

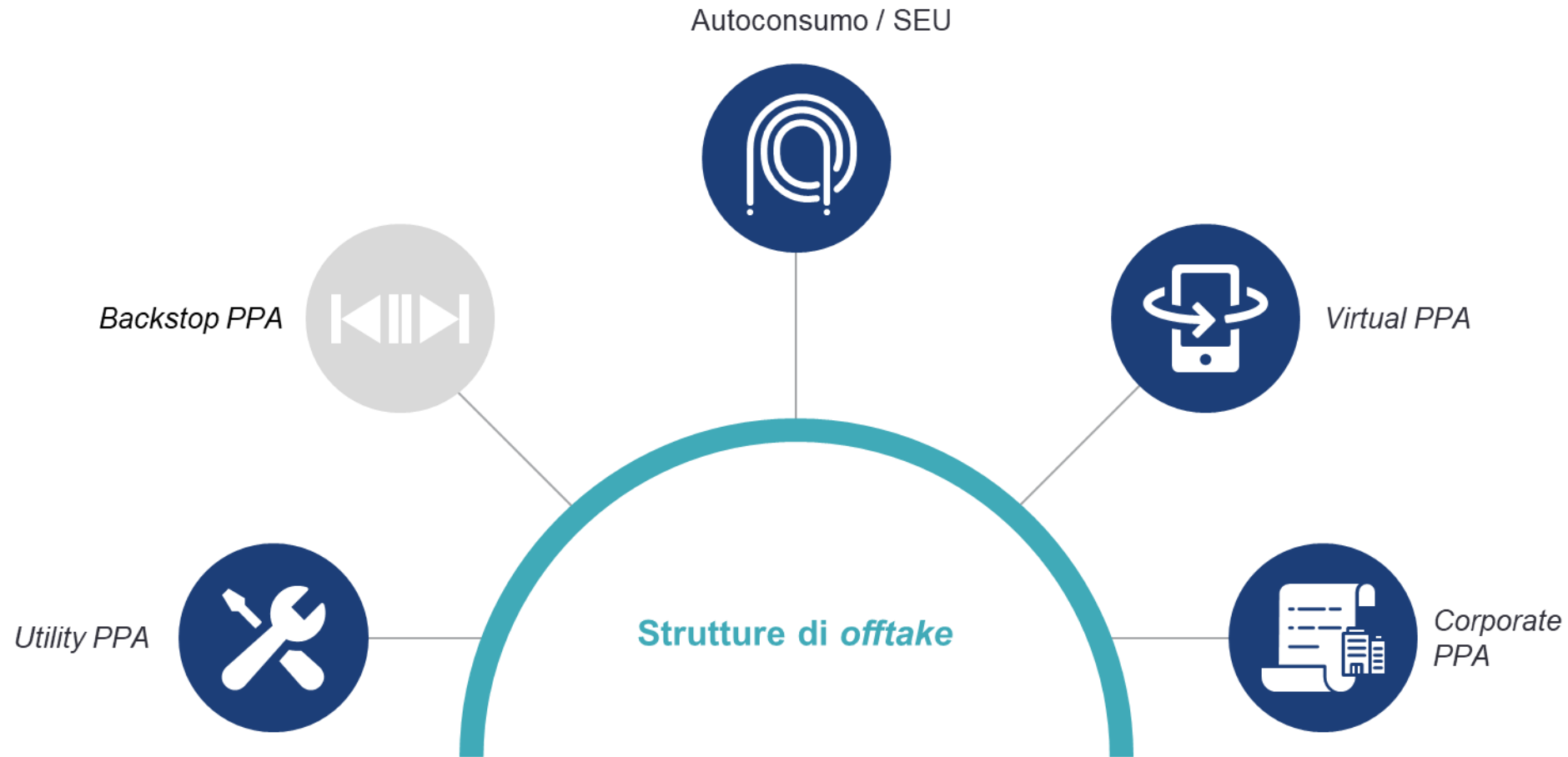


Power Purchase Agreement

Trend di mercato e prassi contrattuali

Avv. Lorenzo Parola

Tipologie di PPA

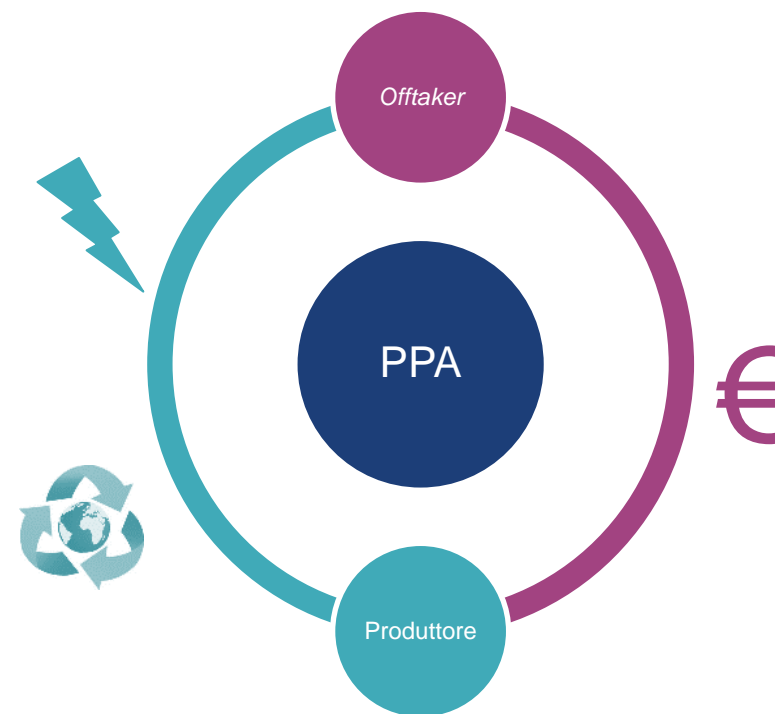


Soluzioni di *offtake*

Utility PPA

- Consegna fisica dell'energia e delle garanzie d'origine
- Prezzi personalizzati e spesso condizioni standard dell'*offtaker* (o EFET CPPA)
- Prezzi scontati rispetto al prezzo di mercato all'ingrosso. A volte prezzi fissi o *collar*. I prezzi possono, in ipotesi, anche essere dinamici - possibilità per il produttore di fissare i prezzi con l'acquirente e/o il *trader*
- Lunga (15 anni) o breve (1/2 anni) durata

Vantaggi	Svantaggi
In mercati competitivi, maggiore scelta di <i>offtaker</i> : possibilità di ricorrere a gare al fine di assicurarsi i prezzi migliori	I prezzi sono generalmente scontati rispetto a un indice, quindi il produttore si assume il rischio sulle fluttuazioni di prezzo (a meno che i prezzi non siano fissi o provvisti di copertura)
Gli <i>offtaker</i> sono <i>utility</i> , spesso quotate e solvibili	Minore flessibilità di approfittare di opportunità di mercato
Bancabilità	Gli operatori che si affacciano per la prima volta sui mercati competitivi possono non avere la stessa affidabilità creditizia di operatori più affermati

