BIAGIO DE FILPO
AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA RETI E AMBIENTE
17.11.2026 15:26:27 UTC

NICOLA DELL'ACQUA
AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA RETI E AMBIENTE
18.11.2026 07:42:24 UTC

DELIBERAZIONE 16 NOVEMBRE 2026
426/2026/R/COM

AVVIO DI PROCEDIMENTO PER L'ADOZIONE DI PROVVEDIMENTI IN MATERIA DI CRITERI PER LA DETERMINAZIONE E L'AGGIORNAMENTO DEL TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO NEI SETTORI ELETTRICO E GAS PER IL TERZO PERIODO DI REGOLAZIONE DEL WACC (3PWACC)

L'AUTORITÀ DI REGOLAZIONE PER ENERGIA RETI E AMBIENTE

Nella 1407ª *bis* riunione del 16 novembre 2026

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) 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 (di seguito: legge 481/95);
- il decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79;

- il decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164;
- la legge 23 agosto 2004, n. 239;
- 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 3 marzo 2011, n. 28;
- il decreto legislativo 1° giugno 2011, n. 93;
- il decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 210;
- il decreto legislativo 3 luglio 2026, n. 136;
- la deliberazione dell'Autorità 2 dicembre 2015, 583/2015/R/COM (di seguito: deliberazione 583/2015/R/COM), il relativo Allegato A (TIWACC 2016-2021), e la relativa relazione tecnica;
- la deliberazione dell'Autorità 23 dicembre 2021, 614/2021/R/COM (di seguito: deliberazione 614/2021/R/COM), 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, di verifica dell'attivazione del meccanismo di *trigger* per l'anno 2023;
- la deliberazione dell'Autorità 4 aprile 2023, 139/2023/R/GAS e il relativo Allegato A (RTTG);
- la deliberazione dell'Autorità 18 aprile 2023, 163/2023/R/COM (di seguito: deliberazione 163/2023/R/COM) e il relativo Allegato A (TIROSS 2024-2031);
- la deliberazione dell'Autorità 9 maggio 2023, 196/2023/R/GAS e il relativo Allegato A (RTRG);
- la deliberazione dell'Autorità 28 novembre 2023, 556/2023/R/COM e la relativa Relazione tecnica, di aggiornamento del *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) per l'anno 2024;
- la deliberazione dell'Autorità 27 dicembre 2023, 615/2023/R/EEL e il relativo Allegato A (RTTE);
- la deliberazione dell'Autorità 27 dicembre 2023, 616/2023/R/EEL e i relativi Allegati A (TIT), B (TIME) e C (TIC);
- la deliberazione dell'Autorità 28 novembre 2024, 513/2024/R/COM (di seguito: deliberazione 513/2024/R/COM), e la relativa Relazione tecnica, di aggiornamento del WACC per il periodo 2025-2027 e del parametro *beta asset*;
- la deliberazione dell'Autorità 27 marzo 2025, 130/2025/R/COM (di seguito: deliberazione 130/2025/R/COM) e il relativo Allegato A;
- la deliberazione dell'Autorità 1° aprile 2025, 137/2025/R/GAS e il relativo Allegato A (RTSG);
- la deliberazione dell'Autorità 4 novembre 2025, 476/2025/R/COM, di verifica dell'attivazione del meccanismo di *trigger* per l'anno 2026;
- la deliberazione dell'Autorità 2 dicembre 2025, 532/2025/R/GAS e il relativo Allegato B (RTDG);
- la deliberazione dell'Autorità 16 novembre 2026, 425/2026/R/com;

- il documento per la consultazione dell'Autorità 30 luglio 2024, 340/2024/R/COM (di seguito: documento per la consultazione 340/2024/R/COM);
- il documento per la consultazione dell'Autorità 9 luglio 2026, 244/2026/A (di seguito: documento per la consultazione 244/2026/A), sul Quadro strategico 2026-2029 dell'Autorità;
- il documento per la consultazione dell'Autorità 23 luglio 2026, 267/2026/R/GAS, sui criteri di regolazione per il servizio di distribuzione e misura del gas naturale, per il sesto periodo di regolazione (6PRD);
- il documento per la consultazione dell'Autorità 22 ottobre 2026, 381/2026/R/GAS, sui criteri di regolazione per il servizio di trasporto e misura del gas naturale, per il settimo periodo di regolazione (7PRT);
- il rapporto "*Report on Investment Evaluation, Risk Assessment and Regulatory Incentives for Energy Network Projects*" dell'Agenzia dell'Unione Europea per la cooperazione dei regolatori dell'energia (ACER) di giugno 2023;
- i rapporti "*Regulatory Framework Report*" pubblicati annualmente dal Consiglio dei regolatori dell'energia europei (CEER).

