

DETERMINAZIONE DSAI/11/2026/EEL

**AVVIO DI PROCEDIMENTO SANZIONATORIO IN MATERIA DI INTEGRITÀ E TRASPARENZA
DEL MERCATO ALL'INGROSSO DELL'ENERGIA ELETTRICA**

**IL DIRETTORE DELLA DIREZIONE SANZIONI E IMPEGNI
DELL'AUTORITÀ DI REGOLAZIONE
PER ENERGIA RETI E AMBIENTE**

Il giorno 28 maggio 2026

VISTI:

- il regolamento (UE) 943/2019 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019 sul mercato interno dell'energia elettrica;
- il regolamento (UE) 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2011 concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso (di seguito: anche REMIT);
- la legge 24 novembre 1981, n. 689;
- la legge 14 novembre 1995, n. 481 e s.m.i. (di seguito: legge 481/95);
- il decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79;
- l'articolo 11 *bis*, del decreto-legge 14 marzo 2005, n. 35 e s.m.i., introdotto dalla legge di conversione 14 maggio 2005, n. 80;
- il decreto legislativo 1° giugno 2011, n. 93 e s.m.i.;
- l'articolo 22 della legge 30 ottobre 2014, n. 161 (di seguito: legge 161/14);
- il decreto del Presidente della Repubblica 9 maggio 2001, n. 244;
- gli Allegati A e B alla deliberazione dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito: l'Autorità o ARERA) 12 maggio 2023, 201/2023/A (di seguito: deliberazione 201/2023/A);
- la deliberazione dell'Autorità 12 maggio 2023, 202/2023/A (di seguito: deliberazione 202/2023/A);
- la deliberazione dell'Autorità 13 giugno 2023, 266/2023/A (di seguito: deliberazione 266/2023/A);
- l'Allegato A alla deliberazione dell'Autorità 19 dicembre 2023, 598/2023/E/com recante "Modifiche al regolamento per la disciplina dei procedimenti sanzionatori e delle modalità procedurali per la valutazione degli impegni" (di seguito: Allegato A alla deliberazione 598/2023/E/com);
- le Linee Guida dell'Agenzia per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia sull'applicazione del REMIT - edizioni 6 del 22 luglio 2021 e 6.1 del 18 dicembre 2024 (di seguito: Linee Guida ACER);

- il REMIT *Manual of Procedures on transaction data, fundamental data and inside information reporting (MoP on data reporting)* dell'ACER, compresi gli allegati, *pro tempore* vigente (di seguito MoP).

CONSIDERATO CHE:

- al fine di assicurare che i consumatori e gli altri soggetti del mercato possano nutrire fiducia nell'integrità dei mercati dell'elettricità e del gas, che i prezzi fissati sui mercati dell'energia all'ingrosso riflettano un'interazione equa e concorrenziale tra domanda ed offerta e che non sia possibile trarre profitto dagli abusi di mercato, il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione europea hanno adottato il REMIT, che vieta le pratiche abusive capaci di influenzare tali mercati;
- al riguardo, all'articolo 2, comma 1, punto 1), il REMIT dispone che:
 - per *“informazione privilegiata”* si intende *“un'informazione che ha carattere preciso, che non è stata resa pubblica, che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più prodotti energetici all'ingrosso e che, se resa pubblica, potrebbe verosimilmente influire in modo sensibile sui prezzi di tali prodotti”*;
 - per *“informazioni”* si intendono, tra l'altro, *“(…) b) le informazioni riguardanti la capacità e l'uso degli impianti di produzione, stoccaggio, consumo o trasporto di energia elettrica o gas naturale (...), inclusa l'eventuale indisponibilità pianificata o non pianificata di tali impianti; (...) d) altre informazioni su cui un operatore di mercato diligente baserebbe in parte la decisione di concludere un'operazione concernente un prodotto energetico all'ingrosso o di emettere un ordine di compravendita di un prodotto di questo tipo”*;
- il successivo articolo 3, rubricato *“Divieto d'abuso di informazioni privilegiate (insider trading)”*, sancisce espressamente che *“È fatto divieto alle persone che dispongono di informazioni privilegiate in relazione a un prodotto energetico all'ingrosso di: a) utilizzare tali informazioni acquisendo o cedendo, o cercando di acquisire o cedere, per conto proprio o per conto terzi, direttamente o indirettamente, prodotti energetici all'ingrosso cui le informazioni si riferiscono; (...)”* (comma 1);
- ai sensi del comma 4 del medesimo articolo, il divieto di cui sopra non si applica nei soli casi ivi tassativamente riportati ovvero:
 - a) *“alle operazioni effettuate per garantire l'assolvimento di un obbligo di acquisizione o di cessione di prodotti energetici all'ingrosso già maturato, quando l'obbligo risulti da un accordo concluso o da un ordine di compravendita emesso prima che la persona interessata venisse in possesso dell'informazione privilegiata;*
 - b) *alle operazioni eseguite da produttori di elettricità e gas naturale, da operatori di impianti di stoccaggio del gas naturale o da operatori di impianti di importazione di GNL all'esclusivo fine di coprire le perdite fisiche immediate risultanti da indisponibilità impreviste, quando per effetto della*

