

DELIBERAZIONE 23 LUGLIO 2026

272/2026/R/EEL

AVVIO DI PROCEDIMENTO PER LA FORMAZIONE DI PROVVEDIMENTI IN MATERIA DI TUTELA DELLA CONCORRENZA VOLTI ALLO SVILUPPO DEGLI STRUMENTI DI MITIGAZIONE EX ANTE DEL POTERE DI MERCATO, DI MONITORAGGIO DEI MERCATI E DI ENFORCEMENT DEL REMIT

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

Nella 1396^a riunione del 23 luglio 2026

VISTI:

- 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, come modificato e integrato dal regolamento (UE) 1106/2024 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 aprile 2024 (di seguito: REMIT);
- il Regolamento (UE) 2019/943 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019 sul mercato interno dell'energia elettrica;
- la Direttiva (UE) 2019/944 del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 giugno 2019 relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che modifica la direttiva 2012/27/UE;
- la legge 14 novembre 1995, n. 481 (di seguito: legge 481/95);
- il decreto legislativo 1° giugno 2011, n. 93 (di seguito: d.lgs. 93/2011);
- la legge 30 ottobre 2014, n. 161 (di seguito: legge 161/2014);
- il decreto-legge 20 febbraio 2026, n. 21 (di seguito decreto-legge 21/2026);
- l'allegato A alla deliberazione dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito: Autorità) 5 agosto 2008, ARG/elt 115/08, recante il "Testo integrato del monitoraggio del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del mercato per il servizio di dispacciamento" (di seguito: TIMM);
- la deliberazione dell'Autorità 21 luglio 2020, 282/2020/E/eel, recante il Rapporto di monitoraggio del mercato per il servizio di dispacciamento e approfondimenti sulle condotte degli utenti del dispacciamento titolari di unità di produzione idonee ai servizi di riserva reattiva e localizzate nelle aree del Mezzogiorno su cui insistono vincoli di tensione (di seguito: 282/2020/E/eel);
- la deliberazione dell'Autorità 27 febbraio 2024, 60/2024/R/eel;
- la deliberazione dell'Autorità 8 ottobre 2024, 401/2024/R/eel (di seguito: 401/2024/R/eel);

- la deliberazione dell'Autorità 1° luglio 2025, 302/2025/R/eel (di seguito: 302/2025/R/eel);
- il documento per la consultazione dell'Autorità 9 luglio 2026 244/2026/A (di seguito documento per la consultazione 244/2026/A) recante il “*Quadro strategico 2026-2029 dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente*”;
- le linee-guida di ACER sull'applicazione del REMIT del 18 dicembre 2024 (di seguito: linee-guida di ACER).

CONSIDERATO CHE:

