

Allegato A

**CRITERI DI RIVALUTAZIONE DEI COSTI DI CAPITALE PER I  
SERVIZI INFRASTRUTTURALI DEI SETTORI DELL'ENERGIA  
ELETTRICA E DEL GAS**

**ALLEGATO A  
RELAZIONE TECNICA**

## INDICE

<b>PARTE I INTRODUZIONE .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Introduzione e sintesi del procedimento .....</b>	<b>3</b>
<b>PARTE II ORIENTAMENTI DELL’AUTORITÀ, PROCESSO DI CONSULTAZIONE E DECISIONI FINALI .....</b>	<b>7</b>
<b>2. Introduzione .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Osservazioni generali sull’utilizzo del deflatore .....</b>	<b>7</b>
<b>4. Ipotesi 0 – mantenimento del deflatore con correzioni straordinarie.....</b>	<b>11</b>
<b>5. Ipotesi 1 – indicatore alternativo per la rivalutazione dei costi di capitale.....</b>	<b>15</b>
<b>6. Ipotesi 2 – passaggio all’utilizzo di un WACC nominale .....</b>	<b>24</b>
<b>7. Decorrenza della modifica del tasso di rivalutazione del capitale .....</b>	<b>28</b>
<b>PARTE III MODALITÀ APPLICATIVE PER LA DEFINIZIONE DEI TASSI DI RIVALUTAZIONE DEL CAPITALE .....</b>	<b>34</b>
<b>8. Modifiche alle deliberazioni relative alla regolazione ROSS e ai testi integrati dei servizi infrastrutturali dei settori energetici .....</b>	<b>34</b>
<b>9. Definizione dei tassi di rivalutazione del capitale per gli anni 2024 e 2025.....</b>	<b>39</b>

## **PARTE I INTRODUZIONE**

### **1. Introduzione e sintesi del procedimento**

#### ***Attuali criteri di rivalutazione del costo del capitale***

- 1.1 La regolazione tariffaria di tutti i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas naturale utilizza, fin dalla sua origine, il tasso di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi (di seguito, anche: deflatore), come rilevato da Istat e pubblicato nei Conti Economici Trimestrali, per l'aggiornamento annuale del valore del capitale investito netto rilevante ai fini tariffari (c.d. RAB – *Regulatory Asset Base*), in funzione del quale vengono determinate le componenti di ricavo tariffario a copertura dei costi di capitale (ammortamenti e remunerazione del capitale investito).
- 1.2 In particolare, ai fini della rivalutazione della RAB, i valori di investimento, espressi a costo storico e stratificati per anno di entrata in esercizio, vengono riportati a valori correnti per l'anno tariffario, applicando il deflatore degli investimenti fissi lordi. Le specifiche modalità di rivalutazione della RAB sono esplicitate nelle regolazioni tariffarie dei singoli servizi.
- 1.3 Per i servizi con riferimento ai quali, a partire dal 2024, ha trovato applicazione la c.d. Regolazione per Obiettivi di Spesa e di Servizio (ROSS), ovvero trasporto del gas naturale, trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica, si applicano i c.d. criteri ROSS-base, come integrati con la deliberazione 497/2023/R/COM. Per questi servizi sono, tra l'altro, definite le modalità di determinazione dei tassi di variazione dell'inflazione e del deflatore degli investimenti fissi lordi con modalità omogenee, finalizzate ad applicare, con riferimento a ciascun anno, *ex post* e per tutti i servizi, i medesimi valori effettivi dei livelli di inflazione e di deflatore.
- 1.4 Per il servizio di rigassificazione del Gnl, con specifico riferimento alla rivalutazione dei costi di capitale, con la deliberazione 253/2024/R/GAS, in esito al documento per la consultazione 56/2024/R/GAS, l'Autorità ha disposto il completo allineamento ai criteri ROSS-base in relazione ai tassi di variazione del deflatore e dell'inflazione, incluse le rideterminazioni *ex post* comuni a tutti i servizi infrastrutturali energetici soggetti ai criteri ROSS-base, anche al fine di mantenere coerenza con i criteri di regolazione tariffaria del servizio di trasporto gas.
- 1.5 Per gli altri servizi per i quali non si applicano i criteri ROSS-base (ovvero i servizi di distribuzione e misura del gas naturale; i servizi di distribuzione e misura in reti isolate di gas naturale e di gas diversi dal naturale a mezzo di reti canalizzate; il

servizio di stoccaggio del gas naturale<sup>1</sup>), le modalità di calcolo del tasso di variazione annuale del deflatore risultano, invece, differenziate anche in considerazione dei differenti periodi presi a riferimento per il calcolo della variazione.

### ***Potenziali criticità relative all'utilizzo del deflatore***

1.6 Ai fini della rivalutazione dei costi di capitale, l'Autorità ha identificato il deflatore come l'indice più idoneo ad intercettare le dinamiche dei prezzi di beni durevoli. Tuttavia, come più dettagliatamente spiegato di seguito, nel corso degli ultimi anni sono emersi alcuni elementi di attenzione in relazione alla stabilità e prevedibilità di tale indice.

1.7 Nello specifico, in ragione della significativa incidenza delle modifiche, da parte dell'Istat, delle serie storiche dei dati utilizzati ai fini della determinazione del tasso di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi, emersa negli ultimi anni e, in particolare, con la pubblicazione della *release* di ottobre 2023, l'Autorità ha effettuato interventi tariffari di carattere straordinario per tutti i settori regolati. Nel dettaglio:

- per i servizi soggetti ai criteri ROSS-base, l'Autorità ha determinato il livello del c.d. raccordo del deflatore<sup>2</sup>, tenendo conto, in via straordinaria, degli effetti delle rettifiche da parte dell'Istat dei dati relativi al deflatore negli anni 2020-2022 tramite il meccanismo dell'ancoraggio, che prevede di considerare, con riferimento al “periodo base”<sup>3</sup> rispetto al quale viene calcolato il raccordo, i dati della pubblicazione dell'Istat considerati per il calcolo del tasso di rivalutazione del capitale per l'anno precedente;
- per il servizio di rigassificazione, è stata utilizzata la stessa metodologia del raccordo prevista per il trasporto gas, in ragione dell'allineamento ai criteri ROSS-base effettuato con la deliberazione 253/2024/R/GAS;

---

<sup>1</sup> Per il servizio di stoccaggio, con il DCO 473/2024/R/GAS, l'Autorità ha prospettato, a partire dal prossimo periodo regolatorio (2026-2029), un allineamento ai criteri di determinazione delle partite inflattive per la rivalutazione dei costi di capitale e l'aggiornamento dei costi operativi previsti per i servizi soggetti alla regolazione ROSS-base.

<sup>2</sup> Il raccordo del deflatore indica la misura adottata per garantire continuità nell'aggiornamento per l'inflazione per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS-base, in linea con quanto previsto nel Testo integrato della regolazione per obiettivi di spesa e di servizio per i servizi infrastrutturali regolati dei settori elettrico e gas per il periodo 2024-2031 (TIROSS), approvato con la deliberazione 163/2023/R/COM. In particolare, con la deliberazione 497/2023/R/COM l'Autorità ha previsto che, per l'anno 2024, al fine di tenere conto del mutato riferimento dei trimestri su cui si procede a calcolare la variazione del deflatore, sia considerata anche la dinamica del deflatore realizzatasi nei trimestri dell'anno 2022 non inclusi ai fini della quantificazione del ricavo ammesso dell'anno 2023. Il livello del raccordo per i servizi di trasmissione elettrica e di distribuzione dell'energia elettrica è stato definito con la deliberazione 615/2023/R/EEL e con la deliberazione 616/2023/R/EEL, mentre quello per il servizio di trasporto gas è stato definito con la deliberazione 216/2024/R/GAS.

<sup>3</sup> Il c.d. “periodo base”, in termini generali, rappresenta il periodo a cui si riferisce il valore al denominatore nel calcolo del tasso di variazione del deflatore. In relazione ai servizi soggetti ai criteri ROSS-base, il “periodo base” considerato per il calcolo del raccordo è, per i servizi di trasmissione elettrica e di distribuzione dell'energia elettrica, il primo trimestre dell'anno 2022, per il servizio di trasporto gas, il quarto trimestre dell'anno 2021.

- per gli altri servizi non soggetti ai criteri ROSS-base, la deliberazione 173/2024/R/GAS ha definito le modalità per il riconoscimento, in via straordinaria, degli effetti delle revisioni dei dati Istat per i servizi di distribuzione e misura del gas. La medesima deliberazione ha inoltre previsto, relativamente al servizio di stoccaggio, di valutare, nell'ambito del procedimento tariffario e ai fini della rideterminazione dei ricavi di riferimento 2024, l'adozione, in via straordinaria, di una misura analoga a quella prospettata per i servizi di distribuzione e misura del gas; la suddetta misura è stata adottata con la deliberazione 335/2024/R/GAS.
- 1.8 Nel mese di marzo 2024 è stata effettuata un'ulteriore revisione significativa dei dati relativi al deflatore da parte dell'Istat, che ha comportato ulteriori modifiche della serie storica del deflatore, in particolare dal 2022 in avanti. Inoltre, nel corso del mese di settembre 2024 era attesa una revisione straordinaria delle serie storiche dei Conti Economici Trimestrali, a seguito della revisione generale dei conti nazionali annuali concordata a livello europeo, che è stata effettivamente implementata nel mese di ottobre 2024<sup>4</sup>.
- 1.9 L'Autorità ha ritenuto opportuno valutare, alla luce degli elementi sopra riportati e delle modalità di rivalutazione dei costi di capitale utilizzate dagli altri regolatori a livello europeo, possibili revisioni dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale rispetto all'impiego del tasso di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi, anche in considerazione della variabilità mostrata da tale indice negli ultimi anni.
- 1.10 Con la deliberazione 339/2024/R/COM, l'Autorità ha quindi avviato un procedimento per l'eventuale revisione dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale per i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas.
- 1.11 Nel documento per la consultazione (di seguito: DCO) 340/2024/R/COM, l'Autorità ha tenuto conto dei seguenti obiettivi:
- a) certezza delle determinazioni tariffarie, con modalità di rivalutazione che siano meno soggette alle revisioni delle serie storiche;
  - b) maggiore visibilità *ex-ante*, tanto agli operatori quanto all'Autorità, sulla possibile evoluzione dell'indice utilizzato (in base alla disponibilità di stime prospettiche da fonti ufficiali);
  - c) semplicità di implementazione nel breve periodo.
- 1.12 L'Autorità ha quindi esposto i propri orientamenti in materia di ipotesi di intervento regolatorio per la rivalutazione dei costi di capitale, indicando altresì le possibili tempistiche degli interventi proposti. In particolare, l'Autorità ha prospettato le seguenti modalità operative:
- *Ipotesi 0*: mantenimento dell'utilizzo del tasso di variazione del deflatore ai fini della rivalutazione dei costi di capitale, applicando meccanismi di

---

<sup>4</sup> Per maggiori informazioni, si veda il sito Istat: <https://www.istat.it/notizia/i-conti-economici-trimestrali-edizione-2024/>

correzione straordinaria per il riconoscimento di ulteriori eventuali effetti della rettifica dei dati Istat qualificabili come particolarmente rilevanti;

- *Ipotesi 1*: identificazione di un indicatore alternativo per la rivalutazione dei costi di capitale;
- *Ipotesi 2*: passaggio all'utilizzo di un WACC nominale.

## **PARTE II**

### **ORIENTAMENTI DELL'AUTORITÀ, PROCESSO DI CONSULTAZIONE E DECISIONI FINALI**

#### **2. Introduzione**

- 2.1 Nella presente Parte II sono riportate, per ciascuna ipotesi di intervento (paragrafi 3-7):
- gli orientamenti dell'Autorità presentati nel DCO 340/2024/R/COM;
  - la sintesi delle osservazioni pervenute in sede di consultazione;
  - le decisioni finali adottate dall'Autorità.
- 2.2 Nella successiva Parte III vengono riportate le modifiche ai testi integrati dei servizi infrastrutturali che si rendono necessarie a seguito delle decisioni adottate (paragrafo 8) e vengono illustrate le modalità operative di dettaglio per la definizione dei tassi di rivalutazione del capitale per gli anni 2024 e 2025 per i diversi servizi (paragrafo 9).

#### **3. Osservazioni generali sull'utilizzo del deflatore**

##### *Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM*

- 3.1 Come anticipato al paragrafo 1.1 e seguenti, l'Autorità ha storicamente utilizzato il deflatore degli investimenti fissi lordi rilevato dall'Istat per l'aggiornamento annuale del valore del capitale investito netto rilevante ai fini tariffari, identificandolo come l'indice più idoneo ad intercettare le dinamiche dei prezzi di beni durevoli quali le infrastrutture energetiche.
- 3.2 Tuttavia, nel corso degli ultimi anni sono emersi alcuni elementi di attenzione in relazione alla stabilità e prevedibilità di tale indice. In primo luogo, gli aggiornamenti trimestrali pubblicati dall'Istat (di seguito indicati anche come *release*) hanno introdotto rilevanti revisioni dei dati precedentemente pubblicati<sup>5</sup>. Inoltre, anche in ragione di una dinamica inflattiva particolarmente rilevante rispetto agli anni precedenti, il tasso di variazione del deflatore e il tasso di variazione medio annuo di altri indici dei prezzi al consumo si sono disallineati rispetto al passato, con una crescita degli indici dei prezzi al consumo molto maggiore rispetto all'aumento dei prezzi catturato dal deflatore.
- 3.3 L'Autorità ha quindi ritenuto opportuno valutare possibili revisioni dei criteri di rivalutazione dei costi di capitale rispetto all'utilizzo del tasso di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi.

---

<sup>5</sup> La politica di revisione degli indicatori dei Conti Economici Trimestrali adottata da Istat prevede sia revisioni ordinarie con frequenza trimestrale, sia revisioni straordinarie ogni cinque anni. Per maggiori dettagli, si veda il paragrafo 1.9 del DCO 340/2024/R/COM.