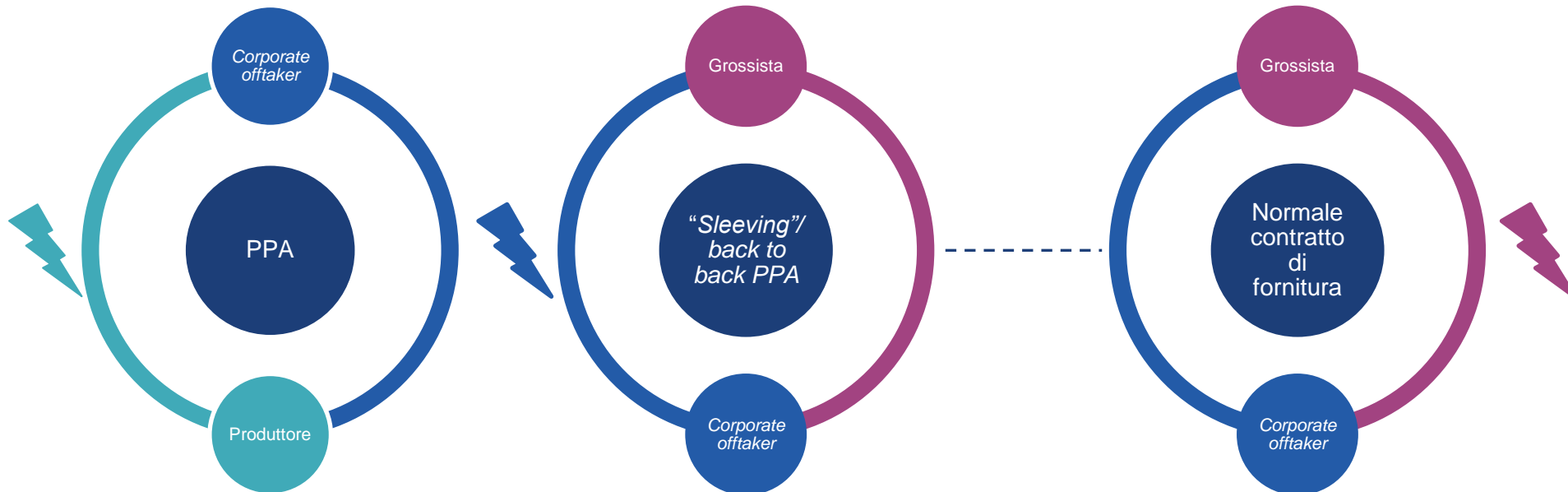


Soluzioni di *offtake*

Corporate PPA

- L'*offtaker* si accorda direttamente con il produttore
- L'*offtaker* può concludere a sua volta un PPA con un grossista (utente del dispacciamento)
- Consegna fisica dell'energia e delle garanzie d'origine
- É spesso alla base di investimenti e/o *project financing*

Vantaggi	Svantaggi
Certezza del prezzo nei contratti di lunga durata	Complessità aggiuntive in caso di intervento di un grossista (UdD)
Un mercato più ampio a disposizione del produttore e dell'acquirente <i>corporate</i>	L' <i>offtaker</i> può decidere di non assumere rischi nell'ambito del PPA (per esempio, il rischio di bilanciamento o di prezzi zonali)
Credenziali " <i>green</i> " per l'acquirente <i>corporate</i>	Minore standardizzazione



