

DELIBERAZIONE 4 NOVEMBRE 2025

476/2025/R/COM

VERIFICA DELL'ATTIVAZIONE DEL MECCANISMO DI TRIGGER DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE, PER L'ANNO 2026

**L'AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA
RETI E AMBIENTE**

Nella 1360^a riunione del 4 novembre 2025

- Premesso che l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito: Autorità) opera in regime di proroga ai sensi del decreto-legge 3 ottobre 2025, n. 145;
- ritenuto il presente provvedimento atto di ordinaria amministrazione.

VISTI:

- la direttiva 2019/944 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 giugno 2019, recante norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica;
- la direttiva (UE) 2024/1711 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024, recante norme per il miglioramento dell'assetto del mercato dell'energia elettrica dell'Unione, che modifica le direttive (UE) 2018/2001 e (UE) 2019/944;
- la direttiva (UE) 2024/1788 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024, recante norme comuni per i mercati interni del gas rinnovabile, del gas naturale e dell'idrogeno, che modifica la direttiva (UE) 2023/1791 e che abroga la direttiva 2009/73/CE;
- il regolamento (UE) 2018/1999 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018, sulla *governance* dell'Unione dell'energia e dell'azione per il clima;
- il regolamento (UE) 2019/942 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019, che istituisce un'Agenzia dell'Unione Europea per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia (ACER);
- il regolamento (UE) 2019/943 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019, sul mercato interno dell'energia elettrica;
- il regolamento (UE) 2022/869 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 2022, sugli orientamenti per le infrastrutture energetiche transeuropee (Regolamento TEN-E);
- il regolamento (UE) 2024/1747 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024, che modifica i regolamenti (UE) 2019/942 e (UE) 2019/943 in materia di miglioramento dell'assetto del mercato dell'energia elettrica dell'Unione;
- il regolamento (UE) 2024/1789 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 sui mercati interni del gas rinnovabile, del gas naturale e dell'idrogeno, che

modifica i regolamenti (UE) n. 1227/2011, (UE) 2017/1938, (UE) 2019/942 e (UE) 2022/869 e la decisione (UE) 2017/684 e che abroga il regolamento (CE) n. 715/2009;

- la legge 14 novembre 1995, n. 481 e s.m.i.;
- il decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79 e s.m.i.;
- il decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164 e s.m.i.;
- la legge 23 agosto 2004, n. 239 e s.m.i.;
- la legge 3 agosto 2007, n. 125, di conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 18 giugno 2007, n. 73;
- la legge 23 luglio 2009, n. 99;
- il decreto legislativo 1 giugno 2011, n. 93 e s.m.i.;
- il decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 210;
- la deliberazione dell'Autorità 23 dicembre 2021, 614/2021/R/COM, e s.m.i., il relativo Allegato A (TIWACC 2022-2027), e la relativa relazione tecnica;
- la deliberazione dell'Autorità 6 dicembre 2022, 654/2022/R/COM e la relativa relazione tecnica;
- la deliberazione dell'Autorità 28 novembre 2023, 556/2023/R/COM e la relativa relazione tecnica;
- la deliberazione dell'Autorità 28 novembre 2024, 513/2024/R/COM (di seguito: deliberazione 513/2024/R/COM), e la relativa relazione tecnica, che costituisce parte integrante del provvedimento;
- il documento per la consultazione dell'Autorità 30 luglio 2024, 342/2024/R/COM (di seguito: documento per la consultazione 342/2024/R/COM).

CONSIDERATO CHE:

- con la deliberazione 614/2021/R/COM, l'Autorità ha approvato i criteri di determinazione e aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito (WACC) per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas per il periodo 2022-2027 (TIWACC 2022-2027);
- l'articolo 8 del TIWACC 2022-2027 disciplina il meccanismo di *trigger* per l'aggiornamento del WACC, prevedendo le modalità applicative per il primo sub-periodo (2022-2024), e, ai sensi del comma 8.3, che l'eventuale conferma del meccanismo di *trigger* per il secondo sub-periodo (anni 2026 e 2027) sia valutata in sede di aggiornamento, per il sub-periodo 2025-2027, dei parametri comuni a tutti i servizi (di cui all'articolo 6 del medesimo TIWACC);
- con la deliberazione 513/2024/R/COM, anche in esito al documento per la consultazione 342/2024/R/COM, l'Autorità ha:
 - a) disposto l'aggiornamento per il secondo sub-periodo (2025-2027) dei parametri comuni a tutti i servizi;
 - b) definito i criteri di aggiornamento del parametro β^{asset} per tutti i servizi infrastrutturali regolati dei settori elettrico e gas, rideterminandone altresì i valori per il secondo sub-periodo;

- c) sulla base dell'aggiornamento dei parametri di cui ai precedenti punti, determinato i conseguenti valori del WACC per il secondo sub-periodo (2025-2027);
- con la medesima deliberazione 513/2024/R/COM, dando conto delle osservazioni pervenute alla consultazione e delle proprie valutazioni, l'Autorità ha confermato il meccanismo di *trigger* per l'aggiornamento del WACC anche nel secondo sub-periodo 2025-2027, prevedendo inoltre di:
 - a) includere, per la verifica dell'attivazione del *trigger*, anche l'aggiornamento dei parametri di inflazione attesa (*ia*) e *Forward premium* (*FP* e *FP^{CRP}*);
 - b) ridurre la soglia per l'attivazione del meccanismo di *trigger* da 50 bps a 30 bps;
- le modalità applicative del meccanismo di *trigger* per gli anni 2026 e 2027 sono disciplinate al Capitolo 8 della Relazione tecnica allegata alla deliberazione 513/2024/R/COM, di cui, ai sensi del punto 5 della medesima deliberazione, forma parte integrante e sostanziale.