Esito della consultazione

- 3.4 In generale, non si rilevano posizioni univoche da parte dei rispondenti in relazione al mantenimento dell'utilizzo del deflatore ai fini della rivalutazione dei costi di capitale. In particolare, mentre gli utenti dei servizi infrastrutturali ritengono che il deflatore sia l'indice più idoneo ad intercettare le dinamiche dei prezzi di beni durevoli, i gestori regolati intervenuti in sede di consultazione ne auspicano il superamento, in favore di un indice maggiormente rappresentativo e stabile, viste le criticità emerse negli ultimi anni.
- 3.5 Gli utenti dei servizi infrastrutturali hanno manifestato la volontà di mantenere il deflatore come indice di riferimento, pur evidenziando l'opportunità di adottare misure per gestirne le frequenti revisioni. In particolare, un utente del servizio ritiene che il deflatore sia, per costruzione, più idoneo a riflettere le dinamiche dei prezzi dei beni durevoli; inoltre, evidenzia, come anche un'associazione di gestori, che negli ultimi vent'anni il deflatore, seppure con minimi scostamenti ciclici, si sia dimostrato un indice capace di intercettare l'inflazione funzionale al calcolo del valore corrente degli *asset* che costituiscono il capitale investito dei servizi regolati.
- 3.6 I gestori regolati ritengono invece siano emerse diverse criticità rispetto alla stabilità, prevedibilità e rappresentatività del deflatore, che renderebbero necessario un suo superamento. Ciononostante, gli stessi soggetti hanno generalmente osservato come tali criticità siano emerse solo recentemente, mentre in passato il deflatore sia stato in grado di intercettare l'inflazione, abbia avuto una dinamica storica sostanzialmente coincidente a quella degli indici dei prezzi al consumo e gli impatti delle revisioni *ex post* di valori precedentemente pubblicati siano stati storicamente limitati.
- 3.7 In generale, i gestori regolati hanno evidenziato i seguenti punti di attenzione in relazione al deflatore:
- negli ultimi anni, il deflatore non sarebbe stato più in grado di riflettere correttamente le dinamiche inflattive dei prezzi dei fattori produttivi impiegati nei servizi infrastrutturali regolati dei settori dell'energia e del costo dei relativi investimenti;
  - negli ultimi anni l'andamento del deflatore si è discostato significativamente da quello di altri indici di inflazione (con tassi di variazione più contenuti), in particolare rispetto agli indici dei prezzi al consumo;
  - il deflatore utilizzato per rivalutare la RAB differisce dagli indici di inflazione utilizzati nella trasformazione del tasso di remunerazione del capitale investito (c.d. *Weighted Average Cost of Capital*, WACC) in termini reali. In particolare, gli stessi soggetti evidenziano che, tanto più queste grandezze divergono, tanto più l'approccio in termini reali<sup>6</sup> (per come definito nella regolazione vigente) può determinare una remunerazione effettiva diversa

---

<sup>6</sup> Ovvero utilizzo di un WACC reale e rivalutazione della RAB per l'inflazione.



rispetto all'approccio in termini nominali<sup>7</sup>, non assicurando quindi il rispetto del c.d. principio di *Net Present Value (NPV) neutrality*. Questa differenza potrebbe comportare, secondo alcuni soggetti, una potenziale sovra o sotto-remunerazione del capitale investito, con conseguenze sull'adequatezza dei flussi di cassa tariffari;

- il deflatore è soggetto a numerose e potenzialmente rilevanti revisioni da parte dell'Istat, che possono ridurre la stabilità, la credibilità e la certezza dell'indice e delle determinazioni tariffarie<sup>8</sup>, i cui impatti si sono manifestati in particolare negli anni più recenti. Alcuni soggetti ritengono, inoltre, che le rettifiche dei valori del deflatore aumentino l'incertezza percepita dagli investitori e, potenzialmente, il costo di finanziamento sul mercato degli operatori infrastrutturali. Ciò detto, alcuni soggetti hanno comunque osservato come, storicamente, le revisioni dei valori del deflatore abbiano comportato modifiche solo marginali ai valori pubblicati precedentemente;
- l'utilizzo del deflatore potrebbe portare a deviazioni rispetto alle reali dinamiche inflattive, in particolare in periodi di elevata volatilità dei prezzi e/o incertezza del contesto economico, per via della metodologia di calcolo indiretta utilizzata dall'Istat<sup>9</sup>;
- essendo una stima implicita dell'inflazione, misurata come rapporto tra un aggregato economico espresso a prezzi correnti e lo stesso aggregato a prezzi reali, il deflatore potrebbe sottostimare l'inflazione, in quanto i valori rilevati incorporerebbero anche un effetto di sostituzione implicita tra i beni appartenenti all'aggregato in seguito a una variazione dei prezzi relativi degli stessi;
- il deflatore risulterebbe scarsamente prevedibile, in ragione della natura molto specifica dell'indice e della limitata disponibilità di stime prospettiche, pubblicate solamente dalla Ragioneria Generale dello Stato e dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Inoltre, alcuni soggetti ritengono che non vi sia disponibilità di strumenti finanziari di *hedging*, rispetto al rischio di inflazione, basati sul deflatore;
- alcuni soggetti ritengono che il paniere di beni utilizzato per il calcolo del deflatore comprenda beni di investimento che sono tipicamente diversi rispetto a quelli impiegati nei settori infrastrutturali dell'energia, quali ad esempio le abitazioni e le proprietà intellettuali<sup>10</sup>. Un soggetto ritiene inoltre che, anche scomponendo il deflatore nelle tipologie di investimento più aderenti agli investimenti tipici dei settori regolati (ad es. "fabbricati non

---

<sup>7</sup> Ovvero utilizzo di un WACC nominale applicato alla RAB espressa al costo storico.

<sup>8</sup> In particolare, come discusso anche nel DCO 340/2024/R/COM, diversi soggetti sottolineano che sono previste fino a 23 revisioni ordinarie nel corso dei quattro anni successivi a quello di prima pubblicazione, nonché una revisione straordinaria ogni cinque anni.

<sup>9</sup> Diversi soggetti sottolineano che la metodologia di calcolo indiretta del deflatore prevede l'adozione di procedure di stima diverse per le diverse componenti dell'aggregato (a seconda della disponibilità dei dati) e l'utilizzo di regressioni lineari per stimare i valori di alcuni dati non disponibili con cadenza infra-annuale.

<sup>10</sup> Un soggetto ha sottolineato che le abitazioni inciderebbero per circa il 30% del valore aggregato degli investimenti fissi lordi e le proprietà intellettuali per il 14%.

residenziali e altre costruzioni” e “impianti e macchinari, esclusi i mezzi di trasporto”), le altre problematiche, in termini di ampia volatilità, ridotta stabilità e perimetro geografico di riferimento diverso rispetto a quello considerato nel calcolo del WACC, non sarebbero risolte.

- 3.8 Un operatore attivo nel settore gas, pur esprimendo apprezzamento per l'intervento straordinario dell'Autorità per catturare l'effetto delle revisioni dei dati del deflatore relativi al 2022, ritiene che questo non sia stato sufficiente ad allineare il deflatore a quelle che considera essere le reali dinamiche inflattive e che non abbia ridotto il rischio di nuove revisioni del deflatore da parte dell'Istat.

#### Decisione finale

- 3.9 Sebbene diversi gestori regolati abbiano sollevato perplessità sulla capacità del deflatore di riflettere, negli ultimi anni, le dinamiche dei prezzi dei fattori produttivi impiegati nei servizi infrastrutturali regolati dei settori dell'energia elettrica e del gas, non sono stati forniti elementi oggettivi né quantitativi a supporto di tali osservazioni.
- 3.10 In tal senso, come anche osservato da alcuni soggetti in risposta al DCO, l'Autorità ritiene che, in linea di principio, il deflatore, pur non catturando in maniera specifica gli investimenti nei settori dell'energia (vista la composizione piuttosto ampia), sia, per costruzione, un indice più idoneo, rispetto ad altri indici quali quelli dei prezzi al consumo, ad intercettare le dinamiche dei prezzi di beni durevoli.
- 3.11 Relativamente alla divergenza che, secondo alcuni soggetti, l'utilizzo di indici diversi nella definizione del WACC reale e nella rivalutazione della RAB potrebbe portare nella remunerazione del capitale ottenuta tramite l'approccio in termini reali e quello in termini nominali, l'Autorità ritiene che una perfetta coerenza non possa comunque essere ottenuta. Infatti, mentre ai fini della definizione del WACC reale vengono utilizzati dei valori prospettici dei tassi di inflazione, prevedendone l'aggiornamento in corso di periodo regolatorio, ai fini della rivalutazione annuale della RAB vengono usati valori dei tassi determinati a consuntivo. Tale neutralità finanziaria, per come definita da alcuni rispondenti, potrebbe essere assicurata, per costruzione, esclusivamente qualora i valori e le metodologie di aggiornamento coincidessero, come notato anche da uno dei rispondenti.
- 3.12 Peraltro, secondo alcuni soggetti regolati, la coerenza nei flussi di cassa tra l'approccio nominale e quello reale risulta rilevante nella misura in cui, al fine di garantire l'attrattiva degli investimenti nelle infrastrutture energetiche, gli investitori prendono a riferimento un tasso di rendimento nominale per confrontare diversi investimenti. A tal proposito, preme evidenziare che la letteratura economica è generalmente concorde nel ritenere i tassi di rendimento

reali una misura altrettanto, se non maggiormente, rilevante per gli investitori nella valutazione degli investimenti<sup>11</sup>.

- 3.13 Al tempo stesso, come già osservato in fase di consultazione, l’Autorità ritiene che le criticità emerse negli ultimi anni in relazione alle frequenti revisioni dei dati storici precedentemente pubblicati del deflatore possano ridurne la stabilità e la credibilità, inficiando la certezza delle determinazioni tariffarie. Sebbene, come anche evidenziato da alcuni rispondenti, in passato gli impatti delle revisioni *ex post* delle serie storiche del deflatore siano stati limitati, questi effetti sono emersi più marcatamente a partire dalla seconda metà del 2023 e sono proseguiti con le *release* più recenti dei Conti Economici Trimestrali, pubblicate nel corso del 2024.
- 3.14 L’aumento della stabilità, della credibilità e della certezza dell’indice usato a fini tariffari rientra tra gli obiettivi evidenziati anche nel DCO. Pertanto, nel complesso, l’Autorità ritiene opportuno procedere con un intervento di revisione dei criteri di rivalutazione del capitale volto al superamento del deflatore, come meglio dettagliato nelle sezioni seguenti.

#### **4. Ipotesi 0 – mantenimento del deflatore con correzioni straordinarie**

##### Orientamenti dell’Autorità nel DCO 340/2024/R/COM

- 4.1 Una prima ipotesi posta in consultazione consiste nel continuare ad utilizzare il tasso di variazione del deflatore per la rivalutazione dei costi di capitale, applicando meccanismi di correzione straordinaria, secondo la metodologia già utilizzata dall’Autorità per il riconoscimento di ulteriori eventuali effetti della rettifica dei dati Istat qualificabili come particolarmente rilevanti.

##### Esito della consultazione

- 4.2 Non si rilevano posizioni univoche da parte dei rispondenti riguardo le valutazioni d’impatto sull’*Ipotesi 0*.
- 4.3 In particolare, gli utenti dei servizi infrastrutturali considerano l’implementazione dell’*Ipotesi 0* più appropriata, poiché in grado di bilanciare le diverse esigenze di mantenere il deflatore, considerato un indice più idoneo ai fini della rivalutazione dei costi di capitale, e risolvere le criticità legate al suo utilizzo. Secondo un utente, ipotizzando di rivalutare la RAB a seguito di ogni revisione del deflatore da parte dell’Istat, senza l’applicazione di una soglia di rilevanza, l’*Ipotesi 0* sarebbe particolarmente appropriata nel caso di indicizzazione della RAB secondo i criteri ROSS, che prevedono l’utilizzo di un deflatore a consuntivo.
- 4.4 Al contrario, diversi gestori regolati considerano l’*Ipotesi 0* non appropriata o non percorribile. Altri, pur ritenendola potenzialmente applicabile, considerano tale ipotesi sub-ottimale, in quanto non risolverebbe in via definitiva i problemi

---

<sup>11</sup> Brealey R., Myers S., Allen F., Edmans A., “*Principles of Corporate Finance*”, 14th edition, p. 805, 2023.

strutturali legati all'utilizzo del deflatore. Tra questi rispondenti, un operatore del trasporto riconosce che l'*Ipotesi 0* garantirebbe omogeneità e continuità rispetto ai riconoscimenti passati, anche se non risolverebbe la discrepanza tra il deflatore e altri indici ritenuti più rappresentativi dell'inflazione.

4.5 Nello specifico, secondo diversi gestori regolati, l'implementazione dell'*Ipotesi 0* proposta nel documento di consultazione comporterebbe:

- maggiore incertezza e instabilità per gli operatori e per il sistema, a causa di un'insufficiente prevedibilità in relazione al livello delle tariffe, e, secondo alcuni soggetti, criticità nelle attività di pianificazione finanziaria e operativa delle imprese;
- maggiori oneri amministrativi, vista la necessità di ricalcolo dei tassi di rivalutazione del capitale, con tempistiche e riferimenti temporali diversi per i singoli servizi;
- una rappresentazione inaccurata dei costi di capitale, in quanto il deflatore non rispecchierebbe le effettive condizioni economiche e di mercato, penalizzando la sostenibilità a lungo termine degli investimenti nelle infrastrutture regolate;
- un ritardo strutturale nel riconoscimento tariffario delle dinamiche inflattive, generando un disallineamento temporale rispetto agli anni di competenza del costo riconosciuto e rendendo quindi le tariffe meno rappresentative dei costi sottostanti, con sussidi intertemporali tra utenti del sistema.

### **Metodologia di applicazione**

#### **Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM**

- 4.6 Nel caso di applicazione dell'*Ipotesi 0*, l'Autorità ha prospettato che eventuali soluzioni correttive sarebbero effettuate solo in caso di rettifiche dei dati da parte dell'Istat considerate particolarmente rilevanti.
- 4.7 Al riguardo, l'Autorità ha prospettato di considerare come rettifica particolarmente rilevante quella in cui le variazioni rispetto ai dati pubblicati precedentemente risultino superiori ad una soglia ritenuta significativa.
- 4.8 Inoltre, l'Autorità ha indicato che l'analisi di rilevanza delle rettifiche dovrebbe riguardare esclusivamente i dati del deflatore utilizzati per il calcolo tariffario dell'aggiornamento precedente (ovvero massimo quattro trimestri), al fine di garantire un bilanciamento tra l'esigenza di ricorrere ai dati del deflatore più aggiornati, da un lato, e l'onerosità e complessità amministrativa dell'aggiornamento tariffario, dall'altro; ciò permetterebbe, inoltre, di assicurare certezza alle determinazioni tariffarie.
- 4.9 Secondo l'approccio ipotizzato in consultazione, qualora le rettifiche dei dati risultassero superiori alla soglia di rilevanza, il deflatore verrebbe rivisto

utilizzando, per i quattro trimestri del c.d. “periodo base”<sup>12</sup> da prendere a riferimento nel nuovo calcolo, i dati già utilizzati ai fini del calcolo del deflatore per l’aggiornamento precedente<sup>13</sup>.

- 4.10 In particolare, in sede di consultazione, l’Autorità ha prospettato che la verifica di rilevanza e l’eventuale calcolo correttivo del deflatore verrebbero effettuati:
- a) per i servizi cui si applicano i criteri ROSS-base, in sede di determinazione del livello di deflatore *ex post*; in tale ambito, nella determinazione *ex ante* continuerebbero ad essere utilizzati i valori pubblicati da Istat e, in assenza di dati di consuntivo, i dati previsivi riportati nel Documento Programmatico di Bilancio (di seguito: DPB), o, qualora più aggiornato, nel Documento di Economia e Finanza (di seguito: DEF);
  - b) per gli altri servizi, nell’ambito di ciascun aggiornamento tariffario o negli aggiornamenti successivi, in ragione dei tempi tecnici per recepire eventuali aggiornamenti dell’Istat; infatti, le attuali tempistiche previste per le approvazioni tariffarie degli altri servizi potrebbero non consentire di catturare eventuali revisioni dei dati in trimestri successivi a quelli di prima pubblicazione.

#### Esito della consultazione

- 4.11 La maggior parte dei rispondenti non ritiene opportuna la previsione di una soglia di rilevanza ai fini dell’introduzione dei meccanismi di correzione straordinaria del deflatore, in quanto la sua individuazione sarebbe complessa e potenzialmente arbitraria. In particolare, alcuni soggetti hanno sottolineato come un livello della soglia eccessivamente basso potrebbe comportare numerose rettifiche straordinarie anche consecutive e/o in sequenza (soprattutto alla luce dei recenti andamenti di prezzo), mentre una soglia troppo elevata non permetterebbe di considerare variazioni anche sensibili del livello di inflazione, con impatti negativi sul livello dei costi riconosciuti agli operatori.
- 4.12 Secondo un utente del servizio, la combinazione tra la dinamica con cui viene rivalutato il capitale investito secondo i criteri ROSS e la previsione che il capitale investito sia rivalutato in base ad ogni aggiornamento del deflatore, senza un limite di soglia, consentirebbe di rivalutare adeguatamente gli investimenti in beni durevoli.
- 4.13 Un gestore regolato, pur non condividendo l’implementazione dell’*Ipotesi 0*, ha suggerito che la soglia di rilevanza dovrebbe tendere allo zero, per non generare

---

<sup>12</sup> Il tasso di variazione del deflatore è calcolato come rapporto tra i quattro trimestri più recenti della finestra di osservazione (“nuovo periodo”) e i quattro trimestri precedenti (“periodo base”). La finestra di osservazione cambia a seconda dei servizi ed è stata uniformata per quelli soggetti ai criteri ROSS-base.