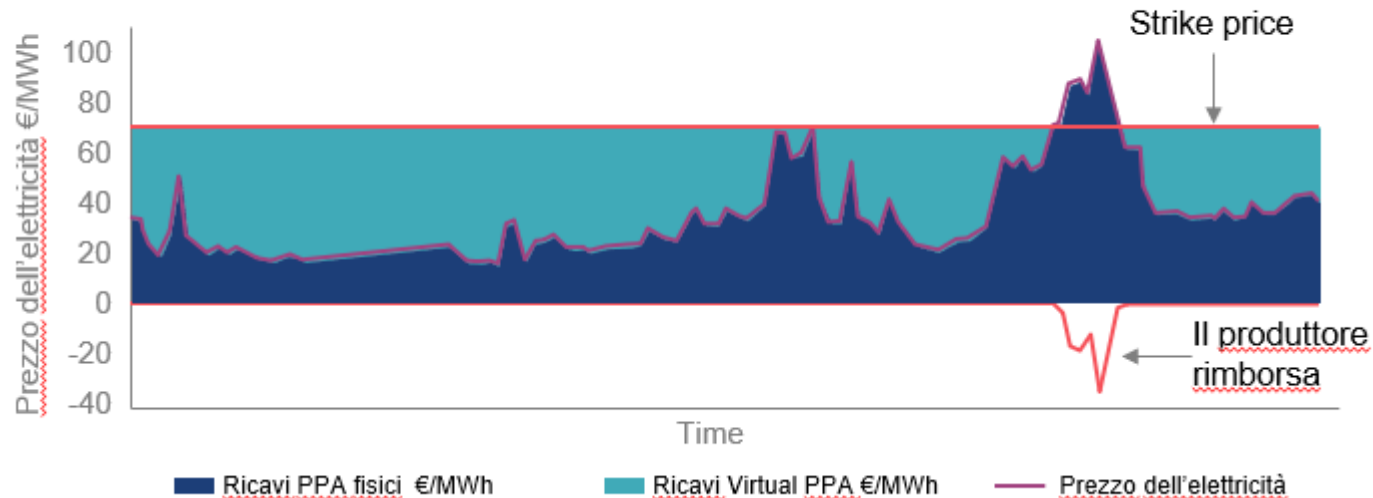
Soluzioni di *offtake*

Virtual PPA (o PPA sintetici) + strategie di copertura

- Di solito sono strutturati come un contratto per differenze (anche se è ipotizzabile la struttura come *floor* o opzione finanziaria)
- Non vi è consegna fisica dell'elettricità, ma a volte permangono elementi di fisicità (per esempio FM o manutenzione ordinaria)
- Può essere alla base di investimenti e/o *project financing*

Vantaggi	Svantaggi
Certezza del prezzo nei contratti di lunga durata	Data la natura di strumento finanziario, il quadro regolatorio e contabile dovrà essere considerato attentamente (includere eventuali esenzioni per ancillarità)
Nessun requisito di prossimità geografica	Documentazione complessa
Minore esposizione al rischio di credito - esposizione solo per le differenze di pagamento	

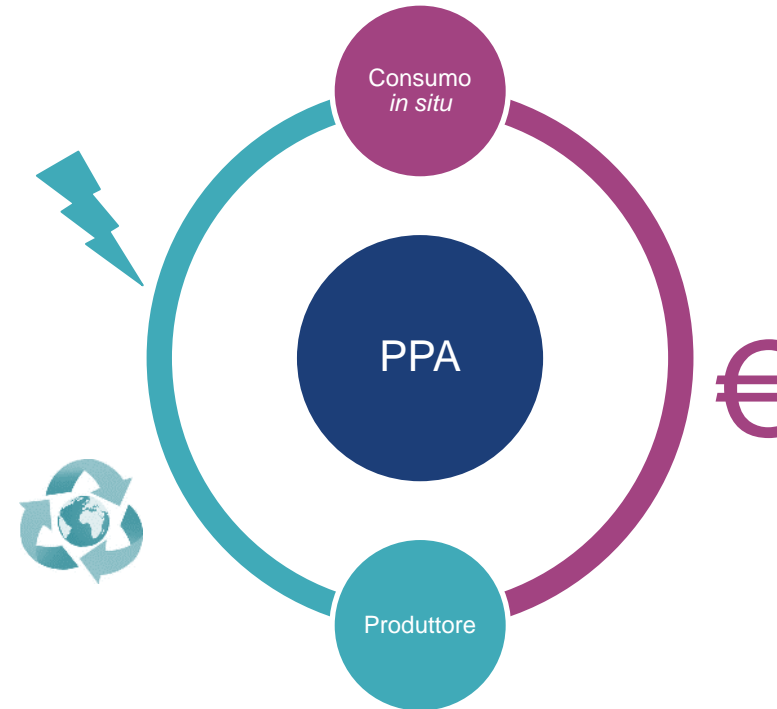
Pagamento nei Virtual PPA = Strike price – Indice di riferimento



Soluzioni di *offtake*

Autoconsumo / SEU

- Il produttore si connette a un consumatore nelle immediate vicinanze attraverso un collegamento privato (ad esempio industria manifatturiera energivora)
- Il produttore si accorda con il consumatore per la vendita di elettricità (spesso abbinata alla fornitura di calore se l'impianto è cogenerativo)
- L'autoconsumo è spesso abbinato ad un *utility* PPA, quando la domanda dei consumatori è inferiore alla capacità di produzione
- Prezzi personalizzati, ma finalizzati a catturare (e condividere) i benefici dell'autoconsumo *in situ* - per il consumatore significa pagare meno rispetto a una normale fornitura
- I rischi principali sono legati all'eventuale calo dei consumi o a una domanda inferiore di quella stimata