CONSIDERATO CHE:

- con la deliberazione 583/2015/R/COM l'Autorità ha adottato criteri di determinazione del tasso di remunerazione del capitale investito (di seguito: WACC) uniformi per tutti i servizi infrastrutturali regolati dei settori elettrico e gas, e ha definito una regolazione specifica del WACC di validità pluriennale, il c.d. periodo regolatorio del WACC (PWACC), con l'approvazione del testo integrato denominato TIWACC 2016-2021;
- tale intervento è stato finalizzato a migliorare certezza e stabilità del quadro regolatorio, nell'interesse delle imprese, degli investitori e, in ultima analisi, degli utenti finali, in termini di contenimento e stabilità nel tempo del costo dei servizi regolati;
- nella fissazione del WACC l'Autorità ha adottato i principi generali previsti dalla legge 481/95 definendo un quadro il più possibile prevedibile e certo per gli investitori, con rendimenti sul capitale investito adeguati rispetto ai rischi, nel rispetto delle esigenze di tutela degli utenti del servizio e ha identificato i seguenti obiettivi specifici: a) stabilità e certezza del quadro regolatorio; b) adeguatezza del livello di remunerazione, tenuto conto dei profili di rischio del settore; c) tutela degli utenti del servizio;
- con la deliberazione 614/2021/R/COM, l'Autorità ha approvato i criteri di determinazione e aggiornamento del WACC per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas per il periodo 2022-2027 (2PWACC, TIWACC 2022-2027), suddividendo tale periodo in due sub-periodi di durata triennale e prevedendo un meccanismo di eventuale attivazione (c.d. *trigger*) di aggiornamenti annuali sulla base delle condizioni di mercato;

- l'articolo 8 del TIWACC 2022-2027 disciplina il meccanismo di *trigger* per l'aggiornamento del WACC, prevedendone le modalità applicative per il primo sub-periodo (ossia l'eventuale aggiornamento per gli anni 2023 e 2024) e disponendo inoltre, al comma 8.3, che l'eventuale conferma di tale meccanismo per il secondo sub-periodo (ossia per l'eventuale aggiornamento negli anni 2026 e 2027) sia valutata in sede di aggiornamento, per il secondo sub-periodo, dei parametri comuni a tutti i servizi;
- con la deliberazione 513/2024/R/COM, l'Autorità ha, tra l'altro:
    a) disposto l'aggiornamento per il secondo sub-periodo (2025-2027) dei parametri del WACC 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) confermato, con specifiche modifiche riguardanti anche la soglia di attivazione, il meccanismo di *trigger* per l'aggiornamento del WACC anche nel secondo sub-periodo 2025-2027.

CONSIDERATO, INOLTRE, CHE:

- con il documento di consultazione 340/2024/R/com, nell'ambito del procedimento in merito alla definizione dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale per i servizi infrastrutturali dell'energia elettrica e del gas, l'Autorità ha valutato diverse opzioni regolatorie sui possibili criteri di rivalutazione dei costi di capitale, tra cui l'utilizzo di una remunerazione sulla base del WACC nominale prevedendo al contempo la definizione del livello del capitale investito riconosciuto ai fini regolatori (RAB) al costo storico; nell'ambito di tale documento, l'Autorità ha tra l'altro valutato una eventuale transizione verso l'utilizzo di un WACC nominale attraverso l'applicazione di tale tasso nominale unicamente ai nuovi investimenti, anche solo per determinati settori; con la successiva delibera 130/2025/R/COM l'Autorità non ha ritenuto perseguibile nell'immediato tale ipotesi, anche alla luce delle numerose complessità tecniche che non ne avrebbero consentito l'applicazione in tempi brevi; nel medesimo provvedimento, non è stata comunque esclusa la possibilità di valutare ulteriormente l'adozione di un WACC nominale in futuro, rimandandone le valutazioni in sede di definizione dei criteri per la determinazione del WACC per il successivo periodo regolatorio;
- con il documento per la consultazione 244/2026/A, l'Autorità ha presentato i propri orientamenti per la definizione del Quadro strategico per il periodo 2026-2029; in tale documento, l'Autorità ha indicato che dovrà essere definita la metodologia di determinazione del WACC e i relativi parametri di quantificazione a decorrere dal 2028, assicurando il più possibile omogeneità tra tutti i servizi e armonizzazione con i criteri adottati dai principali paesi europei.