CONSIDERATO, INOLTRE, CHE:

- ai sensi dell'articolo 8 del TIWACC 2022-2027 e delle previsioni della deliberazione 513/2024/R/COM, per ciascuno degli anni 2026 e 2027 l'Autorità effettua un calcolo del WACC come risultante dall'aggiornamento dei seguenti parametri:
 - a) $RF^{nominal}$, considerando un periodo di osservazione retrospettiva annuale da ottobre $t-2$ a settembre $t-1$, essendo t l'anno di applicazione;
 - b) inflazione incorporata nel RF (*isr*), considerando un periodo di osservazione coerente con quello del parametro $RF^{nominal}$;
 - c) *SPREAD*, considerando un periodo di osservazione coerente con quello del parametro $RF^{nominal}$;
 - d) indice $iBoxx^{spot}$, sulla base del valore rilevato al momento dell'aggiornamento;
 - e) indice $iBoxx^{10y}$, considerando un periodo di osservazione retrospettivo decennale da $t-11$ a $t-1$;
 - f) inflazione attesa (*ia*) nell'anno t , sulla base dell'ultimo valore disponibile al momento dell'aggiornamento;
 - g) *Forward premium* (*FP* e *FP^{CRP}*), considerando, ai fini della verifica per l'anno 2026, un calcolo con riferimento all'orizzonte di settembre 2026;
- coerentemente con le previsioni di cui alla deliberazione 513/2024/R/COM, qualora dal calcolo di cui al comma 8.1 risulti una variazione del WACC, per almeno un servizio s , pari o superiore a 30 bps rispetto al valore in vigore, il valore del WACC è aggiornato per tutti i servizi.

CONSIDERATO, INFINE, CHE:

- ai fini della verifica dell'attivazione del meccanismo di *trigger* per l'anno 2026 sono stati considerati i seguenti parametri:

- a) $RF^{nominal}$, considerando un periodo di osservazione retrospettiva annuale da ottobre 2024 a settembre 2025;
 - b) inflazione incorporata nel RF (isr), considerando un periodo di osservazione coerente con quello del parametro $RF^{nominal}$;
 - c) $SPREAD$, considerando un periodo di osservazione coerente con quello del parametro $RF^{nominal}$;
 - d) indice $iBoxx^{spot}$, alla data del 30 settembre 2025;
 - e) indice $iBoxx^{10y}$, considerando un periodo di osservazione retrospettivo decennale da ottobre 2015 a settembre 2025;
 - f) inflazione attesa (ia), sulla base dell'ultimo valore disponibile;
 - g) *Forward premium* (FP e FP^{CRP}), considerando un calcolo con riferimento all'orizzonte di settembre 2026, ossia considerando il rendimento atteso a tale data.
- dal calcolo del WACC sulla base dei parametri di cui al precedente alinea risulta una variazione del WACC, per ciascun servizio s , inferiore a 30 bps rispetto al valore in vigore.

RITENUTO OPPORTUNO:

- in coerenza con le disposizioni dell'articolo 8 del TIWACC 2022-2027 e in linea con quanto previsto dalla deliberazione 513/2024/R/COM in materia di meccanismo di *trigger*, confermare i valori dei parametri del WACC comuni a tutti i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas riportati nella Tabella 1 del TIWACC 2022-2027 e nella Tabella 3 del TIWACC 2022-2027 e, conseguentemente, i valori dei tassi di remunerazione in vigore nel sub-periodo 2025-2027;
- al fine di assicurare maggiore chiarezza e completezza delle disposizioni contenute nel TIWACC, adeguare il contenuto di alcune disposizioni del TIWACC 2022-2027 (in particolare il comma 4.1, lettera d), e il comma 8.3) in conformità con le decisioni assunte con la deliberazione 513/2024/R/COM relative al meccanismo di *trigger* per il secondo sub-periodo.

RITENUTO, INFINE, CHE:

- l'adozione della presente deliberazione costituisca atto di ordinaria amministrazione, in quanto in attuazione ed esecuzione di precedenti provvedimenti dell'Autorità; l'articolo 8 del TIWACC e la deliberazione 513/2024/R/COM prevedono, infatti, la verifica di attivazione del meccanismo di *trigger* del WACC con cadenza annuale, in tempo utile per gli aggiornamenti tariffari dei servizi infrastrutturali energetici, di norma effettuati entro fine anno

DELIBERA

- 1 di confermare, per l'anno 2026, i valori dei parametri del WACC comuni a tutti i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas di cui alla Tabella 1 del TIWACC 2022-2027;
- 2 di confermare, per l'anno 2026, i valori del WACC della Tabella 3 del TIWACC 2022-2027;
- 3 di apportare le seguenti modifiche al TIWACC 2022-2027:
 - a) all'articolo 4, comma 4.1, lettera d), sostituire "2023 e 2024" con "2023, 2024, 2026 e 2027";
 - b) sostituire l'articolo 8, comma 8.3, con il seguente comma:

"8.3 Il meccanismo di *trigger* per il secondo sub-periodo (anni 2026 e 2027) è confermato dalla deliberazione 513/2024/R/COM, che ne disciplina altresì le relative modalità applicative.";
- 4 di pubblicare, in allegato al presente provvedimento una Relazione tecnica, parte integrante e sostanziale (*Allegato A*), contenente i dettagli sulle modalità di calcolo dei parametri e dei valori di cui ai precedenti punti;
- 5 di pubblicare il presente provvedimento e il TIWACC aggiornato sul sito internet dell'Autorità www.arera.it.

4 novembre 2025

IL PRESIDENTE
Stefano Besseghini