l'any d'inici del segon període regulador), en què hi ha dada per al deute del comparador i , inclòs el deute a curt i a llarg termini.

j_2 : dies, entre l'1 de gener de l'any $n-8$ i el 31 de desembre de l'any $n-3$ (n és l'any d'inici del segon període regulador), en què hi ha dada d'efectiu i altres actius líquids equivalents del comparador i .

FP_i: fons propis de cada comparador *i*, calculats com la mitjana dels valors diaris de la capitalització al mercat d'aquest comparador *i*, d'acord amb la fórmula següent:

$$FP_i = \frac{\sum_{j_3} \text{Capitalització al mercat } i_{j_3}}{\sum_{j_3}}$$

On:

*j*₃: dies, entre l'1 de gener de l'any n-8 i el 31 de desembre de l'any n-3 (n és l'any d'inici del segon període regulador), en què hi ha dada per a la capitalització de mercat del comparador *i*.

1.2 Mètode dos: la ràtio de palanquejament es calcula com la ràtio entre el sumatori del deute net i el sumatori del deute net i els fons propis de tots els comparadors, d'acord amb la fórmula següent:

$$RA^{\text{mètode 2}} = \frac{\sum_{i=1}^m D_i}{\sum_{i=1}^m D_i + \sum_{i=1}^m FP_i}$$

On:

RA^{mètode 2}: ràtio de palanquejament calculada amb el mètode dos.

m: nombre de comparadors seleccionats segons l'article 4.

Article 6. *Taxa impositiva.*

1. S'ha de considerar per a cada país la taxa impositiva estatutària publicada per l'OCDE de l'any n-3, en què n és l'any d'inici del segon període regulador, a la data de tancament dels càlculs.

2. En cas que l'OCDE distingeixi entre la taxa impositiva del govern central i les aplicables a escala regional, s'ha d'utilitzar la taxa impositiva total.

Article 7. *Taxa lliure de risc R_{LR}.*

1. La taxa lliure de risc s'ha de calcular com la mitjana de les cotitzacions diàries entre l'1 de gener de l'any n-8 i el 31 de desembre de l'any n-3 del bo de l'Estat espanyol a 10 anys.

2. Es pot fer un ajust sobre la taxa lliure de risc per corregir l'efecte del mecanisme de compra de deute portat a terme pel Banc Central Europeu en el deute sobirà («expansió quantitativa»), en cas que el període de càlcul hagi estat significativament afectat per aquest efecte, i en absència d'efectes contraris derivats de la crisi del deute sobirà. En cas que s'apliqui, s'ha de denominar ajust per QE.

Article 8. *Coefficient beta.*

1. El coeficient beta representa el risc sistemàtic o no diversificable de les activitats regulades de xarxes.

2. S'ha d'estimar a través de comparadors, seleccionats segons l'article 4, excepte per a la retribució dels actius de distribució de gas natural amb data de posada en servei anterior al 31 de desembre de 2020, en què ha de prendre un valor igual a la mitjana entre la beta dels comparadors i 1.

3. El coeficient beta que s'incorpora en la fórmula del WACC correspon a una beta repalanquejada que s'ha de calcular seguint la fórmula:

$$\beta = \beta_U \cdot \left[1 + \left(\frac{D}{FP} \right)^{\text{reg}} \cdot (1 - T) \right]$$

On:

β_U : beta despalanquejada de les activitats regulades de xarxes, en nombre adimensional.

$\left(\frac{D}{FP}\right)^{reg}$: ràtio reguladora entre el deute net i els fons propis, en tant per un. S'ha de calcular a partir de la ràtio de palanquejament reguladora amb la fórmula següent:

$$\left(\frac{D}{FP}\right)^{reg} = \frac{RA}{1 - RA}$$

On:

RA: ràtio de palanquejament reguladora, obtinguda segons l'article 5.

4. El valor de la beta despalanquejada de les activitats regulades de xarxes, β_U , ha de ser la mitjana de la beta despalanquejada dels comparadors que hagin superat el test de liquiditat durant el període comprès entre l'any n-8 i l'any n-3, d'acord amb la fórmula següent:

$$\beta_U = \frac{\sum_{i=1}^{m_2} \beta_{Ui}}{m_2}$$

On:

β_{Ui} : beta despalanquejada per comparador i , en nombre adimensional. Únicament s'han de considerar les betes despalanquejades dels comparadors que hagin superat el test de liquiditat.

m_2 : nombre de comparadors seleccionats segons l'article 4 que hagin superat el test de liquiditat.