RITENUTO OPPORTUNO:

- avviare il procedimento per l'aggiornamento dei criteri per la determinazione e l'aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas per il periodo di regolazione, decorrente dal 1° gennaio 2028 (di seguito richiamato anche come 3PWACC);
- prevedere che l'aggiornamento dei criteri sia condotto con l'obiettivo complessivo di assicurare un quadro regolatorio il più possibile prevedibile e certo per gli investitori, tale da contenere il rischio regolatorio e consentire rendimenti sul capitale investito adeguati rispetto ai rischi assunti, e idoneo a favorire il contenimento e la stabilità nel tempo del costo dei servizi regolati a beneficio degli utenti del servizio;
- che la definizione della metodologia di determinazione del WACC venga condotta perseguendo i seguenti obiettivi specifici:
    a) chiarezza e trasparenza della metodologia utilizzata anche mediante la semplificazione, laddove possibile e opportuno, delle formulazioni dei parametri;
    b) coerenza con l'evoluzione del contesto economico e finanziario;
    c) omogeneità della metodologia utilizzata per il calcolo dei parametri del WACC tra servizi regolati;
    d) armonizzazione, ove possibile e opportuno, con i criteri adottati dai principali paesi europei, tenendo conto delle specificità del contesto italiano e del quadro regolatorio nel suo complesso;
- prevedere, in linea generale, la definizione del WACC come media ponderata del tasso di rendimento del capitale proprio e del costo del debito e la determinazione del tasso di rendimento del capitale proprio (*equity*) fondata sul metodo del *Capital Asset Pricing Model*;
- procedere a un riesame di alcuni degli aspetti metodologici attualmente vigenti, verificandone l'attualità e l'adeguatezza rispetto alle caratteristiche dei servizi regolati nonché rispetto agli specifici obiettivi da perseguire; a questo proposito, effettuare tra l'altro ulteriori approfondimenti in merito a:
    a) i parametri rilevanti ai fini della determinazione del tasso di rendimento del capitale proprio, con particolare riferimento alla determinazione del tasso *risk-free* reale;
    b) i criteri per la determinazione del *gearing*;
    c) i parametri rilevanti ai fini della determinazione del costo del capitale di debito;
    d) il ricorso a parametri *forward looking* nella metodologia, valutando anche l'opportunità di prevedere meccanismi di aggiornamento del WACC sulla base dell'effettiva evoluzione delle condizioni di mercato di riferimento;
    e) l'eventuale opportunità di introdurre criteri di differenziazione delle modalità di remunerazione tra investimenti esistenti e nuovi investimenti, tenendo conto di eventuali diverse condizioni economiche e finanziarie cui sono soggette le rispettive componenti del capitale investito;

- in esito all'aggiornamento dei criteri per la determinazione del WACC, valutare le eventuali conseguenti necessità di modifica dei criteri per la stima del coefficiente β^{asset} definiti con la deliberazione 513/2024/R/COM

DELIBERA

1. di avviare un procedimento per l'aggiornamento dei criteri di determinazione e aggiornamento del WACC per il periodo di regolazione del WACC che si avvia a partire dal 1° gennaio 2028 (3PWACC);
2. di prevedere che il procedimento sia condotto nel rispetto dei princìpi generali richiamati in premessa;
3. di attribuire la responsabilità del procedimento di cui al precedente punto 1 al Direttore della Direzione Infrastrutture Energia (DINE) conferendo mandato, al medesimo, per l'acquisizione di tutti i dati, le informazioni e gli elementi di valutazione utili per la predisposizione di documenti per la consultazione contenenti gli orientamenti dell'Autorità e l'adozione dei relativi provvedimenti, nonché, qualora ritenuto opportuno in relazione allo sviluppo del procedimento di cui al punto 1, per la convocazione di incontri con i soggetti interessati e le formazioni associative che ne rappresentano gli interessi;
4. di rendere disponibili, in relazione allo sviluppo del procedimento di cui al precedente punto 1, uno o più documenti per la consultazione contenenti gli orientamenti dell'Autorità;
5. di convocare, qualora sia ritenuto opportuno in relazione allo sviluppo del procedimento di cui al precedente punto 1, audizioni per la consultazione dei soggetti e delle formazioni associative che ne rappresentano gli interessi, ai fini dell'acquisizione di elementi conoscitivi utili per la formazione e l'adozione del provvedimento;
6. di prevedere che il procedimento di cui al punto 1 si concluda entro il 30 novembre 2027;
7. di pubblicare il presente provvedimento sul sito internet dell'Autorità www.arera.it.

16 novembre 2026

IL PRESIDENTE
Nicola Dell'Acqua