

**DELIBERAZIONE 23 SETTEMBRE 2025**  
**417/2025/R/EEL**

**APPROVAZIONE DEL CORRISPETTIVO PER L'ACCESSO ALLA GARANZIA DI ULTIMA ISTANZA, AI SENSI DEL DECRETO DEL MINISTRO DELL'AMBIENTE E DELLA SICUREZZA ENERGETICA, DI CONCERTO CON IL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, 152/2025**

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

Nella 1354<sup>a</sup> riunione del 23 settembre 2025

- Premesso che l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito: Autorità), ai sensi della deliberazione 402/2025/A, opera, a far data dal 10 agosto 2025, in regime di specifica prorogatio;
- ritenuto il presente provvedimento atto di ordinaria amministrazione nonché indifferibile e urgente, al fine di dare attuazione al decreto ministeriale 152/2025 nel rispetto delle tempistiche dal medesimo definite.

### **VISTI:**

- la direttiva (UE) 2018/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio del 11 dicembre 2018 (di seguito: direttiva (UE) 2018/2001), come emendata dalla Direttiva (UE) 2023/2413 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 ottobre 2023 (di seguito: direttiva 2023/2413) e dalla Direttiva (UE) 2024/1711 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 (di seguito: direttiva 2024/1711);
- la direttiva (UE) 2019/944/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019 (di seguito: direttiva 944/2019), come emendata dalla direttiva 2024/1711;
- il Regolamento (UE) 2018/1999 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 dicembre 2018;
- il Regolamento (UE) 2019/943 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019 (di seguito: Regolamento 943/2019), come emendato dal Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 2024/1747 (di seguito: Regolamento 1747/2024);
- la Comunicazione della Commissione del 20 giugno 2008, 2008/C 155/02 (di seguito comunicazione 2008/C 155/02);
- la legge 14 novembre 1995, n. 481;
- il decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79;
- il decreto-legge 29 agosto 2003, n. 239/03, come convertito con modificazioni dalla legge 27 ottobre 2003, n. 290/03;

- la legge 23 agosto 2004, n. 239;
- il decreto legislativo 3 marzo 2011, n. 28;
- il decreto legislativo 1 giugno 2011, n. 93;
- il decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 199 (di seguito: decreto legislativo 199/21);
- il decreto del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza energetica 30 dicembre 2024 (di seguito: DM FER X transitorio);
- il decreto del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze 20 giugno 2025, n. 152 (di seguito: decreto ministeriale 152/2025);
- il Testo Integrato del Dispacciamento Elettrico, Allegato A alla deliberazione dell'Autorità 25 luglio 2023, 345/2023/R/eel, nella versione 4 approvata con la deliberazione dell'Autorità 3 giugno 2025, 227/2025/R/eel;
- la lettera della società Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (di seguito anche: GSE) del 19 settembre 2025, prot. Autorità 6157 del 22 settembre 2025, (di seguito: comunicazione 19 settembre 2025).

#### **CONSIDERATO CHE:**

- l'articolo 28 del decreto legislativo 199/21 prevede:
  - al comma 2 che il Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza energetica possa fornire indirizzi alla società Gestore dei Mercati Energetici S.p.A. (di seguito anche: GME), affinché sia sviluppata una piattaforma di mercato organizzato, a partecipazione volontaria, per la negoziazione di lungo termine di energia da fonti rinnovabili (di seguito: piattaforma MPPA);
  - al comma 2 bis che, ai fini dello sviluppo dei contratti di lungo termine attraverso la piattaforma MPPA, con decreto del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze siano stabilite le modalità e le condizioni in base alle quali il GSE assume il ruolo di garante di ultima istanza per la gestione dei rischi di inadempimento di controparte nei contratti di lungo termine da fonti rinnovabili; e che il corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza sia definito dall'Autorità;
  - al comma 2-ter che gli oneri derivanti dall'applicazione della garanzia di ultima istanza per gli anni 2025, 2026 e 2027 siano coperti, nel limite di 45 milioni di euro annui, mediante utilizzo di quota parte dei proventi delle aste, relative ai medesimi anni, delle quote di emissione di anidride carbonica;
- con il decreto ministeriale 152/2025, il Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze:
  - ha definito gli indirizzi per l'organizzazione da parte del GME della piattaforma MPPA;
  - ha disciplinato le modalità di intervento del GSE nel ruolo di operatore di ultima istanza;