- ai sensi dell'articolo 1 della legge 481/95, l'Autorità promuove la tutela degli interessi di utenti e consumatori, tenuto conto della normativa comunitaria in materia e degli indirizzi di politica generale formulati dal Governo;
- i clienti finali, domestici e non domestici, incluse le imprese energivore, hanno interesse a che il costo dell'energia elettrica rifletta, per quanto possibile, le effettive condizioni economiche e tecniche del sistema;
- a questo fine, le norme europee e nazionali hanno individuato nei mercati dell'energia lo strumento principale attraverso cui perseguire l'efficienza nell'allocazione delle risorse e nella formazione dei prezzi. Tale scelta presuppone, tuttavia, che il mercato operi in condizioni di concorrenza, trasparenza e corretta partecipazione degli operatori. In questo quadro, le autorità nazionali di regolazione sono chiamate a predisporre e far rispettare le regole necessarie affinché i segnali di mercato siano attendibili, efficienti e coerenti con i costi e i vincoli del sistema;
- le norme europee e nazionali hanno dotato l'Autorità anche di poteri speciali, riconducibili a funzioni distinte e fra loro complementari, che possono agire *ex-ante* o *ex-post*:
 - la direttiva (UE) 2019/944 prevede, all'articolo 40, comma 5, che le procedure di mercato si applichino alla fornitura di servizi ancillari non relativi alla frequenza, “*a meno che l'autorità di regolazione abbia valutato che la fornitura basata su criteri di mercato di servizi ancillari non relativi alla frequenza non è economicamente efficiente e abbia concesso una deroga*”;
 - il d.lgs. 93/2011, all'articolo 43.2c-bis, prevede che l'Autorità disciplini “*la deroga all'obbligo di ridispacciamento degli impianti di generazione, dello stoccaggio dell'energia e della gestione della domanda, in base al criterio di mercato di cui all'articolo 13, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2019/943*”;
 - il d.lgs. 93/2011, all'articolo 43, comma 5, dispone che l'Autorità possa “*adottare e imporre i provvedimenti opportuni, necessari e proporzionati per promuovere una concorrenza effettiva e garantire il buon funzionamento dei mercati. In funzione della promozione della concorrenza, l'Autorità può in particolare adottare misure temporanee di regolazione asimmetrica*”;
 - il medesimo articolo prevede che “*al fine dell'efficace svolgimento dei propri compiti, ivi compresi quelli operativi, ispettivi, di vigilanza e monitoraggio, l'Autorità [...] può effettuare indagini sul funzionamento dei mercati dell'energia elettrica e del gas naturale*”;

- il REMIT all'articolo 13.1 e la legge 161/2014 all'articolo 22 definiscono le responsabilità dell'Autorità in relazione all'attuazione dei divieti di abuso di informazioni privilegiate (*insider trading*) e di manipolazione del mercato, nonché all'attuazione di ulteriori misure necessarie per il monitoraggio e la trasparenza dei mercati;
- al fine di salvaguardare il benessere dei clienti finali, la competitività del sistema produttivo e la sicurezza degli approvvigionamenti, è necessario prevenire che il prezzo dell'energia elettrica incorpori oneri non giustificati dalle condizioni economiche e tecniche del sistema ovvero derivanti da comportamenti suscettibili di alterare il corretto funzionamento del mercato;
- tali comportamenti assumono particolare rilevanza nei mercati elettrici in ragione delle loro caratteristiche strutturali; in particolare: i mercati per il servizio di dispacciamento e per il bilanciamento operano con orizzonti temporali ravvicinati rispetto alla consegna, che limitano le risorse effettivamente attivabili; la domanda è largamente anelastica nel breve periodo; la concentrazione dell'offerta è strutturalmente elevata in presenza di vincoli di rete, di capacità di stoccaggio e di vincoli nell'accensione e spegnimento degli impianti;
- le condizioni strutturali sopra richiamate conferiscono agli operatori la possibilità di influenzare gli esiti di mercato; tale capacità può manifestarsi sia attraverso condotte rilevanti ai sensi del REMIT poste in essere individualmente o collettivamente anche in assenza di accordi espliciti tra operatori;
- le criticità di natura strutturale sopra richiamate sono risalenti: già con la deliberazione 282/2020/E/eel, infatti, l'Autorità aveva analizzato la struttura del mercato per il servizio di dispacciamento, verificando la pivotalità dei singoli operatori e dei gruppi di due o tre operatori (*pivotal supplier tests*) nelle aree soggette a vincoli di tensione, e richiamando la possibilità di ricorrere alla deroga di cui all'articolo 13, paragrafo 3, del Regolamento (UE) 2019/943;
- in tale contesto, l'azione regolatoria deve operare su due piani complementari opportunamente calibrati: il presidio *ex-ante* opera in via preventiva sul processo di formazione dei prezzi, fino a impedire che la distorsione si produca e inibendo per ciò stesso potenziali condotte manipolative;
- il presidio *ex-post* opera invece a transazioni avvenute e si concentra sui casi la cui qualificazione richiede un'analisi non compatibile con i tempi del mercato; tale ruolo complementare è necessario, come confermato anche dall'esperienza dei principali sistemi esteri, anche extra-europei;
- pertanto, il presidio *ex-post* deve essere attuato tramite un sistema di monitoraggio continuativo, basato sull'analisi integrata dei dati fisici, commerciali e di mercato;
- la probabilità di individuazione tempestiva delle condotte illecite riduce lo spazio per strategie manipolative fondate sull'aspettativa di non essere rilevate o di essere accertate solo tardivamente;
- sotto il profilo *ex-post*, l'applicazione del divieto di manipolazione del mercato e delle altre fattispecie rilevanti ai sensi del REMIT richiede il rafforzamento e l'estensione dell'attività di vigilanza già svolta dall'Autorità ai sensi del TIMM, in particolare