mancata copertura l'operatore di mercato non sarebbe in grado di far fronte ai suoi obblighi contrattuali o quando dette operazioni vengano effettuate d'intesa con il o i gestori del sistema di trasporto interessati per garantire il funzionamento normale e in condizioni di sicurezza del sistema. In tali circostanze le informazioni riguardanti le operazioni sono trasmesse all'Agenzia e all'autorità nazionale di regolamentazione. Resta impregiudicato l'obbligo di trasmissione di cui all'articolo 4, paragrafo 1;

- c) *agli operatori di mercato che agiscono conformemente alle disposizioni nazionali di emergenza, nel caso in cui le autorità nazionali siano intervenute per garantire l'approvvigionamento di elettricità o gas naturale e i meccanismi di mercato siano stati sospesi nel territorio di uno Stato membro o in parti di esso. In tal caso l'autorità competente per i piani di emergenza assicura la pubblicità a norma dell'articolo 4";*
- il successivo articolo 4, rubricato “*Obbligo di pubblicità delle informazioni privilegiate*”, stabilisce altresì che:
 - *gli operatori di mercato devono comunicare “al pubblico in modo efficace e in tempo utile le informazioni privilegiate di cui dispongono (...)” (comma 1) e che ciascuno “può, in via eccezionale e sotto la propria responsabilità, ritardare la divulgazione al pubblico di informazioni privilegiate al fine di non pregiudicare i suoi legittimi interessi, a condizione che tale omissione non sia tale da fuorviare il pubblico, che l'operatore di mercato sia in grado di assicurare la riservatezza delle informazioni stesse e che non assuma decisioni concernenti la compravendita di prodotti energetici all'ingrosso sulla base di dette informazioni. In tali circostanze l'operatore di mercato trasmette immediatamente tali informazioni, unitamente alla motivazione del ritardo nella comunicazione al pubblico, all'Agenzia e all'autorità nazionale di regolamentazione interessata (...)” (comma 2);*
 - al fine di assicurare un'applicazione del REMIT coerente all'interno dell'Unione Europea, l'ACER pubblica indicazioni in merito all'applicazione delle definizioni di cui al citato articolo 2 (cons. 27 e articolo 16, comma 1, del REMIT);
 - segnatamente, con riguardo alla fattispecie di cui al citato articolo 4 del REMIT, le Linee Guida ACER (ACER GUIDANCE) precisano che la pubblicazione delle informazioni privilegiate deve avvenire in modo da consentirne la diffusione più ampia possibile al pubblico, garantendo un accesso facile e paritario a tutti gli utenti; pertanto, le informazioni devono essere divulgate utilizzando una piattaforma centralizzata che consenta a più operatori di mercato di condividere le informazioni con il pubblico in generale (*Inside Information Platform*);
 - al fine di un'efficace pubblicazione delle informazioni privilegiate, le predette Linee Guida ACER indicano alcuni requisiti *minimi di qualità* (capitolo 4.2.2) e, in particolare, che ogni pubblicazione effettuata a norma dell'articolo 4, comma 1, del REMIT sotto forma di messaggio urgente di mercato (*Urgent Market Message*) deve contenere un determinato *set* di informazioni (descritto nelle tabelle rispettivamente per l'elettricità, per il gas naturale e per altri tipi di eventi/informazioni, di cui all'allegato VII del MoP) (paragrafo 4.2.2 Linee Guida

ACER); inoltre, deve essere assicurata la congruità tra le informazioni pubblicate sulle diverse piattaforme, al fine di permettere a tutti gli operatori del mercato una corretta comprensione degli eventi sottostanti che potenzialmente potrebbero influenzare i prezzi dei prodotti energetici all'ingrosso e non ingenerare confusione e incertezza tra gli operatori (cfr. paragrafo 4.2 punti delle Linee Guida ACER);