<sup>13</sup> Questa metodologia è in linea con quanto effettuato in sede di calcolo del c.d. raccordo per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS-base (si vedano la deliberazione 615/2023/R/EEL, la deliberazione 616/2023/R/EEL e la deliberazione 216/2024/R/GAS) e con quanto previsto dalla deliberazione 173/2024/R/GAS, per i servizi di distribuzione e misura del gas e per il servizio di stoccaggio.

ulteriori distorsioni, quindi essere definita pari a qualche decimo di punto percentuale e non superiore, in valore assoluto, a 0,5%.

- 4.14 Inoltre, un utente dei servizi infrastrutturali suggerisce di valutare l'introduzione di un limite annuo alle possibili rettifiche (ad esempio  $\pm 3\%$ ), prevedendo che ulteriori scostamenti siano recuperati attraverso le tariffe degli anni successivi.
- 4.15 Rispetto alle modalità di calcolo delle eventuali correzioni straordinarie, alcuni rispondenti ritengono che ogni rettifica dei dati Istat dovrebbe essere recepita in maniera strutturale tramite il c.d. "ancoraggio", ovvero aggiornando sempre i valori correnti rispetto a quelli presi a riferimento per l'aggiornamento tariffario precedente e riflettendo così ogni rettifica indipendentemente dall'entità, anche se con un ritardo tipicamente di un anno. Al riguardo, un utente dei servizi infrastrutturali ritiene che l'utilizzo dell'ancoraggio consentirebbe di riconoscere agli operatori infrastrutturali una congrua rivalutazione del capitale investito, assicurando al tempo stesso una sufficiente stabilità della metodologia tariffaria.
- 4.16 Secondo alcuni gestori regolati, l'implementazione proposta, invece, non permetterebbe di catturare totalmente le revisioni *ex post* pubblicate da Istat, nel caso in cui vadano ad impattare i trimestri antecedenti ai quattro utilizzati nel calcolo tariffario dell'aggiornamento precedente, rendendo la correzione solamente parziale.
- 4.17 Infine, un'associazione ritiene opportuno valutare le variazioni in termini cumulati e non relativamente al singolo anno, in modo tale da evitare il rischio di non considerare variazioni annuali limitate, al di sotto della soglia, ma che cumulate potrebbero portare ad un disallineamento tra rivalutazione reale dei costi e rivalutazione tariffaria.

#### Decisione finale

- 4.18 Anche in considerazione delle osservazioni pervenute, l'Autorità ritiene che l'*Ipotesi 0* possa essere eventualmente applicata solo in ottica transitoria, ovvero in fase di rideterminazione dei ricavi 2024 (cioè in sede di approvazione delle tariffe e dei ricavi di riferimento definitivi o dei ricavi ammessi 2024), al fine di recepire le più recenti revisioni dei valori del deflatore da parte dell'Istat. Tale approccio, illustrato nel dettaglio nei successivi paragrafi 7 e 9, andrebbe in continuità con quanto fatto con gli interventi tariffari di carattere straordinario adottati tra la fine del 2023 e l'inizio del 2024.
- 4.19 Per gli anni successivi e, più in generale, nel medio-lungo termine, a partire dalle tariffe relative al 2025, non si ritiene che l'*Ipotesi 0* possa rappresentare una soluzione strutturale, in quanto, come anche osservato da alcuni soggetti, si manterrebbe un grado di incertezza in relazione alle determinazioni tariffarie, in contrasto con gli obiettivi evidenziati nel DCO. Un'implementazione ripetuta di questo approccio si tradurrebbe, inoltre, in maggiori oneri amministrativi, dovuti alla necessità di ricalcoli tariffari per i diversi servizi.



## 5. Ipotesi 1 – indicatore alternativo per la rivalutazione dei costi di capitale

### Valutazioni sull'utilizzo di un indicatore alternativo

#### Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM

- 5.1 Un'ipotesi alternativa, approfondita nel DCO 340/2024/R/COM, consiste nell'effettuare la rivalutazione della RAB utilizzando un indice non soggetto a ricalcoli o comunque meno esposto a variazioni *ex post*. Al fine di individuare possibili indici alternativi, è stata svolta una ricognizione degli indici pubblicati dall'Istat (11 tipologie di indici) e di uno degli indici relativi alla zona euro, considerando sia indici dei prezzi al consumo che indici dei prezzi alla produzione e approfondendone le principali caratteristiche, incluse le tempistiche e modalità di aggiornamento, la composizione del paniere e i pesi dei beni sottostanti<sup>14</sup>.
- 5.2 Nella definizione di una lista di possibili indici rilevanti per la rivalutazione della RAB delle imprese attive nei servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas, l'Autorità ha ritenuto opportuno valutare tre caratteristiche:
- a) la disponibilità e facile reperibilità dell'indice, con preferenza per gli indici pubblicati regolarmente da una fonte ufficiale;
  - b) la frequenza e modalità di revisione dell'indice, con preferenza per gli indici che non prevedono frequenti e/o rilevanti revisioni *ex post* a seguito della pubblicazione definitiva;
  - c) la disponibilità di stime prospettiche dell'indice da fonti pubblicamente accessibili e autorevoli, in modo tale da fornire maggiore visibilità *ex ante* sulle evoluzioni attese dell'indice e quindi sui possibili impatti tariffari.
- 5.3 Nello specifico, sono stati presi in considerazione i seguenti indici dei prezzi al consumo:
- l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC);
  - l'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI);
  - l'indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea relativo all'Italia (IPCA Italia);
  - l'indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea relativo alla zona euro (IPCA area euro).
- 5.4 Per quanto riguarda gli indici dei prezzi alla produzione, l'Autorità ha ritenuto opportuno considerare gli indici che appaiono più rilevanti per gli operatori dei servizi infrastrutturali regolati nei settori dell'energia elettrica e del gas, escludendo invece gli indici meno rappresentativi dei costi di tali imprese, in quanto non correlati ad attività o *input* tipici di questi settori. Tra questi, rientrano, in particolare, l'indice dei prezzi alla produzione dell'industria (PPI) e, eventualmente, suoi sotto-indici.

---

<sup>14</sup> Per gli approfondimenti in materia, si veda il DCO 340/2024/R/COM (paragrafo 5.6 e successivi) e l'Allegato B al DCO 340/2024/R/COM.

- 5.5 I diversi indici sono quindi stati confrontati sulla base dei criteri individuati precedentemente, ovvero disponibilità, politiche di revisione e presenza di stime prospettiche<sup>15</sup>. Dagli approfondimenti è emerso come, sebbene esposti a specifiche politiche di revisione, tutti gli indici oggetto di analisi risultino meno suscettibili a revisioni *ex post* rispetto al deflatore<sup>16</sup>.
- 5.6 Sulla base delle analisi contenute nel DCO 340/2024/R/COM e delle valutazioni qualitative riportate nell'Allegato B allo stesso DCO, l'Autorità ha espresso l'orientamento di valutare l'utilizzo di uno degli indici dei prezzi al consumo per la rivalutazione della RAB, in quanto questi appaiono rispettare maggiormente i requisiti richiesti, in particolare vista l'assenza di stime prospettiche (di pubblico dominio e da fonti ufficiali) per l'indice PPI.
- 5.7 Nel DCO l'Autorità ha evidenziato che l'*Ipotesi 1* sarebbe di semplice applicazione e facilmente implementabile.
- 5.8 L'utilizzo di un indice d'inflazione alternativo, non soggetto a rilevanti revisioni da parte dell'Istat, avrebbe il vantaggio di aumentare la certezza degli operatori e di minimizzare il livello dei potenziali conguagli per i servizi soggetti a regolazione ROSS, in quanto il dato definitivo sarebbe disponibile in un momento più ravvicinato rispetto alle esigenze di utilizzo per gli aggiornamenti tariffari o dei ricavi tariffari dell'anno di riferimento. Inoltre, l'utilizzo di un indice con maggiore disponibilità di stime prospettiche da fonti ufficiali fornirebbe maggiore visibilità *ex ante* sulle dinamiche attese dell'inflazione.
- 5.9 Infine, in sede di consultazione l'Autorità ha sottolineato l'importanza di valutare come gestire la discontinuità di riconoscimento tra la vecchia e la nuova metodologia, anche definendo modalità e tempistiche per un eventuale periodo di transizione al nuovo indice. In quest'ottica, l'Autorità ha evidenziato come una delle criticità derivanti dal cambio dell'indice utilizzato per la rivalutazione della RAB consisterebbe nella differenza di approccio rispetto agli altri settori regolati dall'Autorità stessa.

#### Esito della consultazione

##### a) Valutazioni generali sull'utilizzo di un indice di inflazione per la rivalutazione del capitale

- 5.10 Non si rilevano posizioni univoche da parte dei rispondenti in relazione alle valutazioni espresse rispetto ai possibili indicatori alternativi al deflatore. In particolare, gli utenti dei servizi infrastrutturali che hanno partecipato alla consultazione hanno generalmente espresso contrarietà all'utilizzo di un indicatore diverso dal deflatore, sollevando perplessità sulla rappresentatività

---

<sup>15</sup> Cfr. Tabella 1 del DCO 340/2024/R/COM.

<sup>16</sup> Alcuni degli indici analizzati sono infatti utilizzati per i fini previsti dalla legge (ovvero le rivalutazioni monetarie) e quindi definitivi, in quanto conservano validità giuridica (NIC, FOI e PPI), mentre gli altri possono essere soggetti a revisioni in circostanze limitate, quali ad esempio la correzione di errori o "altre revisioni" (IPCA Italia e IPCA area euro).



degli altri possibili indici analizzati nel DCO. La maggior parte dei gestori regolati condivide invece l'ipotesi di utilizzo di uno degli indici dei prezzi al consumo, sebbene non si rilevi una preferenza univoca per un indicatore specifico. Nessun soggetto ritiene preferibile il PPI, vista l'assenza di stime prospettiche e la maggiore volatilità osservata nei dati storici.

- 5.11 Gli utenti dei servizi infrastrutturali intervenuti in consultazione non considerano i potenziali indicatori alternativi come rappresentativi delle dinamiche inflazionistiche a cui sono soggetti i beni di investimento durevoli. Nello specifico, secondo un utente, sebbene l'utilizzo di indici diversi dal deflatore possa avere il beneficio di intercettare più rapidamente la dinamica inflattiva, tali indici farebbero riferimento a un paniere di beni di natura del tutto diversa da quella dei beni pluriennali a cui si riferiscono i costi di investimento dei gestori dei servizi infrastrutturali nei settori energetici. Lo stesso soggetto ritiene che un cambio di indice non possa prescindere da analisi degli impatti delle dinamiche inflattive sui costi di investimento degli operatori infrastrutturali.
- 5.12 I gestori regolati intervenuti in consultazione hanno invece espresso una preferenza per l'utilizzo di un indice dei prezzi al consumo rispetto al deflatore. Secondo diversi gestori, tali indici risultano maggiormente rappresentativi delle dinamiche inflattive a cui sono esposti, poiché misurano l'inflazione a livello dell'intero sistema economico, incorporando gli acquisti di beni e servizi effettuati dall'intera popolazione. In particolare, secondo diversi soggetti, nei più recenti periodi di elevata pressione inflazionistica, tali indici avrebbero meglio riflesso l'impatto delle dinamiche inflattive sui costi di investimento.
- 5.13 Inoltre, vari gestori regolati ritengono tali indici sufficientemente stabili, in virtù delle rispettive metodologie di rilevazione e politiche di revisione, quindi tali da fornire maggiore certezza alle determinazioni tariffarie e, più in generale, agli operatori e agli investitori.
- 5.14 Diversi soggetti hanno poi sottolineato la maggiore prevedibilità di questi indici, vista la disponibilità di stime prospettiche. Inoltre, come già anticipato nel precedente paragrafo 3, diversi rispondenti ritengono che l'utilizzo di indici dei prezzi al consumo permetterebbe una rivalutazione della RAB maggiormente coerente con l'inflazione utilizzata nel calcolo del WACC reale.
- 5.15 Infine, diversi gestori regolati ritengono che un approccio basato su indici dei prezzi al consumo sarebbe coerente con l'approccio utilizzato da altri regolatori europei.

*b) Valutazioni d'impatto sull'Ipotesi 1*

- 5.16 Come già osservato, non si rilevano posizioni univoche da parte dei rispondenti in relazione ai possibili impatti della misura proposta.
- 5.17 Secondo i gestori regolati, l'*Ipotesi 1* sarebbe quella più opportuna e di più facile applicazione già nell'immediato e permetterebbe di mantenere continuità nella metodologia di definizione delle tariffe, rispondendo alle esigenze di stabilità e

prevedibilità del quadro regolatorio. Inoltre, l'*Ipotesi 1* farebbe venire meno le criticità rilevate nell'utilizzo del deflatore.

- 5.18 Diversi gestori regolati ritengono che l'utilizzo di un indicatore alternativo, con diverse politiche di revisione rispetto al deflatore, fornirebbe maggiore stabilità in relazione alle determinazioni tariffarie e offrirebbe maggiore certezza agli investitori. Inoltre, secondo due rispondenti, il ricorso ad un indice dei prezzi al consumo consentirebbe di ridurre il ritardo temporale nell'aggiornamento della RAB. Diversi soggetti sottolineano che un indicatore con maggiore disponibilità di stime prospettiche potrebbe aumentare la prevedibilità delle tariffe future. Infine, secondo alcuni gestori regolati, l'adozione dell'*Ipotesi 1* renderebbe le tariffe maggiormente *cost-reflective* in relazione ai costi infrastrutturali, contribuendo a una distribuzione dei costi nel tempo più equa e sostenibile.
- 5.19 Al contrario, gli utenti dei servizi non ritengono l'*Ipotesi 1* applicabile nel breve termine e, più in generale, all'interno dell'attuale periodo regolatorio.
- 5.20 Secondo un utente dei servizi, l'adozione di un indice diverso dal deflatore nel corso del periodo regolatorio avrebbe una serie di implicazioni ritenute non sostenibili, in quanto:
- introdurrebbe un cambiamento strutturale e una discontinuità di regole tariffarie nel corso del periodo regolatorio;
  - incrementerebbe l'incertezza sul piano regolatorio/tariffario, minando potenzialmente l'attrattività del mercato e scoraggiando la contrattualizzazione di capacità nel medio termine, con conseguenze negative sulle attività di approvvigionamento e in termini di utilizzo delle infrastrutture e sicurezza delle forniture;
  - comporterebbe un significativo aumento delle tariffe non ancora approvate dei prossimi anni (in particolare per il servizio di rigassificazione), con impatti ritenuti penalizzanti e potenzialmente insostenibili per gli utenti;
  - l'impatto sarebbe soprattutto penalizzante per gli utenti che hanno già contrattualizzato capacità nel medio/lungo termine, che avrebbero fatto affidamento sul presupposto che i ricavi di riferimento degli anni in oggetto sarebbero stati determinati secondo le modalità stabilite all'inizio del periodo regolatorio.
- 5.21 Infine, alcuni utenti del servizio ritengono opportuno che l'eventuale adozione dell'*Ipotesi 1* avvenga solo a valle di una valutazione di impatto sulle tariffe pagate dagli utenti.