- sotto il profilo della sistematicità e della tempestività dell'analisi integrata delle indisponibilità dichiarate, dei comportamenti di offerta e degli esiti di mercato;
- nel documento per la consultazione 244/2026/A l'Autorità ha indicato tra i propri obiettivi strategici (OS20), per quanto qui rileva, il rafforzamento del monitoraggio dei mercati all'ingrosso, l'attuazione delle misure previste dal decreto-legge 21/2026, il miglioramento e coordinamento della sinergia tra mercati dell'energia e i mercati per il servizio di bilanciamento e ridispacciamento nonché il rafforzamento degli interventi di vigilanza e controllo integrato e in tempo reale del corretto svolgimento dei mercati energetici all'ingrosso, anche in attuazione del quadro REMIT, volto a prevenire e contrastare abusi di mercato, insider trading, manipolazioni dei prezzi;
 - tra le condotte manipolative con maggiore impatto sul mercato, rileva particolarmente quella di trattenimento economico di capacità, definita dalle linee-guida di ACER come quella di presentare offerte di energia sul mercato organizzato ad un prezzo superiore al costo marginale di breve termine, in modo che le offerte non siano selezionate; ACER definisce tale condotta come potenzialmente manipolative ai sensi del REMIT e chiarisce che la qualificazione del livello dei prezzi come artificioso presuppone la verifica congiunta (i) del potere dell'operatore di influenzare il prezzo di mercato e (ii) dell'assenza di legittime giustificazioni tecniche, regolatorie o economiche, ivi compresi i costi opportunità; questi ultimi, in base alle linee guida di ACER, *“rappresentano il valore atteso della scelta più vantaggiosa che non è stata effettuata”*; ad esempio, *può consistere nell'effettuare un'offerta in un mercato sequenziale diverso (come i mercati a termine, del giorno prima o infragiornaliero) per gli impianti di generazione disponibili*, sulla base delle aspettative di prezzo;
 - per quanto riguarda, nello specifico, l'ammissibilità dei costi opportunità nella formulazione delle offerte, deve essere ricondotta a criteri oggettivi, verificabili e coerenti con le effettive alternative economiche disponibili all'operatore, al fine di evitare che valutazioni ricostruite *ex-post* sulla base degli esiti effettivamente realizzati possano essere utilizzate per giustificare comportamenti di offerta assunti in un diverso contesto informativo; i costi opportunità rilevanti devono infatti riflettere le aspettative ragionevolmente formate dall'operatore *ex-ante* e non i benefici successivamente conseguiti;
 - la presenza di prezzi frutto di possibili alterazioni del mercato compromette la fiducia degli operatori, dei consumatori e delle istituzioni nel corretto funzionamento dei mercati elettrici, indebolendo la legittimazione stessa dei meccanismi concorrenziali di formazione dei prezzi;

CONSIDERATO, ANCHE, CHE:

- con la deliberazione 401/2024/R/eel, l'Autorità ha disposto l'avvio di un'indagine conoscitiva finalizzata a *valutare gli esiti dei mercati elettrici nazionali ad asta con consegna a breve termine nel biennio 2023-2024* nonché a *“valutare, sulla base di tali esiti, le possibili linee di intervento in termini di ulteriori misure di carattere regolatorio, di enforcement e/o di proposta normativa nonché di possibile*

segnalazione all’Autorità garante della concorrenza e del mercato di eventuali profili di violazione della disciplina della concorrenza”;