- più nel dettaglio e per quanto rileva ai fini del presente provvedimento il decreto ministeriale 152/2025 prevede:
  - all'articolo 4 che:
    - in caso di inadempimento della parte acquirente il GSE assuma la relativa posizione riconoscendo alla controparte venditrice il prezzo di riserva di acquisto definito dal GSE stesso nelle proprie regole operative;
    - in caso di inadempimento della parte venditrice il GSE assuma la relativa posizione riconoscendo alla controparte acquirente il prezzo di riserva in vendita definito dal GSE stesso nelle proprie regole operative e subentri nel contratto di dispacciamento relativo all'impianto di produzione da fonti rinnovabili asservito al contratto oggetto di inadempimento;
    - entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore del decreto, l'Autorità, su proposta del GSE, definisca la misura e le modalità di applicazione del corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza;
  - all'articolo 8 che le modalità di definizione e di aggiornamento periodico dei prezzi di riserva siano riportate nelle regole operative predisposte, previa consultazione, dal GSE di intesa con il GME entro 120 giorni dalla data di entrata in vigore del decreto e sottoposte all'approvazione del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (di seguito: regole operative PPA).

**CONSIDERATO, INFINE, CHE:**

- la Commissione Europea con la comunicazione 2008/C 155/02 ha precisato che una garanzia di ultima istanza non si configura come aiuto di stato nel momento in cui sono rispettate le seguenti condizioni:
  - esclusione delle imprese in difficoltà finanziaria;
  - entità delle garanzie misurabile e limitata;
  - le garanzie devono riguardare operazioni finanziarie specifiche e prevedere un importo massimo fisso e una durata limitata;
  - copertura massima dell'80% del valore;
  - valutazione realistica del rischio e autofinanziamento del regime, di modo che i premi pagati dai beneficiari consentano, con ogni probabilità, l'autofinanziamento del regime stesso;
  - revisione periodica dei premi almeno una volta l'anno sulla base del tasso effettivo di perdita;
  - i premi devono coprire le spese amministrative, i normali rischi inerenti alla concessione della garanzia e una remunerazione annua di un capitale adeguato, di importo variabile fra il 2% e l'8% del valore garantito, in funzione del rating creditizio della controparte;
- con la comunicazione 19 settembre 2025, il GSE ha inviato all'Autorità la proposta per la quantificazione e le modalità di applicazione del corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza ai sensi dell'articolo 4 del decreto ministeriale 152/2025;

- nella propria proposta il GSE ha premesso che:
  - per accedere alla garanzia di ultima istanza i soggetti interessati devono ottenere una qualifica dal medesimo GSE;
  - la validità della qualifica è limitata all'anno solare ed è rinnovabile mediante pagamento del corrispettivo;
  - ai fini della qualifica i soggetti interessati devono dimostrare al GSE di possedere determinati requisiti indicati nelle regole operative PPA, tra i quali rientra ad esempio quello di non essere un'impresa in difficoltà secondo la definizione riportata nella comunicazione 2008/C 155/02;
  - in ogni caso la garanzia di ultima istanza, in conformità con i requisiti previsti dalla comunicazione 2008/C 155/02, copre l'80% delle obbligazioni oggetto di inadempimento;
  - con approccio prudenziale e conservativo, nel primo periodo di avvio del regime, le garanzie vengono concesse fintantoché l'esposizione complessivamente assunta non risulti superiore alle risorse disponibili, ferma restando la definizione di criteri attuariali e stocastici a valle della concessione delle prime operazioni, valorizzando i dati progressivamente raccolti che consentano di definire congrue metodologie di accantonamento allineate alle best practice;
- tenendo conto delle condizioni previste dalla comunicazione 2008/C 155/02, il GSE ha proposto che:
  - il corrispettivo di garanzia riferito a un anno solare si componga:
    - di una componente  $C_{AMG}$  che copre le spese amministrative del regime di garanzia;
    - di una componente  $C_{RISK}$  a copertura del rischio di inadempimento;
    - di una componente  $C_K$  per garantire la remunerazione annua del capitale;
  - il valore del corrispettivo sia aggiornato su base annua per riflettere l'effettivo rischio di inadempimento e il livello effettivo di attivazione della misura;
  - la componente  $C_{AMG}$  sia posta pari allo 0,3% del valore garantito (pari all'80% del valore residuo del contratto in coerenza con quanto previsto dalla comunicazione 2008/C 155/02); il valore è definito sulla base di un *benchmark* di schemi pubblici di garanzia nazionali e tenuto conto dei costi amministrativi attesi per la gestione del regime di garanzia; il GSE si riserva comunque di aggiornare in futuro tale valore qualora si dovessero verificare variazioni significative nei costi amministrativi connessi alla concessione e gestione della garanzia stessa, al fine di assicurare la sostenibilità economico-finanziaria dello schema;
  - la componente  $C_{RISK}$  sia determinata moltiplicando:
    - la probabilità di inadempimento della controparte, stimata sulla base del rating creditizio della stessa;
    - la percentuale di copertura dell'80% garantita dal GSE in coerenza con quanto previsto dalla comunicazione 2008/C 155/02;
    - il valore residuo atteso dell'esposizione contrattuale in caso di inadempimento, determinato sulla base della differenza fra i flussi di cassa che il GSE si attende di ricevere nel suo ruolo di garante di ultima istanza e