- quanto al *requisito della tempestività* della pubblicazione delle informazioni privilegiate, secondo ACER tali informazioni devono essere pubblicate *prima possibile, e non più tardi di un'ora* (se non altrimenti specificato nelle norme e regolamenti applicabili), e comunque prima di avviare qualsivoglia attività di compravendita nei mercati energetici all'ingrosso a cui le informazioni privilegiate afferiscono secondo l'articolo 4, comma 4, del REMIT ("*before trading in wholesale energy products to which that information relates*") paragrafo 4.3 delle Linee Guida ACER);
- con riguardo al divieto di *insider trading*, le Linee Guida ACER chiariscono che, affinché vi sia una violazione del REMIT, il vantaggio sleale ottenuto dalla conoscenza asimmetrica di informazioni privilegiate non deve necessariamente tradursi in un vantaggio finanziario e non è necessario accertare se le operazioni in questione abbiano garantito un guadagno; il divieto di utilizzare informazioni privilegiate si applica dal momento in cui un operatore entra in possesso di tali informazioni e, di conseguenza, la fattispecie è integrata non appena un operatore avvia una negoziazione, compresa l'effettuazione di un ordine, basata su quelle informazioni (paragrafo 5.2 delle Linee Guida ACER);
- il compito di garantire l'attuazione del divieto di abusi di mercato, tra cui il divieto di cui al citato articolo 3 e l'obbligo di cui al richiamato articolo 4, è attribuito dal REMIT alle autorità nazionali di regolamentazione (articolo 13);
- il legislatore italiano ha implementato la normativa REMIT con la legge 161/14 e, segnatamente, con l'articolo 22 che ha attribuito all'Autorità, oltre a poteri di indagine ed esecuzione (comma 1), anche la possibilità di avvalersi – nei casi di sospetta violazione del divieto di cui all'articolo 3 e/o dell'obbligo di cui all'articolo 4 del REMIT – della collaborazione di diversi soggetti, tra cui il Gestore dei mercati energetici S.p.A. (di seguito: GME) (comma 3) ed il potere di irrogare sanzioni amministrative pecuniarie (commi 4 e seguenti).

CONSIDERATO, INOLTRE, CHE:

- in data 11 luglio 2025 ACER ha segnalato ad ARERA un caso di sospetta violazione degli articoli 3 e 4 del REMIT e ha chiesto, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, lettera b), del REMIT, di avviare un'indagine in merito;
- in particolare, la segnalazione di ACER riguardava tre *Urgent Market Messages* (di seguito: UMMs) pubblicati da A2A S.p.A. (di seguito A2A o società) tra [omissis] e [omissis] sulla Piattaforma delle Informazioni Privilegiate (di seguito: PIP) gestita dal GME, riguardanti indisponibilità di unità produttive (di seguito

- anche UP), nella titolarità di A2A, iniziata il [omissis] per l'UP [omissis], avvenuta il [omissis] per l'UP [omissis] e iniziata il [omissis] per l'UP [omissis];
- gli Uffici dell'Autorità hanno pertanto svolto le necessarie indagini, interloquendo dapprima con il GME, al fine di verificare le modalità di pubblicazione degli UMMs in questione sulla PIP e l'attività di *trading* svolta da A2A sul mercato infragiornaliero [omissis] in data [omissis] per l'UP [omissis], [omissis] per l'UP [omissis] e [omissis] per l'UP [omissis] (richieste di informazioni prot. Autorità 54961 del 1° agosto 2025 e 77141 del 7 novembre 2025 e relativi riscontri acquisiti rispettivamente con prot. Autorità 59387 del 26 agosto 2025 e 77459 del 10 novembre 2025), e poi con Terna S.p.A. (di seguito: Terna), in merito allo stato puntuale di disponibilità/indisponibilità delle predette unità di produzione, durante [omissis] (richiesta di informazioni prot. Autorità 68936 dell'8 ottobre 2025 e riscontri prot. Autorità 72839 del 23 ottobre 2025 e 85548 del 9 dicembre 2025), emergendo significative difformità tra le informazioni sull'indisponibilità delle UP in questione pubblicate/comunicate da A2A sulle diverse piattaforme (PIP gestita dal GME, SC-Web e PLIF gestite da Terna);
 - inoltre, al fine di acquisire dalla società ulteriori elementi utili a valutare le condotte segnalate e verificare l'esistenza di eventuali motivazioni legittime a giustificazione, A2A è stata convocata in audizione (con PEC prot. Autorità 80707 del 20 novembre 2025 riscontrata dalla società con PEC prot. Autorità 83412 del 28 novembre 2025), tenutasi via Teams in data 2 dicembre 2025, all'esito della quale l'Autorità ha inviato il relativo processo verbale ad A2A (con prot. Autorità 84222) e quest'ultima ha trasmesso la documentazione ivi illustrata (prot. Autorità 84232);
 - nel corso dell'audizione A2A ha riscontrato le deduzioni degli uffici, chiarendo, tra l'altro, quanto alle comunicazioni di indisponibilità delle tre UP interessate dagli UMMs, che si era trattato di propri errori, quanto all'attività di *trading* condotta *prima* della pubblicazione delle informazioni privilegiate sulla PIP, di averla intrapresa allo scopo di rientrare dalle perdite economiche causate dalle impreviste indisponibilità delle proprie UP;
 - successivamente è stata inviata alla società un'ulteriore richiesta di informazioni e chiarimenti (con prot. Autorità 85203 del 5 dicembre 2025) riscontrata da A2A il 24 dicembre 2025 (acquisita con prot. Autorità 89605);
 - dall'esame di tutti gli elementi acquisiti, è emerso che:
 - a) A2A era in possesso di informazioni privilegiate relative alle indisponibilità dell'UP [omissis] iniziata il [omissis] (rif. UMMs, numero [omissis] e numero [omissis]), dell'UP [omissis] il [omissis] (rif. UMM, numero [omissis]) e dell'UP [omissis] iniziata il [omissis] (rif. UMMs, numero [omissis] e successivo aggiornamento) e *non* ha adempiuto all'obbligo di pubblicarle in modo tempestivo, completo, accurato e corretto, avendo proceduto alla loro pubblicazione *oltre un'ora* dall'inizio dell'effettiva indisponibilità e avendo pubblicato informazioni *non coerenti* con l'effettiva disponibilità delle unità di produzione, oltre che *non allineate* con i dati relativi alle medesime