*c) Valutazioni funzionali alla scelta dell'indice di inflazione più opportuno*

- 5.22 Anche in relazione all'indice alternativo al deflatore ritenuto più appropriato non si riscontra uniformità di valutazione tra i soggetti che hanno partecipato alla consultazione. Nello specifico, alcuni soggetti ritengono preferibile l'utilizzo di un indice dei prezzi al consumo afferente all'economia italiana. Secondo un'associazione, indici quali il FOI, il NIC e l'IPCA Italia sarebbero maggiormente adatti alla rivalutazione dei costi di capitale, al contrario dell'indice IPCA area euro, in quanto quest'ultimo non è strettamente relativo all'Italia. Tale

soggetto suggerisce, inoltre, di escludere da questi indici le categorie relative a beni altamente volatili, quali ad esempio la componente energetica. Secondo un gestore regolato, l'IPCA Italia sarebbe l'indicatore maggiormente rappresentativo, poiché rifletterebbe in modo più adeguato le logiche inflattive del Paese, ad esempio l'effetto inflattivo legato al c.d. *Superbonus*. Vari soggetti hanno inoltre sottolineato la disponibilità di molteplici stime prospettiche per l'IPCA Italia.

- 5.23 Per quanto riguarda il FOI, due gestori regolati ritengono che non andrebbe utilizzato per la rivalutazione degli investimenti di operatori infrastrutturali, in quanto farebbe riferimento a un paniere più ristretto, che rappresenterebbe un sottoinsieme del campione su cui sono calcolati gli indici IPCA. Due soggetti, pur non esprimendo una preferenza per il FOI, hanno indicato la disponibilità di stime prospettiche pubblicate da *Bloomberg*.
- 5.24 Diversi gestori regolati hanno invece espresso una preferenza per l'indice IPCA area euro, ritenendolo maggiormente rappresentativo delle dinamiche inflazionistiche, poiché:
- sarebbe coerente con il contesto di politiche monetarie e regolatorie comunitarie;
  - i prezzi degli *input* per la realizzazione delle infrastrutture energetiche sarebbero determinati principalmente con procedure rivolte ad attori in ambito europeo e sulla base di approvvigionamenti a livello europeo e non solo nazionale;
  - sarebbe coerente con il mercato in cui i gestori regolati raccoglierebbero capitale, ovvero il mercato a livello europeo.
- 5.25 Secondo un gestore regolato, l'IPCA area euro, incorporando l'inflazione di diversi Paesi, sarebbe più stabile rispetto ad indici rappresentativi dell'inflazione italiana, che risentirebbe di cicli economici più irregolari.
- 5.26 Diversi soggetti hanno inoltre sottolineato l'ampia disponibilità di stime prospettiche anche per l'IPCA area euro.
- 5.27 Alcuni gestori regolati ritengono che l'IPCA area euro sarebbe preferibile rispetto ad altri indici dei prezzi al consumo in quanto sarebbe maggiormente coerente con i parametri di inflazione utilizzati nella determinazione del WACC in termini reali. In particolare, diversi soggetti sottolineano che i parametri di inflazione utilizzati nel calcolo del WACC in termini reali (*ia* e *isr*) fanno riferimento all'inflazione generale dei prezzi al consumo nei Paesi dell'Eurozona. Secondo tali soggetti, l'utilizzo, ai fini della rivalutazione della RAB, di un indicatore diverso da quelli utilizzati nella definizione del WACC reale potrebbe portare ad una sovra o sotto-remunerazione del capitale investito, qualora questi indicatori differissero nel tempo.
- 5.28 Un gestore regolato non considera, tuttavia, indispensabile una perfetta coerenza tra l'indice utilizzato per la rivalutazione dei costi di capitale e quelli utilizzati per la determinazione del WACC reale, ritenendo che l'indicatore per la rivalutazione di *asset* realizzati e presenti in ambito nazionale potrebbe risultare più aderente

alla realtà-Paese, mentre per il WACC sarebbe più rilevante l'inflazione dell'Eurozona, in quanto riferimento prospettico per gli investitori. Un altro gestore regolato ha osservato che l'IPCA area euro non garantirebbe comunque una completa neutralizzazione del rischio inflattivo, in quanto i valori utilizzati nel WACC farebbero riferimento a stime prospettiche di inflazione piuttosto che a valori di consuntivo, come per la rivalutazione della RAB. Tale soggetto ritiene, tuttavia, che questo indice garantirebbe un miglior allineamento metodologico rispetto alla regolazione vigente.

- 5.29 Infine, un gestore regolato ritiene preferibile l'IPCA area euro in quanto permetterebbe di ricorrere a strumenti finanziari basati su tale indice, consentendo alle imprese di effettuare *hedging* finanziario per coprire la propria esposizione all'inflazione. Secondo tale soggetto, non esisterebbero strumenti analoghi basati sull'IPCA Italia, mentre quelli basati sul FOI sarebbero meno liquidi. Per lo stesso soggetto, quindi, l'utilizzo degli indici IPCA Italia e FOI, per quanto ipotizzabile, sarebbe sub-ottimale.

### **Metodologia di applicazione**

#### **Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM**

- 5.30 Secondo quanto prospettato nel DCO 340/2024/R/COM, nell'ipotesi di cambio dell'indice utilizzato per la rivalutazione della RAB, si manterrebbero le meccaniche e le tempistiche di riferimento attualmente utilizzate per il deflatore, procedendo unicamente al cambio dell'indice di riferimento<sup>17</sup>.

#### **Esito della consultazione**

- 5.31 Diversi soggetti condividono l'approccio operativo proposto dall'Autorità, sia per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS-base che per gli altri servizi.
- 5.32 Alcuni gestori regolati ritengono importante che lo stesso indice alternativo venga utilizzato per i diversi servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas, anche non soggetti a ROSS. Due soggetti suggeriscono di utilizzare anche gli stessi periodi di osservazione, compatibilmente con le tempistiche delle determinazioni tariffarie. Al riguardo, gli stessi soggetti ritengono che, nel caso di cambi nei trimestri di riferimento usati nel calcolo dell'inflazione, andrebbe previsto un apposito meccanismo di raccordo, come già fatto per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS-base.
- 5.33 Un gestore regolato ritiene necessario che il deflatore venga definitivamente sostituito da un indice alternativo in tutti i suoi impieghi tariffari e non solo con riferimento alla rivalutazione della RAB (ad es. la rivalutazione del tetto all'ammontare dei costi riconosciuti a copertura dei costi di capitale nelle località in avviamento, con riferimento al servizio di distribuzione gas, e la rivalutazione

---

<sup>17</sup> Cfr. paragrafo 5.15 del DCO 340/2024/R/COM.

del costo *standard* usato per i nuovi investimenti relativi all’installazione di gruppi di misura e dispositivi *add on*, con riferimento al servizio di misura gas).

- 5.34 Un soggetto suggerisce di utilizzare una metodologia in cui i valori correnti siano sempre aggiornati rispetto a quelli presi a riferimento per l’aggiornamento tariffario precedente, così da intercettare ogni variazione dell’indice.
- 5.35 Inoltre, un gestore regolato ritiene necessario che, a prescindere dall’indice considerato più adeguato, per tutti i settori regolati vengano chiariti il periodo utilizzato nel calcolo della base di riferimento (mesi utilizzati e data di pubblicazione) e la modalità di calcolo adottata.

### Decisione finale

- 5.36 Tenendo conto degli elementi evidenziati dai diversi rispondenti, l’Autorità ritiene opportuno adottare, come soluzione a regime, l’*Ipotesi 1*. Come osservato nel DCO, l’implementazione di tale ipotesi risulta percorribile già nel breve termine. Inoltre, il passaggio ad un indice più stabile (in quanto meno soggetto a revisioni *ex post* dei valori precedentemente pubblicati) permette di fornire maggiore certezza alle determinazioni tariffarie, potenzialmente contribuendo a ridurre l’importo dei conguagli in sede di definizione delle tariffe di riferimento definitive e dei ricavi ammessi.
- 5.37 Nello specifico, l’Autorità ha identificato come indice più appropriato l’IPCA Italia (indice generale)<sup>18</sup> e ritiene opportuno applicare il nuovo indice per tutti i servizi infrastrutturali regolati dei settori dell’energia elettrica e del gas.
- 5.38 Come prospettato in fase di consultazione, l’Autorità ha valutato i possibili indici rilevanti sulla base di tre caratteristiche: i) disponibilità e facile reperibilità, ii) frequenza e modalità di revisione e iii) disponibilità di stime prospettiche. Sono stati inoltre valutati ulteriori elementi di attenzione sollevati dai rispondenti. Come prospettato nel DCO, l’indice PPI è parso, in questa fase, meno coerente con i requisiti richiesti, in particolare vista l’assenza di stime prospettiche (di pubblico dominio e da fonti ufficiali) e considerata anche la generale assenza di supporto per tale indice da parte dei rispondenti. Pertanto, le valutazioni dell’Autorità si sono concentrate sugli indici dei prezzi al consumo (IPCA Italia, IPCA area euro, NIC e FOI), che risultano pubblicamente disponibili da fonti autorevoli e aggiornati con cadenza mensile. In particolare, NIC, FOI sono pubblicati da Istat, IPCA area euro da Eurostat, mentre IPCA Italia è disponibile sia sul sito di Istat sia su quello di Eurostat.
- 5.39 Come osservato anche da diversi soggetti, gli indici dei prezzi al consumo risultano soggetti a revisioni di minore frequenza ed entità rispetto al deflatore. L’Autorità ha svolto ulteriori approfondimenti rispetto a quelli riportati nel DCO 340/2024/R/COM in relazione ad eventuali rettifiche passate degli indici IPCA (area euro e Italia), NIC e FOI. Dalle analisi svolte, l’IPCA area euro risulta essere

---

<sup>18</sup> Identificato sul sito Istat come “[00] Indice generale” e sul sito Eurostat come “*All-items HICP*”.

stato soggetto ad alcune revisioni che hanno coinvolto l'intera serie storica fino al 2019<sup>19</sup>. Tali revisioni sono comunque risultate di limitata entità, con uno scostamento medio nel valore dell'indice tra la prima versione<sup>20</sup> e i dati rettificati di circa 0,1 in valore assoluto sull'intera serie storica (1996-2024)<sup>21</sup>. Sulla base dei dati disponibili, non sono invece state riscontrate revisioni significative per gli indici afferenti all'Italia, ovvero l'IPCA Italia, il NIC ed il FOI<sup>22</sup>. Inoltre, gli indici NIC e FOI sono disponibili sul sito "Rivaluta" dell'Istat e utilizzati per i fini previsti dalla legge, ovvero le rivalutazioni monetarie, e sono quindi definitivi, in quanto conservano validità giuridica.

- 5.40 Per quanto riguarda la disponibilità di stime prospettiche, come già osservato dall'Autorità, nonché da diversi rispondenti, risultano numerose previsioni per gli indici IPCA area euro e IPCA Italia. Non risultano invece stime regolarmente e pubblicamente disponibili per il NIC e il FOI. Sebbene due soggetti abbiano opportunamente evidenziato l'esistenza di stime prospettiche per il FOI, tali previsioni sarebbero disponibili su *Bloomberg* e non risultano pubblicamente accessibili<sup>23</sup>.
- 5.41 In coerenza con l'obiettivo espresso nel TIROSS (comma 6.5), per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS-base, di minimizzare le necessità di bilanciamento tra ricavi effettivi e ricavi ammessi (ovvero i conguagli in sede di approvazione dei ricavi ammessi), l'Autorità ritiene preferibile adottare un indice di inflazione per il quale siano pubblicamente disponibili delle stime, così da assicurare maggiore coerenza tra l'indice usato nella determinazione *ex ante* (tariffe per l'uso delle infrastrutture) e nella determinazione *ex post* (ricavi ammessi).
- 5.42 In merito alla coerenza dell'indice per la rivalutazione del capitale con i parametri di inflazione considerati nella definizione del WACC reale, l'Autorità condivide le osservazioni di un soggetto che, in fase di consultazione, ha evidenziato come, utilizzando stime prospettiche in sede di definizione del WACC e valori di consuntivo in fase di rivalutazione della RAB, una completa *NPV neutrality* non

---

<sup>19</sup> Nello specifico, nel 2019 la Germania ha adottato un diverso approccio nel calcolo dei pacchetti vacanza all'interno dell'indice, che ha richiesto una revisione della serie storica dal 1996 al 2019 anche per l'indice relativo all'area euro. Si veda: "*Improved calculation of HICP special aggregates and German package holidays methodological change*", Commissione europea, 22 febbraio 2019.

<sup>20</sup> Si fa riferimento alla versione "*final*", ovvero ai dati definitivi e non provvisori (questi ultimi sono indicati da Eurostat come "*flash*").

<sup>21</sup> Lo scostamento cumulato delle variazioni mensili sull'intera serie storica (1996-2024) tra la prima versione "*final*" dell'indice e i dati rettificati è pari a circa 0,3%.

<sup>22</sup> Sulla base di un confronto rispetto alla serie *first published (final)* disponibile sul sito di Eurostat, si rilevano comunque delle limitate revisioni per l'indice IPCA Italia, in un mese della serie storica. Allo stesso modo, si rilevano revisioni per l'indice IPCA area euro anche in alcuni limitati mesi successivi al 2019. Per quanto riguarda il FOI e il NIC, invece, tramite un controllo a campione dei comunicati stampa pubblicati da Istat a partire da ottobre 2010 (che riportano i dati mensili a partire da settembre 2008), si riscontra una rettifica del FOI in un mese della serie storica nei dati tra settembre 2008 e gennaio 2025.

<sup>23</sup> Nello specifico, risultano disponibili stime prospettiche preparate da società di consulenza, istituti di credito e banche d'investimento a cadenza trimestrale, con un orizzonte di previsione fino a 8 trimestri.



sarebbe comunque raggiunta, anche qualora si optasse per l'adozione dell'indice IPCA area euro.