- i flussi di cassa che il medesimo si attende di pagare; la differenza è calcolata su base mensile, rileva solo se negativa (ossia se il GSE deve sostenere nel mese un esborso netto) ed è opportunamente attualizzata in funzione della durata contrattuale con un tasso di remunerazione pari al rendimento dei BTP;
- la differenza fra 1 e il tasso dei flussi di recupero positivi netti (legati ad esempio all'escussione di eventuali fidejussioni); in sede di prima applicazione del meccanismo, data la novità di tale mercato e l'assenza a livello internazionale di mercati simili, il tasso dei flussi di recupero positivi netti è assunto pari a zero;
  - la componente  $C_K$  sia determinata moltiplicando:
    - la percentuale di copertura dell'80% garantita dal GSE in coerenza con quanto previsto dalla comunicazione 2008/C 155/02;
    - il valore del capitale adeguato da remunerare (variabile fra il 2 e l'8% del valore residuo in funzione del rating creditizio della controparte);
    - la somma tra il tasso di remunerazione assunto pari al rendimento dei BTP a 10 anni e il 4%;
  - il corrispettivo sia versato entro un mese dalla sottoscrizione del PPA, e successivamente su base annuale, entro il mese di febbraio dell'anno di riferimento;
  - le risorse relative alla componente  $C_{AMG}$  siano trattenute dal GSE, mentre le risorse relative alle altre componenti confluiscono in un fondo appositamente predisposto per alimentare la garanzia di ultima istanza prestata dal GSE ai sensi dell'articolo 4 del decreto ministeriale 152/2025, unitamente alla parte dei proventi delle aste delle quote di emissione di anidride carbonica, come previsto dal decreto legislativo 199/21;
  - ai fini della determinazione del valore residuo del contratto, i flussi di cassa attesi in entrata e in uscita sono determinati in coerenza con quanto il GSE intende riportare nelle regole operative PPA; in particolare:
    - in caso di inadempimento della parte acquirente:
      - il GSE riconosce (flusso di cassa in uscita) alla parte venditrice il prezzo di riserva di acquisto pari al minimo fra il prezzo cui è stato aggiudicato il contratto e il prezzo medio delle ultime aste di assegnazione nell'ambito del DM FERX transitorio relativo alla medesima fonte e opportunamente corretto per tenere conto del profilo del prodotto negoziato sulla piattaforma PPA;
      - il GSE rivende (flusso di cassa in entrata) l'energia acquisita sul PPA nell'ambito del mercato del giorno prima ad un prezzo pari al PUN Index;
      - qualora il PUN Index GME risulti inferiore ad un prezzo di riferimento (pari alla differenza fra il prezzo di riserva di acquisto e il termine  $\Delta GAR$  definito nelle regole operative PPA), la parte venditrice è tenuta a rimborsare al GSE (flusso di cassa in entrata) la differenza fra il prezzo di riferimento e il PUN Index GME; in altri termini il GSE accetta di sostenere una perdita (prezzo di rivendita dell'energia inferiore al prezzo di riserva) pari al termine  $\Delta GAR$ ,