Es considera que els comparadors amb un diferencial mitjà de compravenda, o *bid-ask spread*, entre els anys n-8 a n-3 que sigui superior a un 1% no superen el test de liquiditat. Aquest diferencial s'ha d'obtenir com una mitjana entre els anys n-8 a n-3 del diferencial mensual de compravenda per a cada societat, i el valor mensual és una mitjana del diferencial de compravenda dels dies borsaris el mes corresponent.

5. La beta despalanquejada per a cada comparador i , β_{Ui} , s'ha de calcular aplicant la fórmula següent:

$$\beta_{Ui} = \frac{\beta_{Li}}{\left[1 + \frac{Di}{FPi} \cdot (1 - Ti)\right]}$$

On:

β_{Li} : beta palanquejada del comparador i en nombre adimensional. Quantifica la volatilitat de la seva cotització borsària respecte a la volatilitat de l'índex borsari local. El seu valor resulta d'un càlcul de regressió estadística, amb la consideració d'observacions setmanals del valor de les accions de cada comparador respecte al corresponent índex borsari local per a un període comprès entre l'1 de gener de l'any n-8 i el 31 de desembre de l'any n-3, en què n és el primer any del segon període regulador.

$\frac{Di}{FPi}$: ràtio entre el deute net i els fons propis del comparador i per al període de l'1 gener de l'any n-8 al 31 de desembre de l'any n-3, en què n és el primer any del segon període regulador. El deute net i els fons propis s'han de calcular de la mateixa manera que a l'article 5.

T_i : taxa impositiva aplicable al comparador i segons el seu país, obtinguda d'acord amb l'article 6, en tant per un.

Article 9. Prima de risc de mercat.

1. Es calcula a través del mètode d'anàlisi històrica, que consisteix en l'anàlisi estadística de les dades observades de rendibilitat del mercat respecte a la taxa lliure de risc. Per a això, s'ha d'utilitzar la informació que inclou l'informe anual de Dimson, Marsh i Staunton (DMS) *Global Investment Returns Yearbook*, o aquell que el substitueixi.

2. La prima de risc de mercat s'ha de calcular com la prima de risc de mercat de cada país, ponderada per la seva capitalització borsària.

3. S'han de considerar els països enunciats a l'article 4 en què es duu a terme la recerca de comparadors per als quals hi hagi dades a l'informe esmentat.

4. La prima de risc de mercat de cada país ha de ser la mitjana entre els valors corresponents a la mitjana geomètrica i a la mitjana aritmètica de la diferència entre la rendibilitat del mercat i els bons sobirans del país en qüestió, per al període comprès entre 1900 i l'any $n-3$, en què n és el primer any del segon període regulador.

Article 10. Cost del deute R_D .

1. El cost del deute de cada any k i cada comparador i es calcula com la mitjana de les cotitzacions diàries de l'any k de l'*Interest Rate Swap* IRS a deu anys més la mitjana de les cotitzacions diàries de l'any k del *Credit Default Swap* CDS a 10 anys del comparador i , segons la fórmula següent:

$$R_{Di k} = IRS_{10A k} + CDS_{10A i k}$$

$R_{Di k}$: cost del deute del comparador i l'any k , en percentatge (%).

$IRS_{10A k}$: mitjana de les cotitzacions diàries de l'*Interest Rate Swap* a 10 anys l'any k , en percentatge (%).

$CDS_{10A i k}$: mitjana de les cotitzacions diàries del *Credit Default Swap* a 10 anys del comparador i l'any k , en percentatge (%).

k : cada un dels 6 anys compresos en el període ($n-8$, $n-3$).

2. Per als comparadors dels quals no es tingui CDS cotitzats, directament o a través de societats del seu grup, en un any determinat, s'han de cercar dades d'emissions de deute de termini equivalent efectuades durant aquell any, pel comparador o per societats del seu grup, i s'ha d'utilitzar, en cas que estiguin disponibles, la mitjana de les TIR d'aquestes emissions com a representativa del cost del deute del comparador per a l'any corresponent. S'han de tenir en compte les emissions de deute efectuades en euros i amb un venciment de 8 a 12 anys des de la data d'emissió, segons la fórmula següent:

$$R_{Di k} = \frac{\sum_{e_{ik}=1}^{e_{ik}=t_{ik}} TIR_{8A-12A i k}}{t_{ik}}$$

On:

$TIR_{8A-12A i k}$: TIR de les emissions de deute del comparador i l'any k a un termini de 8 a 12 anys, en percentatge (%).

e_{ik} : cadascuna de les emissions de deute del comparador i l'any k .

t_{ik} : nombre d'emissions de deute del comparador i l'any k .