- 5.43 Alcuni soggetti hanno evidenziato la necessità di effettuare *hedging* finanziario contro il rischio di inflazione legato ai costi di capitale. A tal proposito, l'Autorità ha condotto ulteriori approfondimenti sulla disponibilità e liquidità di eventuali strumenti di *hedging* rispetto all'inflazione rilevata dai diversi indici. Da una ricognizione degli strumenti disponibili sulla borsa italiana, nonché a livello europeo, è stata riscontrata una generale disponibilità di strumenti che abbiano come sottostante l'indice IPCA area euro al netto dei tabacchi. Sulla borsa italiana sono inoltre disponibili strumenti di *hedging* che tracciano l'inflazione misurata dal FOI al netto dei tabacchi, seppur si riscontrino volumi minori.
- 5.44 Ciò premesso, l'Autorità non ritiene, ad ogni modo, siano state presentate durante la fase di consultazione particolari evidenze in merito alla necessità di ricorrere a tali coperture sui mercati finanziari, in ragione di una regolazione che prevede un completo riconoscimento dei costi di capitale, né in merito all'entità dell'effettivo ricorso a tali coperture da parte degli operatori dei servizi infrastrutturali. Peraltro, si ritiene che la rivalutazione stessa della RAB sia volta a tutelare gli operatori infrastrutturali dal rischio di inflazione associato ai costi di investimento.
- 5.45 Infine, non rilevandosi uniformità da parte dei rispondenti sul perimetro geografico maggiormente pertinente, l'Autorità ritiene credibile che un indice afferente all'inflazione italiana possa essere maggiormente rappresentativo delle dinamiche dei costi di investimento nelle infrastrutture energetiche. Tale approccio risulterebbe peraltro coerente con la *practice* regolatoria adottata anche in altri Paesi che utilizzano un approccio che prevede l'indicizzazione della RAB (ad esempio Francia, Paesi Bassi e Irlanda)<sup>24</sup>. Ad ogni modo, si evidenzia comunque una elevata correlazione tra gli indici dei prezzi al consumo afferenti all'Italia e all'area euro.
- 5.46 Di conseguenza, considerati i pro e contro dei diversi indici disponibili, sulla base sia dei criteri inizialmente identificati che delle osservazioni pervenute in fase di consultazione, l'Autorità ritiene opportuno adottare l'indice IPCA Italia (indice generale).
- 5.47 Dal punto di vista operativo, come meglio dettagliato nel successivo paragrafo 7, l'Autorità ritiene opportuno procedere con l'adozione dell'indice alternativo a decorrere dalla rivalutazione del capitale all'anno 2024, mantenendo invariate, per i servizi soggetti alla regolazione ROSS, le attuali meccaniche e tempistiche di rivalutazione della RAB e procedendo, con riferimento ai servizi di distribuzione e misura del gas e al servizio di stoccaggio, ad un riallineamento delle finestre temporali prese a riferimento per il calcolo del tasso di rivalutazione del capitale rispetto a quanto previsto dal TIROSS, tramite un opportuno meccanismo di raccordo. Come anche suggerito da alcuni rispondenti, l'Autorità ritiene infatti

---

<sup>24</sup> Anche i regolatori di Regno Unito (Ofgem e Ofwat) e Irlanda del Nord (UR) utilizzano indici dei prezzi al consumo nazionali, sebbene in tal caso la scelta sia limitata dalla differente valuta.

opportuno utilizzare gli stessi periodi di osservazione per tutti i servizi regolati e, conseguentemente, ritiene necessario prevedere un apposito meccanismo di raccordo per i servizi a cui non si applicano i criteri ROSS-base.

- 5.48 In relazione alle modalità operative di utilizzo del nuovo indice per la rivalutazione del capitale, l’Autorità ritiene opportuno, come richiesto nella fase di consultazione, che il deflatore venga sostituito da un indice alternativo in tutti i suoi impieghi tariffari e non solo con riferimento alla rivalutazione della RAB. In particolare, come più dettagliatamente descritto nel paragrafo 8, con la presente deliberazione è previsto che, a decorrere dalla rivalutazione dei costi di capitale all’anno 2024, rilevante per l’anno tariffario 2025, con prima applicazione ai fini delle prossime determinazioni tariffarie per ciascun servizio, nei provvedimenti dell’Autorità relativi ai diversi servizi infrastrutturali regolati dei settori dell’energia elettrica e del gas, il riferimento al deflatore degli investimenti fissi lordi venga sostituito con il riferimento all’Indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell’Unione Europea relativo all’Italia (IPCA Italia), facendo riferimento all’indice generale pubblicato da Eurostat.

## **6. Ipotesi 2 – passaggio all’utilizzo di un WACC nominale**

### **Valutazioni d’impatto sull’Ipotesi 2**

#### Orientamenti dell’Autorità nel DCO 340/2024/R/COM

- 6.1 Un’ulteriore ipotesi alternativa prospettata nel DCO 340/2024/R/COM consiste nella valorizzazione della RAB al costo storico (senza effetti di rivalutazione), prevedendo al contempo di determinare una remunerazione del capitale utilizzando un WACC espresso in termini nominali. Inoltre, le quote di ammortamento sarebbero calcolate sulla base delle vite utili regolatorie, a partire dai valori di costo storico non rivalutato.
- 6.2 Il passaggio ad un WACC nominale semplificherebbe la definizione di alcuni parametri regolatori, in quanto permetterebbe di evitare l’individuazione di un indice esplicito di inflazione, tanto per rivalutare la RAB quanto per convertire il WACC da nominale a reale.
- 6.3 Tuttavia, come più approfonditamente discusso nel DCO 340/2024/R/COM, tale passaggio ha delle forti implicazioni sotto il profilo tariffario, in quanto un WACC nominale si traduce, a parità di condizioni, in un’anticipazione dei rendimenti del capitale rispetto ad un WACC reale e, quindi, in tariffe più elevate nel breve periodo e più basse nel lungo periodo<sup>25</sup>.
- 6.4 Nel breve periodo, l’Ipotesi 2 potrebbe assicurare alle imprese maggiore liquidità (compensata da minori ricavi negli anni successivi) ma, al tempo stesso, implicherebbe una crescita più sostenuta delle tariffe, con possibili impatti in

---

<sup>25</sup> Cfr. paragrafi 5.18-5.19 del DCO 340/2024/R/COM.



termini di sostenibilità tariffaria. Nel DCO l'Autorità ha quindi sottolineato che, in caso di adozione di tale ipotesi, dovrebbero essere definite apposite modalità volte a gestire la discontinuità di riconoscimento e gli impatti tariffari del passaggio da un WACC reale a un WACC nominale.

- 6.5 Infine, oltre all'impatto in termini di sostenibilità tariffaria, un regime basato su un WACC nominale espone, seppur parzialmente, le imprese (e i loro investitori) al rischio di inflazione nel corso del periodo regolatorio.

#### Esito della consultazione

- 6.6 In generale, tutti i rispondenti hanno evidenziato diverse complessità riguardo l'applicazione dell'*Ipotesi 2* nell'immediato o nel breve termine, fra cui la necessità di una revisione sostanziale del quadro regolatorio attuale e dei relativi processi, oltre che la previsione di meccanismi di adeguamento/transizione. In considerazione di tali aspetti, diversi rispondenti ritengono che una simile ipotesi non permetterebbe di risolvere tempestivamente le problematiche emerse rispetto all'utilizzo del deflatore.
- 6.7 Inoltre, alcuni rispondenti attivi nel servizio della distribuzione gas hanno evidenziato che l'utilizzo di un WACC nominale introdurrebbe ulteriori gradi di complessità, in quanto si combinerebbe con:
- la disciplina delle gare d'ambito, facendo emergere temi peculiari connessi alla definizione e valutazione degli scostamenti tra Valore Industriale Residuo (VIR) e RAB per le diverse località tariffarie; alcuni soggetti sottolineano che il VIR è calcolato a costi attuali, e ritengono quindi che un approccio basato su un WACC nominale e RAB a costo storico, non prevedendo una rivalutazione della RAB, potrebbe avere riflessi sulla disciplina e/o normativa vigente e richiederne una revisione;
  - un doppio binario per il calcolo della RAB previsto dalla prossima introduzione della regolazione ROSS anche per questo servizio, derivante dal diverso trattamento della RAB esistente, con riferimento alla quale continuerebbero ad essere applicati i criteri di regolazione *pro-tempore* vigenti, rispetto ai nuovi investimenti, con riferimento ai quali troverebbero applicazione i criteri ROSS.
- 6.8 Sebbene un gestore regolato riconosca la presenza di alcuni vantaggi a breve termine, come la maggiore liquidità, diversi soggetti hanno evidenziato che il passaggio a un WACC nominale rappresenterebbe una notevole discontinuità tariffaria, comportando una restituzione accelerata del capitale rispetto all'approccio reale. Un soggetto attivo nel settore gas sottolinea come questo aumento tariffario si sommerebbe a quelli già avvenuti per via della diminuzione dei consumi. Inoltre, alcuni soggetti ritengono che l'introduzione di un WACC nominale esporrebbe maggiormente il sistema a picchi di aumento tariffario, poiché eventuali variazioni significative dell'inflazione si rifletterebbero interamente nell'incremento del rendimento nominale e sui riconoscimenti tariffari nel medesimo anno (invece che nella rivalutazione della RAB, recuperata

su un orizzonte temporale più esteso), con un impatto anche sulla stabilità e prevedibilità dei flussi finanziari delle imprese regolate.

- 6.9 Alcuni gestori regolati sostengono che l'applicazione dell'*Ipotesi 2* potrebbe limitare o compromettere la capacità di attribuire un valore certo e realistico ad un'azienda. Tali soggetti sottolineano che la RAB viene frequentemente utilizzata in ambito finanziario come *proxy* del valore degli *asset* delle imprese dei settori regolati e quindi sia preferibile una sua valutazione a costo storico rivalutato, in quanto fornirebbe una rappresentazione più aggiornata e realistica del valore del capitale investito. Due soggetti ritengono che il passaggio a WACC nominale potrebbe avere impatti significativi sugli operatori quotati, creando una percezione di incertezza regolatoria. Secondo un gestore, ci sarebbero impatti anche sui contratti di finanziamento, che richiederebbero modifiche sostanziali, potenzialmente peggiorative. Inoltre, un gestore regolato ha evidenziato che nel settore della distribuzione gas la RAB espressa al costo storico rivalutato rappresenta anche un valore di riferimento per determinare l'indennizzo spettante al gestore uscente in esito alle gare d'ambito.
- 6.10 Secondo alcuni soggetti, infine, il passaggio a WACC nominale esporrebbe il settore ad un rischio di inflazione, che sarebbe particolarmente elevato nell'attuale scenario di mercato. In merito, gli stessi soggetti hanno evidenziato che, in regime di WACC nominale, generalmente le autorità di regolazione fissano il tasso di rendimento nominale riconosciuto per l'intero periodo regolatorio sulla base dell'inflazione attesa al momento della revisione tariffaria. Pertanto, in assenza di meccanismi correttivi, eventuali scostamenti tra l'inflazione prevista e quella effettiva potrebbero portare a una sovra o sotto-remunerazione del capitale investito.

### Metodologia di applicazione

#### Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM

- 6.11 Nel DCO, l'Autorità, in considerazione dell'esigenza di una transizione al nuovo regime e dell'impatto tariffario di tale nuovo approccio, ha prospettato due possibili modalità implementative:
- a) l'applicazione del WACC nominale unicamente ai nuovi investimenti (quindi *pro futuro*); ciò eviterebbe discontinuità nel recupero della RAB esistente ma, al tempo stesso, renderebbe necessaria una soluzione transitoria per gli investimenti già effettuati (ovvero *Ipotesi 0* o *Ipotesi 1*), che continuerebbe a coesistere con il regime nominale per i nuovi investimenti per un numero di anni potenzialmente molto elevato (ovvero fino al termine delle rispettive vite utili);
  - b) l'applicazione del WACC nominale alla totalità della RAB, inclusi gli investimenti esistenti (*legacy RAB*), con applicazione secondo le tempistiche che saranno definite e che potrebbero essere valutate dall'Autorità con l'avvio del nuovo periodo regolatorio del tasso di remunerazione del capitale investito per i servizi infrastrutturali dei settori elettrico e gas (3PWACC).

- 6.12 Infine, l’Autorità ha posto in consultazione l’opportunità di valutare, in futuro, la possibilità di un passaggio a WACC nominale (e, conseguentemente, la definizione della RAB sulla base del costo storico) anche solo per determinati settori, in particolare per il settore gas.

Esito della consultazione

- 6.13 Diversi soggetti ritengono che l’eventuale passaggio al WACC nominale dovrebbe riguardare solamente i nuovi investimenti, in quanto limiterebbe l’impatto tariffario che si rifletterebbe nel breve periodo ed eviterebbe discontinuità nel recupero della RAB esistente, per garantire coerenza e certezza regolatoria rispetto agli investimenti già effettuati e in esercizio. Tuttavia, gli stessi soggetti ritengono che tale approccio complicherebbe le modalità di calcolo delle tariffe, in quanto la RAB dovrebbe essere suddivisa in due parti, con un conseguente raddoppio di tutte le informazioni e dei calcoli necessari.
- 6.14 Inoltre, la maggior parte dei rispondenti ritiene che l’applicazione del WACC nominale solo ai nuovi investimenti sarebbe una soluzione parziale rispetto all’esigenza di superare le criticità del deflatore. Diversi gestori del servizio sottolineano, infatti, che questa soluzione dovrebbe essere accompagnata dall’applicazione di un nuovo indice inflattivo alla RAB esistente.
- 6.15 Un’associazione, pur non ritenendo l’*Ipotesi 2* applicabile nel breve termine, ha ipotizzato una progressiva riduzione, coordinata e per fasi, del grado di indicizzazione della RAB e, in parallelo, del livello di de-indicizzazione del tasso di rendimento riconosciuto rispetto all’inflazione. Tuttavia, la stessa associazione ha sottolineato che l’implementazione di tale soluzione richiederebbe un tempo tecnico piuttosto esteso.
- 6.16 Tra gli utenti del servizio intervenuti in consultazione, due soggetti sottolineano che, per un’adeguata discussione sul tema, sarebbe necessaria un’analisi quantitativa preliminare degli impatti tariffari che deriverebbero dall’eventuale passaggio al WACC nominale, con applicazione sia all’intera RAB che solo ai nuovi investimenti.
- 6.17 Infine, un gestore regolato ritiene che, da un punto di vista metodologico, nel caso di passaggio al WACC nominale, non si possa prescindere dal considerare l’attuale valore degli *asset* al momento della transizione – determinato secondo la metodologia del costo storico rivalutato – come valore di riferimento a cui applicare una remunerazione in termini nominali.
- 6.18 Per quanto riguarda la possibilità futura di un passaggio a WACC nominale solo per determinati settori, in particolare per quello del gas, la maggior parte degli operatori attivi nel settore non ritiene condivisibile un simile approccio, poiché:
- determinerebbe un aumento delle tariffe nei primi anni, che si andrebbe a sommare agli incrementi avvenuti a causa della diminuzione dei consumi, impattando ulteriormente i consumatori gas;
  - non rispetterebbe il principio di neutralità regolatoria dal punto di vista del costo dei diversi vettori energetici, con possibili impatti sugli utenti finali del settore gas. Inoltre, secondo alcuni gestori si perderebbe la caratteristica di

omogeneità regolatoria che è stata positiva per il mercato e gli investitori. Secondo un gestore regolato, inoltre, un differente trattamento regolatorio, come quello prospettato, potrebbe avere impatti nella valutazione degli operatori quotati;

- non sarebbe coerente con le prospettive che assegnano al settore gas un ruolo importante per la transizione energetica, integrando, in sinergia, il vettore elettrico e le relative applicazioni; al riguardo, gli stessi rispondenti ritengono che al momento non vi siano elementi per ritenere che sussista un concreto rischio di *asset stranding*. In merito, un gestore ritiene che una simile opzione potrà essere eventualmente valutata solo in futuro, a fronte di fondate indicazioni circa un effettivo e reale rischio di sottoutilizzo delle infrastrutture.

6.19 Due rispondenti ritengono, infine, che il passaggio a WACC nominale potrà essere valutato in futuro anche considerando obiettivi quali l'incidenza sul cliente finale dei profili dei flussi di cassa e l'eventuale necessità di anticipare il riconoscimento dei costi di capitale, al fine di ridurre il rischio di *asset stranding*.

#### Decisione finale

6.20 Considerato quanto prospettato nel DCO 340/2024/R/COM e quanto emerso nelle risposte alla consultazione, l'Autorità non ritiene perseguibile nell'immediato l'*Ipotesi 2*, anche alla luce delle numerose complessità tecniche che non ne consentirebbero l'applicazione in tempi brevi. Non si esclude, comunque, la possibilità di valutare ulteriormente l'adozione di un WACC nominale in futuro, rimandando le opportune valutazioni sul tema in sede di definizione dei criteri per la determinazione del WACC per il prossimo periodo regolatorio.