- con la deliberazione 302/2025/R/eel, l’Autorità ha pubblicato un Rapporto di indagine (di seguito: Rapporto) che illustra le analisi svolte per la valutazione degli esiti del mercato del giorno prima (di seguito: MGP) relativi al biennio 2023-2024;
- il Rapporto ha evidenziato potenziali condotte di trattenimento economico di capacità limitatamente alle tecnologie rispetto alle quali è stato possibile calcolare, sia pure con alcune ipotesi semplificatrici, ancorché prudenziali, il costo marginale di breve termine (esclusi i costi opportunità), ovvero: la tecnologia termica a ciclo combinato, quella eolica e quella solare;
- al fine di verificare l’esistenza del potere di influenzare il prezzo di mercato da parte del soggetto che trattiene capacità, gli esiti di mercato relativi al biennio 2023-2024 sono stati simulati sostituendo ai prezzi offerti dalle singole unità di produzione i costi marginali di breve termine della relativa tecnologia in cui erano classificate;
- il Rapporto evidenzia come le potenziali condotte di trattenimento economico di capacità abbiano verosimilmente causato un significativo impatto al rialzo sui prezzi di MGP e quindi, se accertati, un altrettanto significativo trasferimento di surplus dai consumatori ai produttori;
- tuttavia, la natura generale e conoscitiva dell’indagine non consente di qualificare automaticamente le suddette condotte come manipolazioni di mercato sotto il profilo REMIT. Infatti, per poter considerare effettivamente “artificioso” il livello dei prezzi, è necessario, da una parte, affinare caso per caso le scelte semplificatrici adottate nella costruzione del costo marginale di breve termine per la tecnologia “termico-combinato” e nella stima della produzione attesa per le tecnologie “eolica” e “solare” e dettate dalla natura conoscitiva dell’indagine e, dall’altra, accertare l’assenza di legittime giustificazioni economiche, ossia di costi opportunità, sottostanti alle potenziali condotte di trattenimento economico di capacità attuate, individualmente o collettivamente, dagli operatori di mercato, sui quali ricade l’onere della prova della loro eventuale sussistenza;
- essendo parte della più vasta indagine conoscitiva avviata con la deliberazione 401/2024/R/eel - la quale era volta a valutare in maniera complessiva gli esiti del mercato del giorno prima, gli esiti del mercato (dell’energia) di bilanciamento ed eventualmente gli esiti del mercato di ridispacciamento - l’indagine di cui alla deliberazione 302/2025/R/eel richiede la conclusione anche delle indagini sui mercati temporalmente successivi, le quali potrebbero necessitare a loro volta di disporre di simulatori in grado di replicare il mercato e di effettuare quindi analisi di *what-if* (quale sarebbe stato l’esito del mercato se gli operatori avessero inserito un’offerta diversa);
- per le motivazioni di cui al punto precedente, la deliberazione 302/2025/R/eel ha previsto:
 - di dare seguito agli esiti dell’indagine conoscitiva al fine di affinare le analisi di trattenimento economico di capacità e di *what-if*, valutando, caso per caso, come previsto dall’articolo 2(2)(a)(ii) del REMIT e dalle Linee-guida di ACER, l’assenza di legittime giustificazioni sottostanti alle condotte

evidenziate dall'indagine conoscitiva e attuate dai singoli operatori di mercato, sui quali ricade l'onere della prova della loro eventuale sussistenza (punto 2);

- di valutare successivamente eventuali ulteriori seguiti di indagine sugli altri mercati ad asta (punto 3).