- mentre ulteriori esposizioni rimangono nella responsabilità della parte venditrice;
- in caso di inadempimento della parte venditrice:
    - o il GSE riceve (flusso di cassa in entrata) dalla parte acquirente il prezzo di riserva in vendita pari al massimo fra il prezzo cui è stato aggiudicato il contratto e il prezzo medio delle ultime aste di assegnazione nell'ambito del DM FERX transitorio, relativo alla medesima fonte e opportunamente corretto per tenere conto del profilo del prodotto negoziato sulla piattaforma PPA;
    - o il GSE si approvvigiona (flusso di cassa in uscita) dell'energia necessaria all'esecuzione del contratto nell'ambito del mercato del giorno prima ad un prezzo pari al PUN Index GME;
    - o qualora il PUN Index GME risulti superiore ad un prezzo di riferimento (pari alla somma fra il prezzo di riserva in vendita e il termine  $\Delta$ GAR definito nelle regole operative PPA), la parte acquirente è tenuta a rimborsare al GSE (flusso di cassa in entrata) la differenza fra il PUN Index GME e il prezzo di riferimento; anche in questo caso il GSE accetta di sostenere una perdita (prezzo di approvvigionamento dell'energia superiore al prezzo di rivendita del contratto) pari al termine  $\Delta$ GAR, mentre ulteriori esposizioni rimangono nella responsabilità della parte acquirente;
  - la stima del PUN Index GME, che rileva per determinare il valore residuo atteso dell'esposizione contrattuale, è determinata tramite:
    - una estrapolazione lineare tra le quotazioni riscontrabili nel mese di luglio 2025 su EEX ed il risultato dell'applicazione dello scenario di policy previsto nel PNIEC al 2030; si ottiene così un valore medio per ciascun anno fino al 2040 riportato nella proposta;
    - una profilazione su base mensile, che tiene conto della variabilità del PUN Index GME rispetto al valore medio annuo, basata su percentuali riportate nella proposta;
  - con la comunicazione 19 settembre 2025, il GSE ha altresì precisato che, per le future revisioni periodiche dei parametri e del valore del corrispettivo di garanzia, intende avvalersi di modelli stocastici per la valutazione del rischio di inadempimento specifico relativo alla piattaforma MPPA anche in funzione dell'andamento dei prezzi di mercato; tali modelli saranno altresì utilizzati per valutare l'opportunità di emettere ulteriori garanzie in funzione delle risorse disponibili e dell'effettivo rischio di inadempimento.

**RITENUTO CHE:**

- sia necessario che la garanzia di ultima istanza prestata dal GSE ai sensi dell'articolo 4 del decreto ministeriale 152/2025 non si configuri come aiuto di stato e che, di conseguenza, rispetti tutti i requisiti previsti allo scopo dalla comunicazione 2008/C 155/02;

- sia altresì fondamentale che, in assenza di analoghi mercati a livello internazionale da utilizzare come *benchmark* di riferimento, il valore del corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza prestata dal GSE sia determinato in via cautelativa e prudenziale, tenendo conto delle probabilità di inadempimento medie stimate in funzione del rating creditizio di ciascuna controparte;
- la proposta inviata dal GSE con la comunicazione 19 settembre 2025 sia compatibile con quanto sopra riportato e possa essere, pertanto, approvata senza alcuna necessità di modifica;
- sia altresì opportuno accogliere positivamente l'intenzione del GSE, per le future revisioni del corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza, di sviluppare modelli stocastici che consentano di valutare il rischio di inadempimento specifico legato alle attività di negoziazione sulla piattaforma MPPA, anche tenendo conto dell'andamento dei prezzi di mercato;
- sia altresì opportuno precisare che qualsiasi ulteriore modifica ai parametri alla base della determinazione del corrispettivo di accesso alla garanzia, ivi inclusi l'utilizzo dei modelli stocastici con le relative ipotesi, sia sottoposta all'approvazione dell'Autorità

### **DELIBERA**

1. di approvare la proposta del GSE in materia di modalità di applicazione e quantificazione del corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza ai sensi dell'articolo 4 del decreto ministeriale 152/2025;
2. di trasmettere la presente deliberazione alla società Terna S.p.A., alla società Gestore dei Mercati Energetici S.p.A., al Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza energetica e al Ministro dell'Economia e delle Finanze;
3. di pubblicare la presente deliberazione sul sito internet dell'Autorità [www.arera.it](http://www.arera.it).

23 settembre 2025

IL PRESIDENTE  
*Stefano Besseghini*