### **7. Decorrenza della modifica del tasso di rivalutazione del capitale**

#### Orientamenti dell'Autorità nel DCO 340/2024/R/COM

- 7.1 Sulla base degli approfondimenti illustrati nel DCO 340/2024/R/COM, l'Autorità ha ritenuto l'*Ipotesi 0* di più semplice implementazione, prospettandone la possibile adozione nel breve termine, a valle di una valutazione della rilevanza delle modifiche dei dati relativi al deflatore da parte dell'Istat in sede di determinazione del livello di deflatore *ex post*, per i servizi a cui si applicano i criteri ROSS, o nell'ambito degli aggiornamenti tariffari, per gli altri servizi.
- 7.2 In linea di principio, anche l'*Ipotesi 1* potrebbe essere implementata in tempi relativamente brevi, ad esempio utilizzando il nuovo indice a partire dalle approvazioni dei livelli tariffari e delle rideterminazioni dei ricavi relativi al 2025. Al tempo stesso, l'Autorità ha posto in consultazione anche l'opportunità di valutare un approccio più graduale (ad es. come fatto da Ofwat), con una transizione al nuovo indice su più periodi regolatori, pur sottolineando le conseguenti complessità implementative, in quanto ciò richiederebbe un diverso trattamento per una parte della RAB.

- 7.3 Infine, dalle valutazioni illustrate nel DCO, è emerso come l'implementazione dell'*Ipotesi 2* richiederebbe verosimilmente più tempo, soprattutto per la modifica nella modalità di definizione del WACC, con il passaggio ad un tasso di remunerazione del capitale espresso in termini nominali. In particolare, l'Autorità ha sottolineato come il nuovo approccio richiederebbe l'allineamento con le tempistiche del periodo regolatorio del tasso di remunerazione del capitale investito (PWACC), per la ri-definizione del WACC. L'Autorità ha inoltre posto in consultazione l'opportunità di valutare una transizione più o meno graduale al nuovo approccio (ad es. seguendo l'esempio della Francia oppure dei Paesi Bassi).

*Esito della consultazione*

- 7.4 Per quanto riguarda la decorrenza dell'*Ipotesi 0*, la maggior parte dei soggetti non ha formulato osservazioni in merito poiché, nel caso dei gestori regolati, non la ritiene preferibile. Tuttavia, alcuni soggetti suggeriscono di procedere in continuità rispetto alla metodologia attuale di definizione delle tariffe per l'uso delle infrastrutture e dei ricavi ammessi, implementando l'*Ipotesi 0* già ai fini della rideterminazione dei ricavi 2024 (ovvero in sede di approvazione delle tariffe definitive o dei ricavi ammessi 2024).
- 7.5 Non si rilevano posizioni univoche in merito alla metodologia e alle tempistiche di applicazione dell'*Ipotesi 1*.
- 7.6 Secondo diversi gestori regolati, l'applicazione del nuovo indicatore potrebbe essere percorribile nel brevissimo termine. Molti rispondenti ritengono che la modifica regolatoria dovrebbe avvenire applicando le variazioni registrate dal deflatore fino al termine del 2022 e sostituendo, a partire dal 1° gennaio 2023, il tasso di variazione del deflatore usato in fase di definizione delle tariffe obbligatorie/per l'uso delle infrastrutture con il nuovo indice. In caso contrario, lo scostamento nel 2023 tra il deflatore e l'indice di inflazione generale porterebbe a una significativa sotto-remunerazione del capitale investito. Con l'eccezione dei servizi di distribuzione e misura del gas e del servizio di stoccaggio, questo equivarrebbe ad applicare il nuovo indice a partire dall'approvazione delle tariffe di riferimento definitive e dei ricavi ammessi relativi all'anno tariffario 2024. Secondo questi soggetti, ciò non rappresenterebbe una revisione *ex post* del quadro tariffario e permetterebbe di bilanciare le necessità di garantire certezza regolatoria e fornire un'adeguata remunerazione del capitale investito.
- 7.7 Gli stessi rispondenti ritengono che, per i settori soggetti ai criteri ROSS-base, l'applicazione del nuovo indicatore a partire dalla rivalutazione dei costi di capitale all'anno 2023 (per la definizione dell'Indice con base 1 nel 2023, rilevante per l'anno tariffario 2024) dovrebbe essere implementata in aggiunta al raccordo già approvato dall'Autorità. Inoltre, un gestore regolato ritiene opportuno rivedere il valore del raccordo sulla base della più recente *release* dei Conti Economici Trimestrali pubblicati dall'Istat.
- 7.8 Con riferimento ai servizi di distribuzione e misura del gas, due associazioni e un gestore ritengono preferibile l'applicazione del nuovo indice a partire dalle approvazioni tariffarie relative al 2025, utilizzando il nuovo indice a partire dal

secondo trimestre 2023. Secondo tali soggetti, questa soluzione eviterebbe cambi retroattivi a tariffe già approvate in via definitiva e garantirebbe stabilità regolatoria e omogeneità tra i settori, in quanto la data di *cut-off* per la sostituzione del deflatore con l'indice alternativo sarebbe maggiormente allineata rispetto agli altri servizi, a prescindere dal regime tariffario (ROSS e pre-ROSS). Secondo uno di questi soggetti, questa soluzione, rispetto all'utilizzo del medesimo anno tariffario come *cut-off* per l'introduzione del nuovo indice per i diversi servizi, permetterebbe di avere, una volta completato il passaggio al regime ROSS per tutti i servizi, "vettori" degli indici di inflazione più allineati.

- 7.9 In un contributo congiunto tra più operatori trasmesso all'Autorità, invece, è stato proposto di applicare il nuovo indicatore dal 1° gennaio 2023 anche per i servizi di distribuzione e misura del gas. Al fine di evitare modifiche retroattive a tariffe già approvate, è stato proposto di includere la variazione registrata dal nuovo indice nel primo trimestre 2023 in fase di definizione delle tariffe di riferimento 2025. Tale variazione andrebbe comunque registrata al netto di quella già rilevata nello stesso periodo per il deflatore, per evitare un doppio riconoscimento degli effetti inflattivi.
- 7.10 Due gestori attivi nella distribuzione gas ritengono invece opportuno applicare il nuovo indice già a partire dall'approvazione delle tariffe di riferimento definitive per l'anno 2024, ovvero a partire dai valori di inflazione registrati dal secondo trimestre 2022.
- 7.11 Nel caso del servizio di stoccaggio, secondo un gestore regolato, il passaggio al nuovo indice dovrebbe invece avvenire a partire dal 1° gennaio 2022, ai fini della rideterminazione dei ricavi di riferimento 2024 e 2025.
- 7.12 Secondo un soggetto, il valore dell'inflazione misurato da un nuovo indice rifletterebbe implicitamente il livello e la variazione osservata dallo stesso indice negli anni precedenti. In caso di applicazione del nuovo indice in sede di definizione delle tariffe 2025, cioè a partire dal valore dell'inflazione registrata nel 2024, la variazione del nuovo indice sarebbe applicata ad un livello diverso e inferiore, potenzialmente causando una mancata rivalutazione del capitale investito.
- 7.13 Al contrario, gli utenti dei servizi che hanno partecipato alla consultazione ritengono che l'eventuale implementazione dell'*Ipotesi 1* non dovrebbe avere effetti sulle tariffe già approvate, ovvero dovrebbe avere decorrenza a partire dalle tariffe 2026. Secondo un utente dei servizi, il nuovo indice andrebbe applicato a partire dal prossimo periodo regolatorio (ovvero non prima dell'anno tariffario 2028) o, solo qualora questa tempistica fosse ritenuta impraticabile, a partire dalle tariffe 2026. Più in generale, gli utenti dei servizi infrastrutturali raccomandano di evitare modifiche *ex post* che incidano su tariffe già approvate, poiché tali modifiche:
- ridurrebbero la prevedibilità, la stabilità e la certezza regolatoria, sulle quali gli operatori fanno affidamento per pianificare i propri investimenti e le strategie di lungo termine;



- penalizzerebbero gli utenti che hanno già contrattualizzato capacità futura, in particolare per il servizio di rigassificazione;
  - rischierebbero di destabilizzare la programmazione operativa delle imprese, potenzialmente creando incertezza e perdite economiche.
- 7.14 Alcuni soggetti, sia gestori che utenti, hanno osservato che un cambio di indice per la rivalutazione del capitale causerebbe una discontinuità nelle tariffe e/o nella metodologia tariffaria e ritengono pertanto opportuno l'utilizzo di strumenti che limitino l'impatto tariffario sugli utenti, almeno nell'attuale periodo regolatorio. Nel caso dei servizi di stoccaggio e rigassificazione, alcuni soggetti ritengono opportuno dare copertura tariffaria agli scostamenti nei ricavi causati da un cambio dell'indice per le tariffe 2024 e 2025 tramite le componenti aggiuntive della tariffa di trasporto gas.
- 7.15 In generale, nessun soggetto ha espresso preferenza per l'adozione di un approccio graduale nella transizione al nuovo indicatore.
- 7.16 Due rispondenti ritengono che l'adozione dell'*Ipotesi 1* nell'immediato non sarebbe incompatibile con un successivo passaggio a WACC nominale.
- 7.17 Per quanto riguarda la decorrenza dell'*Ipotesi 2*, come discusso precedentemente, la maggior parte dei soggetti ritiene che essa non sia applicabile nel breve periodo a causa delle numerose difficoltà tecniche e della necessità di un intervento dell'Autorità in materia di definizione del tasso di remunerazione del capitale investito. In generale, i rispondenti ritengono opportuno rimandare ad un momento successivo ogni valutazione riguardo la possibile introduzione dell'*Ipotesi 2*.
- 7.18 Diversi soggetti non ne escludono comunque l'implementazione a partire dal prossimo periodo regolatorio e/o a partire dal 3PWACC, ovvero dal 2028, a valle di un nuovo processo di consultazione, nell'ambito del quale dovrebbe essere condotta un'analisi di impatto più approfondita, sia sul costo riconosciuto agli operatori infrastrutturali che sulle tariffe applicate agli utenti, e dovrebbero essere valutate nel dettaglio le modalità di implementazione.
- 7.19 Alcuni utenti dei servizi infrastrutturali non hanno espresso particolari orientamenti in merito alla decorrenza dell'*Ipotesi 2*, tuttavia ritengono opportuno che, nel caso venisse implementata, non vi siano modifiche retroattive.
- 7.20 A prescindere dall'approccio adottato, un rispondente ritiene che andrebbero comunque rivisti i tassi di variazione del deflatore degli anni tariffari 2020-2024 sulla base della *release* Istat del 4 ottobre 2024. Secondo questo soggetto, a partire dall'anno 2019, la rivalutazione cumulata dei costi di capitale applicando il valore storico del deflatore (utilizzato ai fini tariffari) sarebbe stata inferiore a quella che si otterrebbe applicando i valori contenuti nelle *release* più recenti.

#### Decisione finale

- 7.21 Come anticipato nel paragrafo 5, l'Autorità ritiene opportuno dare seguito, come soluzione "a regime", all'*Ipotesi 1* e, in particolare, prevedere l'utilizzo dell'indice

IPCA Italia ai fini della rivalutazione del capitale, facendo riferimento all'indice generale pubblicato da Eurostat.

- 7.22 Ai fini della decisione in merito alla decorrenza dell'utilizzo del nuovo indice di rivalutazione, l'Autorità, anche in considerazione degli obiettivi indicati nella legge 481/95 e in coerenza con la prassi regolatoria adottata, ritiene condivisibili le esigenze manifestate dagli utenti dei servizi infrastrutturali di garantire stabilità e certezza del quadro regolatorio. Al tempo stesso, viste le criticità emerse, in particolare, a partire dalla seconda metà del 2023 in relazione alle frequenti revisioni dei dati storici precedentemente pubblicati del deflatore, l'Autorità ritiene opportuno procedere a un graduale superamento di questo indice negli attuali *framework* regolatori. Rimandare il superamento del deflatore al termine degli attuali periodi regolatori non appare infatti compatibile con l'esigenza di assicurare stabilità, credibilità e certezza dell'indice usato per la rivalutazione del capitale investito e, più in generale, delle determinazioni tariffarie.
- 7.23 Nell'ottica di contemperare queste diverse esigenze, l'Autorità ritiene opportuno procedere, per tutti i servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas, con una transizione al nuovo indice in due fasi:
- mantenendo il deflatore come indice di riferimento per la rivalutazione dei costi di capitale fino all'anno 2023 incluso (rilevante per l'anno tariffario 2024), ma aggiornando i valori del tasso di variazione del deflatore precedentemente determinati, sulla base dell'ultima *release* disponibile al momento della presente deliberazione (5 marzo 2025); nello specifico, l'Autorità ritiene opportuno definire, sulla base degli ultimi dati disponibili:
    - per i settori a cui si applicano i criteri ROSS-base e per il servizio di rigassificazione del Gnl, ai fini delle determinazioni *ex post*, il valore del raccordo e, in coerenza con le attuali disposizioni del TIROSS, il tasso di variazione annuale del deflatore dall'anno 2022 all'anno 2023;
    - per i servizi di distribuzione e misura del gas e per il servizio di stoccaggio, il tasso di variazione del deflatore, secondo il medesimo approccio di cui, rispettivamente, alla deliberazione 173/2024/R/GAS e alla deliberazione 335/2024/R/GAS;
  - sostituendo, a decorrere dalla rivalutazione dei costi di capitale all'anno 2024, rilevante per l'anno tariffario 2025, con prima applicazione ai fini delle prossime determinazioni tariffarie per ciascun servizio, il deflatore con l'indice IPCA Italia (indice generale), procedendo contestualmente a riallineare le finestre di osservazione per la determinazione del tasso di rivalutazione del capitale per i servizi di distribuzione e misura del gas e per il servizio di stoccaggio con quelle previste nei criteri ROSS-base, tramite un apposito raccordo.
- 7.24 L'approccio illustrato permette di riconoscere gli effetti delle principali variazioni nei valori del deflatore degli ultimi anni, dovute ai più recenti aggiornamenti dei dati Istat, senza dover ricorrere, come suggerito da un rispondente, ad una rideterminazione dei valori del deflatore usati in passato, che risulterebbe in contrasto con il principio di certezza delle determinazioni tariffarie.



- 7.25 Tale approccio garantisce, inoltre, una maggiore uniformità di trattamento per i diversi servizi infrastrutturali energetici, anche quelli non soggetti ai criteri ROSS-base, dal momento che il nuovo indice per la rivalutazione del capitale viene introdotto per tutti i servizi facendo riferimento alla medesima data di *cut-off*, ovvero il 31 dicembre 2023, e, conseguentemente, viene utilizzato per la prima volta, per tutti i servizi, per rivalutare il capitale dall'anno 2023 all'anno 2024 (con opportuni raccordi, per i servizi non soggetti a ROSS-base). Peraltro, si evidenzia che la transizione all'indice alternativo utilizzando come *cut-off* una certa data anziché l'anno tariffario è stata suggerita anche da alcuni rispondenti.
- 7.26 Si osserva, che, per i servizi soggetti alla regolazione ROSS-base e per il servizio di rigassificazione del Gnl, il tasso di rivalutazione del capitale per l'anno tariffario 2025 è definito esclusivamente sulla base del nuovo indice di rivalutazione, mentre, per i servizi di distribuzione e misura del gas e per il servizio di stoccaggio, il tasso di variazione del capitale per il medesimo anno tariffario integra sia una componente di raccordo, definita ancora sulla base del deflatore degli investimenti fissi lordi, sia una componente che esprime la variazione del tasso di inflazione dall'anno 2023 all'anno 2024, definita sulla base del nuovo indice IPCA Italia.
- 7.27 Le modalità applicative della soluzione prospettata sono descritte più dettagliatamente nel successivo paragrafo 9.