Vantaggi	Svantaggi
Benefici dell'autoconsumo	Documentazione complessa
Possibile richiesta di calore	Rischio di controprate nei confronti del consumatore (cessazione dell'attività, insolvenza o riduzione della domanda)
	Profilatura e bilanciamento
	Rischi legati alla rete privata

Key points

**Termine e durata
del debito**

Prezzo

Volume

**Previsioni e
sbilanciamenti**

Forza maggiore

**Obblighi di
entrata in
esercizio**

**Obblighi di
manutenzione**

Responsabilità

**Termini di
pagamento**

Garanzie

**Modifiche
normative**

**Condivisione
benefici**

Cure period

**Divieto di
compensazione**

***Direct
Agreements/
Step in***

Cessione

Termine e durata

Standard di mercato



Gli ultimi trend sono per PPA come una durata inferiore

Termine degli utility PPA



Il termine è normalmente allineato alla durata del finanziamento

Corporate PPA



Il termine varia ma può essere breve comportando una maggiore esposizione ai rischi di mercato o al cambio dell'offtaker. In alcuni mercati si prevedono termini di oltre 20 anni

Termine e risoluzione anticipata

Idealmente il termine contrattuale è allineato alla durata del finanziamento

La data di efficacia deve tenere conto del *financial close* e della data di *takeover* ai sensi del contratto EPC

- Il *financial close* è condizione sospensiva (e risolutiva dopo una certa data)
- La COD/PAC coincide con l'inizio della fornitura. Previsione di penali da ritardo e diritto di recesso dopo una certa data

Affidabilità del termine finale

- Deroga all'eccessiva onerosità sopravvenuta
- Diritto di recesso per forza maggiore (totale) e previsione specifica degli eventi sottesi alla clausola risolutiva espressa

Risoluzione espressa per inadempimenti

- *«The Contract will be automatically terminated upon written notice by the Producer to the Purchaser, in case of:*
 - i. Misrepresentation under (...)*
 - ii. Failure to pay even one invoice after [10] days from the Payment Date;*
 - iii. Failure to provide or reintegrate the Guarantee according to (...)*»

Lista esaustiva vs “salvi i rimedi di legge”

Cure period e step-in-right ai sensi del *direct agreement* se il produttore è la parte inadempiente

Insolvenza e limitazioni legali al diritto di risoluzione per liquidazione giudiziale

Conseguenze per la risoluzione anticipata

Rimedi di legge (danni) vs penale da risoluzione

Calcolo della penale da risoluzione

- Mira a coprire il *mark-to-market* (differenza tra il prezzo di mercato e il prezzo contrattuale)
- Normalmente è dovuta solo se positiva
- Maggior danno (per es. spese legali)
- Rischio di riduzione da parte del giudice

Forza maggiore

- *«An event of force majeure means any unforeseeable event, act or circumstance not attributable to the Party invoking it (the « Affected Party ») that could not be prevented by a Reasonable and Prudent Operator using due diligence, adopting all the reasonable measures, and such as to make impossible, in whole or in part, in an objective and absolute manner, the fulfillment of the Affected Party obligations (the Force Majeure Event). Upon the occurrence of the aforementioned conditions, Force Majeure events include for example (...)»*

Tipologie

- Lista esaustiva vs esemplificativa
- Pandemia, danneggiamenti e furti, eventi atmosferici, problemi di rete, indisponibilità non programmate

Obblighi

- Mitigazione
- Informazione

Recesso per forza maggiore prolungata

- Limiti sia in termini di durata, sia in termini di materialità (FM parziale vs FM totale)