RITENUTO CHE:

- sia necessario adottare un presidio regolatorio integrato, fondato su criteri *ex-ante* di verificabilità delle offerte e su un monitoraggio *ex-post* sistematico e tempestivo, al fine di prevenire e contrastare fenomeni di trattenimento fisico o economico della capacità, preservare l'integrità del mercato elettrico e assicurare che i prezzi riflettano l'equa interazione tra domanda e offerta;
- sia necessario ricomprendere nell'ambito del presente procedimento anche il punto 3, secondo alinea, della deliberazione 401/2024/R/eel e i seguiti dell'indagine di cui ai punti 2 e 3 della deliberazione 302/2025/R/eel,
- sia opportuno prevedere anche l'estensione a periodi più recenti delle indagini di cui al punto precedente;
- il procedimento oggetto del presente provvedimento abbia natura regolatoria generale e prospettica; resta impregiudicata l'apertura di eventuali procedimenti sanzionatori per violazione dei divieti prescritti dal REMIT, laddove ne ricorrano i relativi presupposti;
- di valutare, inoltre, le più opportune forme di collaborazione istituzionale con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, al fine di garantire maggiore efficacia e coordinamento alle indagini di rispettiva competenza (art. 16, par. 1, REMIT), fermo restando il dovere di segnalare gli illeciti antitrust che dovessero eventualmente emergere;
- sia opportuno prevedere che il procedimento oggetto del presente provvedimento possa essere svolto anche avvalendosi della collaborazione di altri soggetti istituzionali, università o istituti di ricerca

DELIBERA

1. di avviare un procedimento finalizzato alla valutazione e all'eventuale adozione di misure regolatorie volte a rafforzare il presidio sull'integrità e sull'efficienza dei mercati elettrici, con particolare riguardo a quelli con minore trasparenza e più vulnerabili all'esercizio del potere di mercato per la presenza di molteplici vincoli attivi;
2. di prevedere che il procedimento abbia ad oggetto l'esame di possibili misure di mitigazione *ex-ante* del potere di mercato nella formulazione delle offerte, anche mediante il ricorso agli strumenti di cui alle disposizioni richiamate in premessa;

3. di prevedere altresì, che il procedimento abbia ad oggetto il rafforzamento delle azioni di enforcement, anche volte ad assicurare il rispetto dei divieti prescritti dal REMIT a tutela dell'integrità e della trasparenza dei mercati energetici all'ingrosso, attraverso la predisposizione di strumenti di monitoraggio *ex-post* dei mercati e lo sviluppo degli strumenti analitici e simulativi idonei all'individuazione tempestiva delle condotte rilevanti;
4. di prevedere che il procedimento tratti le misure *ex-ante* ed *ex-post* in modo integrato, tenendo conto dell'esigenza di preservare la sicurezza del sistema elettrico, la trasparente formazione dei prezzi, la corretta partecipazione degli operatori, la proporzionalità degli obblighi regolatori, nonché la necessità di evitare che le condizioni di indispensabilità delle risorse si traducano in indebite estrazioni di rendita a carico dei consumatori finali;
5. di ricomprendere nell'ambito del presente procedimento anche il punto 3, secondo alinea, della deliberazione 401/2024/R/eel e i seguiti dell'indagine di cui ai punti 2 e 3 della deliberazione 302/2025/R/eel;
6. di prevedere anche l'estensione a periodi più recenti delle indagini di cui al punto precedente;
7. di valutare le più opportune forme di collaborazione istituzionale con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato e la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, al fine di garantire maggiore efficacia e coordinamento alle indagini di rispettiva competenza (art. 16, par. 1, REMIT), fermo restando il dovere di segnalare gli illeciti antitrust che dovessero eventualmente emergere;
8. di prevedere che il procedimento oggetto del presente provvedimento possa essere svolto anche avvalendosi della collaborazione di altri soggetti istituzionali, università o istituti di ricerca;
9. di nominare responsabile del procedimento il Direttore della Divisione Energia;
10. di prevedere che il procedimento si concluda entro il 31 dicembre 2028, con gli atti conseguenti agli esiti dell'istruttoria;
11. di trasmettere, ai fini del punto 7, il presente provvedimento all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa;
12. di pubblicare il presente provvedimento sul sito internet dell'Autorità www.arera.it.

23 luglio 2026

IL PRESIDENTE
Nicola Dell'Acqua