### **PARTE III**

## **MODALITÀ APPLICATIVE PER LA DEFINIZIONE DEI TASSI DI RIVALUTAZIONE DEL CAPITALE**

### **8. Modifiche alle deliberazioni relative alla regolazione ROSS e ai testi integrati dei servizi infrastrutturali dei settori energetici**

- 8.1 Come anticipato al paragrafo 5.48, con la presente deliberazione viene previsto che, a decorrere dalla rivalutazione dei costi di capitale all'anno 2024, rilevante per l'anno tariffario 2025, con prima applicazione ai fini delle prossime determinazioni tariffarie per ciascun servizio, nei provvedimenti dell'Autorità relativi ai diversi servizi infrastrutturali regolati dei settori dell'energia elettrica e del gas, il riferimento al deflatore degli investimenti fissi lordi sia sostituito con il riferimento all'Indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea relativo all'Italia (IPCA Italia), facendo riferimento all'indice generale pubblicato da Eurostat.
- 8.2 Ciò premesso, allo scopo di garantire maggiore chiarezza in merito alle modalità applicative della modifica regolatoria introdotta ai fini delle determinazioni tariffarie per i diversi servizi infrastrutturali, l'Autorità ritiene opportuno apportare già con la presente deliberazione le conseguenti modifiche al TIROSS, alla deliberazione 497/2023/R/COM, con la quale sono stati definiti i criteri applicativi del ROSS-base per i servizi di trasporto del gas naturale e trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica, nonché ai testi integrati dei servizi infrastrutturali dei settori dell'energia elettrica e del gas. In ogni caso, nei restanti provvedimenti, in cui non sono espressamente apportate le modifiche seguenti, l'eventuale riferimento al deflatore deve comunque intendersi sostituito dal riferimento all'Indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea relativo all'Italia (IPCA Italia), facendo riferimento all'indice generale pubblicato da Eurostat.

#### Modifiche al TIROSS

- 8.3 L'Autorità ritiene opportuno introdurre nel TIROSS la definizione di "Indice di rivalutazione del capitale", specificando che tale indice corrisponde:
- fino alla rivalutazione dei costi di capitale all'anno 2023 incluso (per le determinazioni tariffarie fino all'anno 2024 incluso), al deflatore degli investimenti fissi lordi rilevato dall'Istat, riferito agli ultimi quattro trimestri disponibili sulla base del calendario di pubblicazione dell'Istat;
  - a decorrere dalla rivalutazione dei costi di capitale all'anno 2024 (per le determinazioni tariffarie dall'anno 2025), all'Indice dei prezzi al consumo armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea relativo all'Italia (IPCA Italia), facendo riferimento all'indice generale pubblicato da Eurostat.

8.4 Inoltre, per i servizi cui si applicano i criteri ROSS-base, risulta opportuno sostituire nel TIROSS i rimandi al deflatore con il nuovo indice di riferimento, in particolare, modificando l'articolo 16 come di seguito:

- il capitale investito ai fini regolatori è aggiornato annualmente sulla base del tasso medio annuo di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale. Il capitale investito rilevante per le determinazioni tariffarie dell'anno  $t$  è aggiornato considerando un Indice di rivalutazione del capitale con base 1 per l'anno  $t-1$ , determinato sulla base dei valori effettivi dell'Indice del medesimo anno  $t-1$  (comma 16.2);
- ai fini della determinazione delle tariffe per l'uso delle infrastrutture o dei ricavi rilevanti per la loro determinazione, ciascun servizio, per gli anni tariffari 2024 e 2025, utilizza *ex ante* un tasso medio di variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi per la costruzione di un indice con base 1 nell'anno  $t-1$ , definito sulla base dei valori del deflatore del medesimo anno  $t-1$  più aggiornati a disposizione, stimando eventuali valori mancanti; a decorrere dall'anno tariffario 2026, ciascun servizio utilizza *ex ante* un tasso medio di variazione dell'IPCA Italia per la costruzione di un indice con base 1 nell'anno  $t-1$ , definito sulla base dei valori dell'IPCA Italia del medesimo anno  $t-1$  più aggiornati a disposizione, sulla base delle aspettative di andamento dei prezzi al consumo in Italia rese disponibili dalla Banca d'Italia (comma 16.3);
- ai fini della determinazione dei vincoli ai ricavi ammessi, il tasso medio di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale per la costruzione di un Indice con base 1 nell'anno  $t-1$  viene definito dall'Autorità *ex post*, in modo omogeneo per tutti i servizi, sulla base dei valori effettivi dell'Indice dell'anno  $t-1$ , ossia considerando la variazione dell'anno  $t-1$  (fino al 31 dicembre  $t-1$ ) rispetto all'anno  $t-2$ , prendendo a riferimento le medie annuali dei valori trimestrali pubblicati da Istat (fino all'anno 2023 incluso, ovvero per il periodo in cui è previsto l'utilizzo del deflatore) o la variazione annuale pubblicata da Eurostat (per gli anni successivi, in cui è previsto l'utilizzo dell'IPCA Italia) (comma 16.4).

8.5 In relazione al comma 16.3, si precisa che, ai fini della determinazione delle tariffe per l'uso delle infrastrutture o dei ricavi rilevanti per la loro determinazione (in sede di determinazione *ex ante*), nei casi in cui non risultino disponibili i dati effettivi dell'indice di riferimento relativi all'intero anno  $t-1$ , l'Autorità fa riferimento:

- nel caso del deflatore, alle più recenti stime elaborate dalla Ragioneria dello Stato e dal MEF, come riportate, rispettivamente, nel Documento Programmatico di Bilancio (DPB) e nel Documento di Economia e Finanza

(DEF), considerando la pubblicazione più aggiornata in occasione della determinazione tariffaria<sup>26</sup>;

- nel caso dell'IPCA Italia, all'ultima previsione disponibile al momento della determinazione tariffaria riportata nel Bollettino Economico della Banca d'Italia, o in alternativa, qualora risultino più aggiornate, alle previsioni riportate nelle Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, pubblicate dalla stessa Banca d'Italia, facendo riferimento ai prezzi IPCA<sup>27</sup>.

#### Modifiche alla deliberazione 497/2023/R/COM

- 8.6 La modifica regolatoria implica la necessità di aggiornare l'articolo 42 della deliberazione 497/2023/R/COM, al fine di integrare la nuova definizione di "Indice di rivalutazione del capitale", dando evidenza del fatto che, come già previsto nell'attuale versione, il c.d. raccordo viene calcolato sulla base del deflatore degli investimenti fissi lordi, come rapporto tra due valori trimestrali del deflatore, e non sulla base dell'Indice di rivalutazione del capitale, che esprime variazioni anno su anno.

#### Modifiche ai testi integrati dei singoli servizi infrastrutturali

- 8.7 Con riferimento ai singoli servizi, vengono aggiornati i testi integrati dei servizi infrastrutturali (RTTE, TIT, TIC, RTTG, RTDG, RTSG e RTRG<sup>28</sup>), introducendo, in coerenza con quanto evidenziato con riferimento al TIROSS, la definizione di "Indice di rivalutazione del capitale" e sostituendo il riferimento al deflatore degli investimenti fissi lordi con il riferimento a tale Indice, aggiornato, fino alla rivalutazione all'anno 2023 incluso, sulla base della variazione del deflatore, e, a partire dalla rivalutazione all'anno 2024, con prima applicazione ai fini delle prossime determinazioni tariffarie per ciascun servizio, sulla base della variazione dell'IPCA Italia (indice generale).
- 8.8 Operativamente, con riferimento a ciascun servizio, continua a essere considerata un'unica stringa per la rivalutazione del capitale, con base 1 nell'anno *t-1* rispetto all'anno tariffario, in coerenza con l'articolo 16 del TIROSS, prevedendo che le variazioni annuali calcolate sulla base del nuovo Indice si concatenino con le precedenti variazioni calcolate sulla base del deflatore.

---

<sup>26</sup> Tale approccio è coerente con quello ad oggi adottato per i servizi soggetti alla regolazione ROSS; si vedano, in particolare, la Relazione tecnica alla deliberazione 615/2023/R/EEL, paragrafo 4.12, e la Relazione tecnica alla deliberazione 616/2023/R/EEL, paragrafo 12.2. Si veda, inoltre, quanto proposto con riferimento al servizio di rigassificazione del Gnl nel documento per la consultazione 56/2024/R/GAS, paragrafi 3.4 e 7.2.

<sup>27</sup> Tale approccio è in linea con quanto previsto nel TIROSS per l'aggiornamento *ex ante* della *baseline* dei costi operativi (cfr. articolo 35.2). Si veda, inoltre, l'Allegato A alla deliberazione 497/2023/R/COM, paragrafo 18.17.

<sup>28</sup> Non risulta necessario apportare modifiche al TIME, in quanto nel testo non sono presenti riferimenti diretti al deflatore degli investimenti fissi lordi.

Introduzione del c.d. raccordo per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale e per il servizio di stoccaggio del gas naturale

- 8.9 Con riferimento ai servizi di distribuzione e misura del gas naturale e al servizio di stoccaggio del gas naturale, l’Autorità, come evidenziato nel precedente paragrafo 7, al fine di dare decorrenza omogenea all’utilizzo del nuovo indice di rivalutazione del capitale per tutti i servizi infrastrutturali dei settori dell’energia elettrica e del gas, ritiene opportuno introdurre un meccanismo di raccordo che consenta di riallineare le finestre temporali per il calcolo dell’indice rispetto ai servizi soggetti alla regolazione ROSS, quindi considerando un Indice di rivalutazione del capitale con base 1 nell’anno  $t-1$  rispetto all’anno tariffario, determinato sulla base dei valori effettivi dell’indice del medesimo anno  $t-1$  (cfr. comma 16.2 del TIROSS).
- 8.10 Per questo motivo, nei testi integrati dei due servizi, nella definizione di “Indice di rivalutazione del capitale”, viene precisato che, al fine di consentire di esprimere il capitale investito riconosciuto con i valori effettivi dell’Indice di rivalutazione del capitale dell’anno 2024, per la determinazione del tasso di variazione dell’Indice rilevante per l’anno tariffario 2025, si considera sia la variazione dell’IPCA Italia relativa all’anno 2024 rispetto all’anno 2023, sia la variazione del deflatore degli investimenti fissi lordi relativa ai trimestri dell’anno 2023 non considerati per l’ultimo aggiornamento tariffario precedente (c.d. raccordo).

Altre modifiche per i servizi di distribuzione e misura del gas

- 8.11 Con riferimento ai servizi di distribuzione e misura del gas naturale, lo spostamento del riferimento temporale a cui viene rivalutato il capitale, ai fini della determinazione delle tariffe per l’anno  $t$ , dal primo trimestre dell’anno  $t-1$  (come previsto attualmente) al quarto trimestre dell’anno  $t-1$ , comporta la necessità di introdurre specifiche previsioni in materia di determinazione delle tariffe obbligatorie, in ragione del fatto che, in occasione di tale determinazione, non saranno disponibili i dati a consuntivo relativi alla variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale dall’anno  $t-2$  all’anno  $t-1$ .
- 8.12 In particolare, l’Autorità ritiene opportuno che, in sede di determinazione delle tariffe obbligatorie, di cui al comma 3.1 della RTDG, da applicare nell’anno 2026 e negli anni successivi, in coerenza con quanto stabilito dal comma 16.3 del TIROSS, venga utilizzato un tasso medio di variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale con base 1 nell’anno  $t-1$ , definito sulla base dei valori dell’indice del medesimo anno  $t-1$  più aggiornati a disposizione, sulla base delle aspettative di andamento dei prezzi al consumo in Italia rese disponibili dalla Banca d’Italia. A tal fine, in coerenza con quanto previsto per i servizi soggetti ai criteri ROSS-base, l’Autorità intende fare riferimento all’ultima previsione disponibile al momento della determinazione tariffaria riportata nel Bollettino Economico della Banca d’Italia, o in alternativa, qualora risultino più aggiornate, alle previsioni riportate

nelle Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, pubblicate dalla stessa Banca d'Italia, facendo riferimento ai prezzi IPCA.

- 8.13 L'Autorità ritiene opportuno, per fini di semplicità amministrativa, prevedere che il medesimo tasso di variazione definito per la determinazione delle tariffe obbligatorie venga utilizzato ai fini della comunicazione da parte degli operatori delle dismissioni di gruppi di misura, effettuate in applicazione delle disposizioni delle *Direttive per la messa in servizio dei gruppi di misura del gas*, atteso che, ai sensi del comma 57.1 della RTDG, i valori delle dismissioni sono convenzionalmente portati in diminuzione della stratificazione dei valori lordi storici, a partire dai valori delle immobilizzazioni lorde relative ai cespiti di più antica installazione e che, a tale scopo, rilevano i coefficienti di rivalutazione dei costi di capitale (c.d. FIFO regolatorio).
- 8.14 Eventuali squilibri tra ricavi ammessi dalla tariffa di riferimento e ricavi ammessi sottostanti alla determinazione delle tariffe obbligatorie, derivanti dall'utilizzo di un tasso di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale a consuntivo in luogo di un valore stimato, trovano copertura nei meccanismi di perequazione previsti dalla RTDG.
- 8.15 In coerenza con l'impostazione adottata con riferimento ai servizi di distribuzione e misura del gas naturale, l'Autorità ritiene opportuno prevedere che, in sede di determinazione delle opzioni tariffarie, di cui al comma 3.1 della RTDG, da applicare nell'anno 2026 e negli anni successivi, venga utilizzato un tasso medio di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale con base 1 nell'anno  $t-1$ , definito sulla base dei valori dell'indice del medesimo anno  $t-1$  più aggiornati a disposizione, considerando le aspettative di andamento dei prezzi al consumo in Italia rese disponibili dalla Banca d'Italia. In merito, l'Autorità non ritiene necessario introdurre una specifica modifica della RTDG, dal momento che il comma 67.1, con riferimento alle reti isolate di gas naturale, e il comma 71.1, con riferimento ai gas diversi dal naturale a mezzo di reti canalizzate, già prevedono che le opzioni tariffarie vengano aggiornate annualmente in funzione dei tassi di variazione delle variabili che influenzano il costo del servizio, in coerenza con le regole previste per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale, in sede di determinazione delle tariffe obbligatorie.
- 8.16 Ciò premesso, l'Autorità, in considerazione del fatto che, con riferimento ai servizi a cui si applicano le opzioni tariffarie, diversamente dal servizio di distribuzione del gas naturale, non sono previsti meccanismi di *tariff decoupling* e, di conseguenza, meccanismi di perequazione *ex post* dei costi/ricavi, intende prevedere che le modalità per tenere conto degli eventuali effetti della determinazione a consuntivo del tasso medio di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale con base 1 nell'anno  $t-1$  siano valutate in occasione della consultazione per il nuovo periodo regolatorio dei servizi di distribuzione e misura del gas, nell'ambito della quale verrà considerata anche l'opportunità di modificare le tempistiche per la pubblicazione delle opzioni tariffarie.



## 9. Definizione dei tassi di rivalutazione del capitale per gli anni 2024 e 2025

### Sintesi delle finestre di osservazione per il calcolo dei tassi di rivalutazione per i diversi servizi

- 9.1 Nella tabella seguente, anche sulla base delle decisioni illustrate nei precedenti paragrafi, viene riportata una sintesi delle finestre di osservazione utilizzate per il calcolo dell'Indice di rivalutazione del capitale, con indicazione della variazione annuale a partire dalla quale sarà effettuato il passaggio all'indice IPCA Italia.