indisponibilità comunicati dalla società su altre piattaforme, in violazione dell'articolo 4 del REMIT;

- b) A2A ha utilizzato le suddette informazioni privilegiate presentando *ordini di acquisto sul mercato* infragiornaliero, in [omissis], e, con riferimento all'UP [omissis], anche in [omissis], *prima della pubblicazione sulla PIP di tali informazioni privilegiate*, in violazione del divieto di cui all'articolo 3 del REMIT;
- alla luce di quanto sopra, la condotta di A2A S.p.A. risulta in contrasto con gli articoli 3 e 4 del REMIT che vietano l'abuso di informazioni privilegiate e sanciscono l'obbligo di pubblicare in modo efficace e in tempo utile le informazioni privilegiate.

RITENUTO CHE:

- gli elementi acquisiti costituiscano presupposto per l'avvio, nei confronti di A2A S.p.A., di un procedimento per l'adozione di provvedimenti sanzionatori ai sensi dell'articolo 22 della legge 161/14.

DETERMINA

1. di avviare un procedimento nei confronti di A2A S.p.A. per l'accertamento, nei termini di cui in motivazione, delle violazioni in materia di integrità e trasparenza del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e per l'adozione dei relativi provvedimenti sanzionatori, ai sensi dell'articolo 22 della legge 161/14;
2. di comunicare che, ai sensi dell'articolo 5 dell'Allegato A alla deliberazione 598/2023/E/com e dell'articolo 13, comma 3, lettera b) dell'Allegato A alla deliberazione 201/2023/A, il Responsabile del procedimento è il Direttore della Direzione Sanzioni e Impegni;
3. di comunicare che, ai sensi dell'articolo 3, comma 2, dell'Allegato A alla deliberazione 598/2023/E/com, il termine di durata dell'istruttoria è di 140 (centoquaranta) giorni, decorrenti dalla comunicazione del presente provvedimento;
4. di comunicare che, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, dell'Allegato A alla deliberazione 598/2023/E/com, il termine per l'adozione del provvedimento finale è di 250 (duecentocinquanta) giorni, decorrenti dalla comunicazione del presente provvedimento;
5. di avvisare che le comunicazioni, di cui all'articolo 9 dell'Allegato A alla deliberazione 598/2023/E/com, possono essere inviate tramite posta elettronica certificata (PEC) all'indirizzo protocollo@pec.arera.it all'attenzione del Responsabile del procedimento e di invitare, altresì, i partecipanti al presente procedimento a comunicare, nel primo atto utile, l'eventuale casella di PEC o altro indirizzo (nel solo caso di assenza di indirizzo PEC) presso cui ricevere le comunicazioni relative al procedimento sanzionatorio avviato con il presente provvedimento;

6. di avvisare che i soggetti che hanno titolo per partecipare al procedimento, ai sensi dell'articolo 6 dell'Allegato A della deliberazione 598/2023/E/com, possono presentare al Responsabile del procedimento richiesta di accesso agli atti del procedimento, secondo le modalità di cui al precedente punto 5;
7. di comunicare il presente provvedimento a A2A S.p.A. (P. IVA 11957540153) mediante PEC all'indirizzo a2a@pec.a2a.eu e all'ACER all'indirizzo market.conduct@acer.europa.eu e di pubblicarlo, con gli *omissis* apposti in ragione della riservatezza delle informazioni ivi contenute, sul sito *internet* dell'Autorità www.arera.it.

Milano, 28 maggio 2026

Il Direttore
avv. Michele Passaro