3. No s'han de considerar les dades del cost del deute dels comparadors que tinguin un nivell de qualificació creditícia especulatiu o *non investment grade* segons almenys una de les principals agències de qualificació creditícia. És a dir, si tenen una qualificació inferior a Baa3 o BBB-.

4. El cost del deute s'ha de calcular, per a cada un dels anys del període de càlcul (n-8, n-3), com la mitjana del cost del deute de l'any en qüestió dels comparadors que disposin de dades.

$$R_{Dk} = \frac{\sum_{i=1}^{i=m_{3k}} R_{Dik}}{m_{3k}}$$

On:

R_{Dk} : cost del deute mitjà de tots els comparadors l'any k, en percentatge (%).

m_{3k} : nombre de comparadors, seleccionats segons l'article 4, que disposen de dades de deute (CDS o emissions) l'any k.

5. El cost del deute R_D que s'ha d'incloure a la fórmula del WACC s'ha de calcular com la mitjana de les 6 dades anuals obtingudes.

$$R_D = \frac{\sum_{k=n-8}^{k=n-3} R_{Dk}}{6}$$

Disposició addicional primera. *Taxa de retribució financera per al transport i la distribució d'energia elèctrica per al període regulador 2020-2025.*

1. Els paràmetres per al transport i la distribució d'energia elèctrica són els següents:

R_{FP} : 6,40 %.

RA: 50 %.

R_{LR} : 2,97 %.

β_U : 0,41.

β : 0,72.

PRM: 4,75 %.

R_D : 2,63 %.

2. La taxa WACC nominal després d'impostos, calculada segons la fórmula de l'apartat 2 de l'article 2, és la següent: 4,19 %.

3. La taxa de retribució financera per al transport i la distribució d'energia elèctrica, obtinguda de la fórmula de l'apartat 1 de l'article 2, és la següent: 5,58 %.

Disposició addicional segona. *Taxa de retribució financera per al transport i la regasificació de gas natural per al període regulador 2021-2026.*

1. Els paràmetres per al transport i la regasificació de gas natural són els següents:

R_{FP} : 6,48 %.

RA: 50 %.

R_{LR} : 3,03 %, que inclou l'ajust per QE de 80 p. b.

β_U : 0,42.

β : 0,74.

PRM: 4,64 %.

R_D : 2,24 %.

2. La taxa WACC nominal després d'impostos, calculada segons la fórmula de l'apartat 2 de l'article 2, és la següent: 4,08 % v.

3. La taxa de retribució financera per al transport i la regasificació de gas natural, obtinguda de la fórmula de l'apartat 1 de l'article 2, és 5,44 %.

Disposició addicional tercera. *Taxa de retribució financera per a la distribució de gas natural per al període regulador 2021-2026.*

1. Els paràmetres per a la distribució de gas natural són els mateixos que els que estableix per a les activitats de transport i regasificació de gas natural la disposició addicional segona, excepte els següents:

R_{FP} : 7,07 %.

β : 0,87.

2. La taxa WACC nominal després d'impostos, calculada segons la fórmula de l'apartat 2 de l'article 2, és la següent: 4,38 %.

3. La taxa de retribució financera per a la distribució de gas natural, obtinguda de la fórmula de l'apartat 1 de l'article 2, és 5,83 %.

Disposició transitòria única.

Excepcionalment per a l'any 2020, s'ha d'aplicar el que preveu l'últim paràgraf de l'article 8.3 del Reial decret 1047/2013, de 27 de desembre, pel qual s'estableix la metodologia per al càlcul de la retribució de l'activitat de transport d'energia elèctrica, i el que preveu l'últim paràgraf de l'article 14.3 del Reial decret 1048/2013, de 27 de desembre, pel qual s'estableix la metodologia per al càlcul de la retribució de l'activitat de distribució d'energia elèctrica, per a, respectivament, la taxa de retribució financera del transport i la distribució elèctrica. En conseqüència, la taxa de retribució financera per al transport elèctric el 2020 i la taxa de retribució financera per a la distribució elèctrica el 2020 és 6,003 %.

Disposició final única. *Entrada en vigor.*

Aquesta Circular entra en vigor l'endemà de la publicació en el «Butlletí Oficial de l'Estat».

Madrid, 12 de novembre de 2019.—El president de la Comissió Nacional dels Mercats i la Competència, José María Marín Quemada.