**Tabella 1 - Finestre di osservazione per il calcolo del tasso di rivalutazione per i diversi servizi**

Servizio	Tariffa 2024	Tariffa 2025
<b>Trasmissione e distribuzione elettrica</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Raccordo: <math>\frac{Q4\ 2022}{Q1\ 2022}</math></li> <li>Variazione media 2023 / 2022</li> </ul>	Variazione media 2024 / 2023*
<b>Trasporto gas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Raccordo: <math>\frac{Q4\ 2022}{Q4\ 2021}</math></li> <li>Variazione media 2023 / 2022</li> </ul>	Variazione media 2024 / 2023*
<b>Rigassificazione del Gnl</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Raccordo: <math>\frac{Q4\ 2022}{Q4\ 2021}</math></li> <li>Variazione media 2023 / 2022</li> </ul>	Variazione media 2024 / 2023*
<b>Distribuzione gas</b>	$\frac{\text{Media (Q2 2022, Q3 2022, Q4 2022, Q1 2023)}}{\text{Media (Q2 2021, Q3 2021, Q4 2021, Q1 2022)}}$	<ul style="list-style-type: none"> <li>Raccordo: <math>\frac{Q4\ 2023}{Q1\ 2023}</math></li> <li>Variazione media 2024 / 2023*</li> </ul>
<b>Stoccaggio gas</b>	Variazione media 2022 / 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>Raccordo: <math>\frac{Q4\ 2023}{Q4\ 2022}</math></li> <li>Variazione media 2024 / 2023*</li> </ul>

Note: \* La variazione media 2024 / 2023 è la prima calcolata sulla base del nuovo indice di inflazione (IPCA Italia, indice generale).

### Servizi soggetti alla regolazione ROSS-base

- 9.2 Con riferimento ai servizi soggetti alla regolazione ROSS-base, l'Autorità ritiene opportuno definire il valore del c.d. raccordo di cui all'Articolo 42 della deliberazione 497/2023/R/COM ai fini dell'aggiornamento *ex post*, facendo riferimento all'ultima pubblicazione Istat disponibile al momento della presente deliberazione (5 marzo 2025)<sup>29</sup>, con effetto sul tasso di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale per l'anno tariffario 2024.

<sup>29</sup> Si evidenzia che nella pubblicazione Istat del 5 marzo 2025, diversamente dalle pubblicazioni utilizzate in relazione al "periodo base" quando è stato effettuato il c.d. ancoraggio per i diversi servizi infrastrutturali, l'anno di riferimento è il 2020 (ovvero il valore indice del deflatore è espresso in base 2020, anziché in base 2015). Al fine di rendere omogenee le serie del deflatore per il "nuovo periodo" e per il "periodo base", la serie del deflatore pubblicata a marzo 2025 è stata opportunamente riproporzionata, per riallinearla alle serie precedenti, con anno di riferimento 2015. A tal fine, i valori del deflatore in base 2020 relativi alla pubblicazione di marzo 2025 dei "Conti e aggregati economici nazionali trimestrali" sono stati calcolati come rapporto tra il valore degli investimenti fissi lordi a prezzi correnti e quello a prezzi concatenati con

- 9.3 In particolare, l’Autorità ritiene opportuno definire il raccordo pari a:
- 5,2%, per il servizio di trasmissione dell’energia elettrica e per il servizio di distribuzione e misura dell’energia elettrica, calcolato secondo le medesime modalità illustrate con la deliberazione 497/2023/R/COM, considerando il valore del deflatore nel quarto trimestre del 2022 pubblicato il 5 marzo 2025 (in luogo del valore pubblicato il 1° dicembre 2023, come previsto attualmente) e mantenendo il valore del deflatore nel primo trimestre del 2022 pubblicato il 1° settembre 2022;
  - 6,6%, per il servizio di trasporto gas, calcolato secondo le medesime modalità illustrate con la deliberazione 497/2023/R/COM, considerando il valore del deflatore nel quarto trimestre del 2022 pubblicato il 5 marzo 2025 (in luogo del valore pubblicato il 5 marzo 2024, come previsto attualmente) e mantenendo il valore del deflatore nel quarto trimestre del 2021 pubblicato il 4 aprile 2022.
- 9.4 Con la presente deliberazione, inoltre, viene fissato il tasso di variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale per la costruzione di un indice con base 1 nell’anno 2023, di cui al comma 16.4 del TIROSS, definito *ex post* in modo omogeneo per i servizi soggetti alla regolazione ROSS ai fini della determinazione dei vincoli ai ricavi ammessi. Tale tasso è stato accertato pari all’1,2%, come variazione della media annuale (non arrotondata) dei valori trimestrali del deflatore nell’anno 2023 rispetto alla media annuale (non arrotondata) dei valori trimestrali del deflatore nell’anno 2022, sulla base della pubblicazione Istat del 5 marzo 2025, e arrotondando la variazione così ottenuta in termini percentuali al primo decimale.
- 9.5 Sulla base del tasso di cui al punto precedente e considerando l’effetto del raccordo, come definito al paragrafo 9.3, la variazione (*var*) dell’Indice di rivalutazione del capitale (*Irc*) per l’anno tariffario (*AT*) 2024 viene calcolata come segue, con arrotondamento alla prima cifra decimale:
- per il servizio di trasmissione dell’energia elettrica e per il servizio di distribuzione e misura dell’energia elettrica:  
$$var\_Irc_{AT=2024} = (1 + 5,2\%) * (1 + 1,2\%) - 1 = 6,5\%$$
  - per il servizio di trasporto gas:  
$$var\_Irc_{AT=2024} = (1 + 6,6\%) * (1 + 1,2\%) - 1 = 7,9\%$$
- 9.6 Infine, con la presente deliberazione viene fissato il tasso di variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale per la costruzione di un indice con base 1 nell’anno 2024, di cui al comma 16.4 del TIROSS, definito *ex post* in modo omogeneo per

---

base 2020 e sono stati arrotondati alla prima cifra decimale. Tali valori sono stati poi convertiti in base 2015, dividendo ciascun valore per un coefficiente, determinato come media dei valori del deflatore con base 2020, così calcolato, nei quattro trimestri del 2015 e moltiplicandoli per 100 (sulla base della *release* di marzo 2025, il coefficiente risulta pari a 97,7). I valori dell’indice così convertiti in base 2015 sono stati, a loro volta, arrotondati alla prima cifra decimale.



i servizi soggetti alla regolazione ROSS ai fini della determinazione dei vincoli ai ricavi ammessi, pari all'1,1%, sulla base della variazione annuale dell'IPCA Italia resa disponibile sul sito di Eurostat, come da ultimo aggiornata il 19 marzo 2025<sup>30</sup>.

#### Servizio di rigassificazione del Gnl

- 9.7 In relazione al servizio di rigassificazione del Gnl, l'Autorità ritiene opportuno definire il valore del c.d. raccordo, di cui all'articolo 42 della deliberazione 497/2023/R/COM, rilevante per la rideterminazione dei ricavi di riferimento relativi al 2024, ai sensi del comma 29.4 della RTRG, pari al 6,6%.
- 9.8 Per il servizio di rigassificazione del Gnl, pertanto, la variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale per l'anno tariffario 2024, considerando l'effetto del raccordo, è il medesimo calcolato al paragrafo 9.5, con riferimento al servizio di trasporto gas, pari al 7,9%.

#### Servizi di distribuzione e misura del gas naturale e servizio di stoccaggio del gas naturale

- 9.9 In relazione ai servizi di distribuzione e misura del gas naturale e al servizio di stoccaggio del gas naturale, l'Autorità ritiene opportuno rideterminare il tasso di variazione annuale dell'Indice di rivalutazione del capitale rilevante per l'anno tariffario 2024, di cui, rispettivamente, alla deliberazione 173/2024/R/GAS e alla deliberazione 335/2024/R/GAS, facendo riferimento all'ultima pubblicazione Istat disponibile al momento della presente deliberazione (5 marzo 2025).
- 9.10 In particolare, l'Autorità ritiene opportuno definire tale tasso pari a:
- 6,2%, per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale, ai fini della determinazione delle tariffe di riferimento definitive per l'anno 2024; tale valore è calcolato considerando, per il "nuovo periodo"<sup>31</sup>, i valori del deflatore pubblicati il 5 marzo 2025 (in luogo dei valori pubblicati il 4 ottobre 2023, come attualmente previsto) e mantenendo, per il "periodo base"<sup>32</sup>, i valori del deflatore pubblicati il 5 ottobre 2022;
  - 6,1%, per il servizio di stoccaggio del gas naturale, ai fini della rideterminazione dei ricavi di riferimento relativi all'anno 2024; tale valore è calcolato considerando, per il "nuovo periodo"<sup>33</sup>, i valori del deflatore pubblicati il 5 marzo 2025 (in luogo dei valori pubblicati il 4 ottobre 2023) e mantenendo, per il "periodo base"<sup>34</sup>, i valori del deflatore pubblicati il 4 aprile 2022.

---

<sup>30</sup> Si precisa che il dato è stato estratto dal sito di Eurostat alla medesima data del 19 marzo 2025.

<sup>31</sup> Per "nuovo periodo" si intende il periodo dal secondo trimestre del 2022 al primo trimestre del 2023.

<sup>32</sup> Per "periodo base" si intende il periodo dal secondo trimestre del 2021 al primo trimestre del 2022.

<sup>33</sup> Per "nuovo periodo" si intende il periodo dal primo trimestre del 2022 al quarto trimestre del 2022.

<sup>34</sup> Per "periodo base" si intende il periodo dal primo trimestre del 2021 al quarto trimestre del 2021.

- 9.11 Come evidenziato nei precedenti paragrafi, l’Autorità ritiene opportuno procedere ad introdurre, per entrambi i servizi, un meccanismo di raccordo, con effetti sul tasso di variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale per l’anno tariffario 2025, che consenta di riallineare le finestre temporali per il calcolo dell’Indice rispetto ai servizi soggetti alla regolazione ROSS.
- 9.12 In particolare, il raccordo per i due servizi, che consente di portare la rivalutazione del capitale fino al 31 dicembre dell’anno 2023, è stato calcolato, in coerenza con le modalità illustrate con la deliberazione 497/2023/R/COM, considerando:
- per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale, la variazione del valore del deflatore nel quarto trimestre del 2023 rispetto al valore del deflatore nel primo trimestre del 2023, facendo riferimento per entrambi i valori ai dati pubblicati dall’Istat il 5 marzo 2025; tale variazione (arrotondata al primo valore decimale) è stata accertata pari a 0,2%;
  - per il servizio di stoccaggio del gas naturale, la variazione del valore del deflatore nel quarto trimestre del 2023 rispetto al valore del deflatore nel quarto trimestre del 2022, anche in questo caso facendo riferimento per entrambi i valori ai dati pubblicati dall’Istat il 5 marzo 2025; tale variazione (arrotondata al primo valore decimale) è stata accertata pari a 0,0%.
- 9.13 Tale approccio risulta coerente con quello adottato per il calcolo del raccordo per i servizi soggetti alla regolazione ROSS, ai cui fini è stato effettuato il c.d. ancoraggio, che prevede di utilizzare, con riferimento al “periodo base”, i dati della pubblicazione Istat considerati per il calcolo del tasso di rivalutazione del capitale per l’anno precedente. In questo caso, le *release* dell’Istat prese a riferimento per il “nuovo periodo” e per il “periodo base” coincidono, perché il tasso di rivalutazione del capitale per l’anno tariffario 2024, come evidenziato al paragrafo 9.10, è stato definito facendo riferimento alla medesima pubblicazione del 5 marzo 2025.
- 9.14 Ai fini della determinazione dell’Indice di rivalutazione del capitale per l’anno tariffario 2025, oltre al raccordo, viene considerata la variazione del nuovo indice per la rivalutazione del capitale dall’anno 2023 all’anno 2024, in modo tale da portare la rivalutazione del capitale fino al 31 dicembre dell’anno 2024 (assicurando l’allineamento con i criteri ROSS, cfr. previsioni di cui al comma 16.2 del TIROSS). Tale tasso di variazione, calcolato utilizzando l’IPCA Italia (indice generale), come riportato al precedente paragrafo 9.6, è stato accertato pari all’1,1%.
- 9.15 In particolare, la variazione dell’Indice di rivalutazione del capitale per l’anno 2025 per i due servizi è stata calcolata, considerando anche l’effetto del raccordo, come segue, con arrotondamento alla prima cifra decimale:
- per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale:  
$$var\_Irc_{AT=2025} = (1 + 0,2\%) * (1 + 1,1\%) - 1 = 1,3\%$$
  - per il servizio di stoccaggio:  
$$var\_Irc_{AT=2025} = (1 + 0,0\%) * (1 + 1,1\%) - 1 = 1,1\%$$
- 9.16 I tassi di rivalutazione così determinati verranno utilizzati:

- per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale, ai fini della determinazione delle tariffe di riferimento provvisorie e delle tariffe di riferimento definitive per l'anno 2025;
- per il servizio di stoccaggio, ai fini della rideterminazione dei ricavi di riferimento 2025.

Distribuzione e misura in reti isolate di gas naturale e distribuzione e misura di gas diversi dal naturale a mezzo di reti canalizzate

- 9.17 Con riferimento ai servizi di distribuzione e misura in reti isolate di gas naturale e ai servizi di distribuzione e misura di gas diversi dal naturale a mezzo di reti canalizzate, l'Autorità ritiene opportuno riconoscere, in sede di definizione delle opzioni tariffarie per l'anno 2026, gli effetti della rideterminazione del tasso di variazione dell'Indice di rivalutazione del capitale applicato per il servizio di distribuzione e misura del gas naturale per gli anni 2024 e 2025, secondo il medesimo approccio di cui al punto 4 della deliberazione 173/2024/R/GAS.
- 9.18 In particolare, l'Autorità intende prevedere, in sede di determinazione dei ricavi di riferimento per l'anno 2026, una partita straordinaria di ricavi ammessi aggiuntivi, calcolando *pro-forma* un tasso di rivalutazione per il medesimo anno che tenga conto dei disallineamenti tra il tasso utilizzato per la determinazione delle opzioni tariffarie per l'anno 2024 (assunto pari al 3,8%, con la deliberazione 631/2023/R/GAS, ma successivamente aggiornato, di fatto, al 5,3%, con la deliberazione 587/2024/R/GAS<sup>35</sup>) e per l'anno 2025 (0,3%, ai sensi della medesima deliberazione 587/2024/R/GAS) e il tasso di rivalutazione per i medesimi anni come rideterminato, con la presente deliberazione, per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale (rispettivamente 6,2% e 1,3%).
- 9.19 A tal fine, l'Autorità ritiene opportuno determinare il tasso di variazione dell'indice di rivalutazione del capitale per l'anno 2026 sulla base della seguente formula, con arrotondamento alla prima cifra decimale:

$$var\_Irc_{AT=2026} = (1 + var\_Irc_{AT=2026}^{stim}) * \frac{(1 + 6,2\%) * (1 + 1,3\%)}{(1 + 5,3\%) * (1 + 0,3\%)} - 1$$

dove:

- $var\_Irc_{AT=2026}^{stim}$  è il tasso di variazione dell'indice di rivalutazione del capitale per l'anno tariffario 2026, come stimato ai fini della determinazione delle tariffe obbligatorie per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale per il medesimo anno.

---

<sup>35</sup> Con la deliberazione 587/2024/R/GAS, l'Autorità ha già previsto un meccanismo di compensazione degli effetti della rideterminazione al 5,3% del tasso di rivalutazione del capitale per i servizi di distribuzione e misura del gas naturale per l'anno 2024, ai sensi della deliberazione 173/2024/R/GAS, con effetto sul tasso di rivalutazione per le opzioni tariffarie 2025.