Prezzo



Correlazione tra il termine e la struttura del prezzo: incertezza del prezzo. Le disponibilità di curve *forward* varia a seconda dei mercati. Clausole di aggiustamento del prezzo (inflazione)



Esposizione al rischio mercato: prezzo fisso vs prezzo variabile (cap & collar floor)



Altre componenti di prezzo: garanzie di origine, CCT/CCC, costi di sbilanciamento



Incentivi



Prezzi negativi

Volume e garanzie prestazionali



Due alternative: “*pay as produced*” vs impegni minimi di produzione



Incentivi e penali. Garanzia di capacità, disponibilità e/o volumi



Ritardo nella COD. Le conseguenze possono essere diverse in caso di *corporate* o *utility* PPA



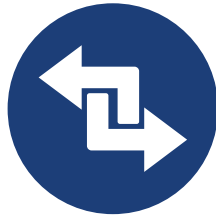
Previsioni e allocazione del rischio sbilanciamento



Indisponibilità e FM: interfaccia con *EPC* e *O&M*

Modifiche normative

Modifiche normative:



- Colpisce la possibilità di adempiere o l'equilibrio economico?
- Includono le modifiche regolatorie
- Previsione di modifiche "attese"
- Possibile esclusione o, viceversa, riconoscimento *ex ante* di specifiche modifiche regolatorie
- Soglie di materialità

Nuovi benefici:



- A chi spettano?
- Impatto sul prezzo?
- N.B: contrattualizzazione dell'intera capacità

Garanzie

Offtaker



- Presidio della penale di risoluzione
- Fideiussione della capogruppo o garanzia bancaria (autonoma e a prima richiesta)

Produttore



- Più comune nei casi di *Corporate PPA* o di previsione di volume minimi
- Presidio della penale da ritardo e/o del *mark-to-market*
- Interfaccia con il *project financing*

Risoluzioni di controversie

Esperto

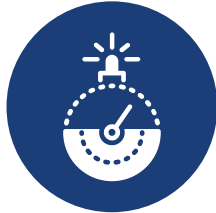
- Indipendenza
- Potere di modificare il contratto
- Decisione vincolante
- Perizia contrattuale (vs arbitraggio o arbitrato)

Arbitrato vs competenza esclusiva

- Costi e durata
- Specializzazione, confidenzialità, mantenimento dei rapporti commerciali
- Vincolatività del lodo salvo eccezioni limitate
- Regolamento e sede

Bancabilità

Allocazione dei rischi:



- Per i *corporate PPA* valgono *considerazioni parzialmente diverse*

Previsioni essenziali:



- *Direct agreement/step-in*
- Divieto di compensazione
- Divieto di *change in control*

Stato dell'arte

- Grande interesse da parte dei clienti finali. Tuttavia, persiste la percezione, in particolare da parte delle PMI, dei PPA come strumenti sofisticati e rischiosi
- Mancanza di offerta addizionale
- In Italia, ci sono ancora pochi *corporate PPA*, solo alcuni *sleeve/back-to-back PPA* e contratti di fornitura «*green*» di lunga durata
- *Trend* emergente: *PPA* con soggetti aggregatori (consorzi) e in relazione a sistemi di autoconsumo (anche per i benefici che derivano da quest'ultimo regime)

Criticità

- **Permitting:** carenze di progetti “*fully permitted*” a causa di farraginosi procedimenti di autorizzazione
- **Fotovoltaici ed eolici che partecipano alle aste:** a causa della scarsità della fornitura, nell’ambito delle aste sono stati aggiudicati incentivi molto alti (i.e. 65 Euro/MWh); ciò rende i PPA “*out-of-the-money*”
- **Prodotti a lungo termine:** La mancanza di liquidità rende difficile calcolare la penale in caso di risoluzione (e le relative garanzie)
- **Modifiche di legge:** riforma del mercato attesa a breve (TIDE)
- **Regolazione:** difficoltà (ma non impossibilità) di strutturare i *corporate PPA* a causa di alcuni limiti posti dalla regolazione

lorenzo.parola@gmail.com