



STUDIO
LEGALE E TRIBUTARIO

Project Finance ed Efficienza Energetica nel settore privato

*Energy
&
Infrastructure*

14 dicembre
2015

Energy & Infrastructure

Players

```
graph TD; Players[Players] --- HLine[ ]; HLine --> Clienti[Clienti:]; HLine --> ESCO[ESCO]; HLine --> Banche[Banche];
```

Clienti:

ESCO

Banche

- GDO
- Fondi Immobiliari
- Alberghi
- Gruppi bancari

Contratti nell'Efficienza Energetica

- EPC (Energy Performance Contract)
- FTT (Finanziamento Tramite Terzi)

Contratto di Rendimento Energetico - EPC

Contratto di rendimento energetico - EPC

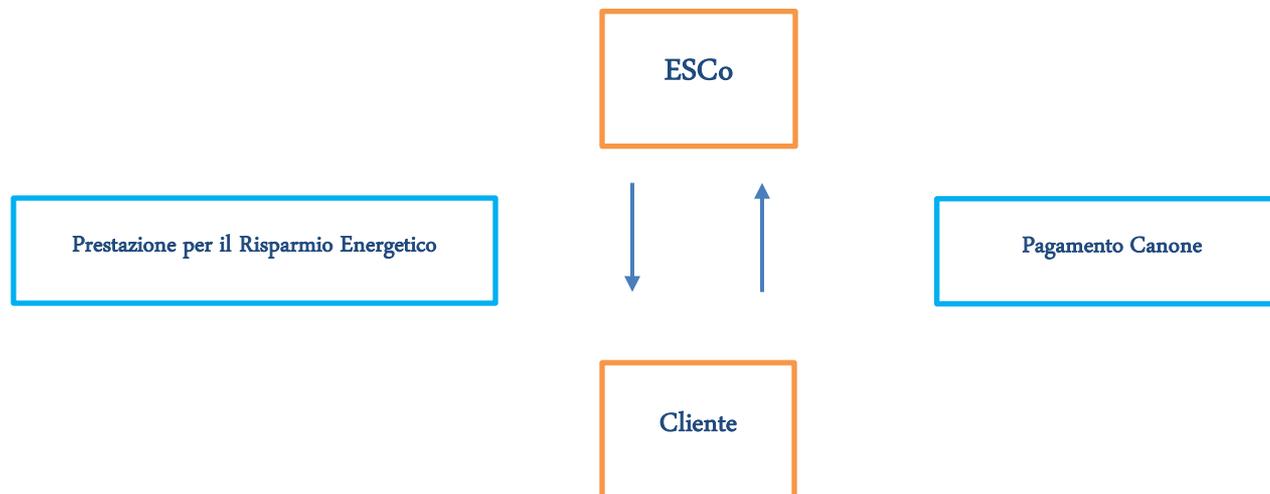


*“Accordo contrattuale tra il beneficiario e il fornitore riguardante una **misura di miglioramento dell'efficienza energetica**, in cui i **pagamenti** a fronte degli investimenti in siffatta misura sono **effettuati in funzione del livello di miglioramento dell'efficienza energetica stabilito contrattualmente.**”*

D.lgs. 115/2008, art. 2, co.1, lett. l

Contratto di Rendimento Energetico - EPC

L'**EPC** è il contratto con il quale un soggetto fornitore, normalmente una ESCo, si obbliga al compimento – con propri mezzi finanziari o con mezzi finanziari di terzi soggetti - di una serie di servizi e di interventi volti alla riqualificazione e al miglioramento dell'efficienza di un sistema energetico (un impianto o un edificio), a fronte di un corrispettivo correlato all'entità dei risparmi energetici (preventivamente individuati in fase di analisi di fattibilità) ottenuti in esito all'efficientamento del sistema.



Contratto di Rendimento Energetico - EPC

Modelli Contrattuali

Gli schemi di EPC più diffusi sono:



In funzione della redditività dell'intervento, del numero di anni di durata del contratto, del rischio assunto dalle diverse parti e delle esigenze del soggetto beneficiario, il *corrispettivo* dovuto alla ESCO può rappresentare:

- una quota percentuale dei risparmi ottenuti (come avviene ad esempio nei contratti shared savings); oppure
- una rata prefissata (e.g. nei contratti guaranteed savings).

Finanziamento Tramite Terzi (FTT)

Il Finanziamento Tramite Terzi costituisce un contratto separato e complementare all'EPC



*“Accordo contrattuale che comprende un terzo, oltre al fornitore di energia ed al beneficiario della misura di miglioramento dell'efficienza energetica, che **fornisce i capitali** per tale misura e **addebita** al beneficiario **un canone** pari a una parte del risparmio energetico conseguito avvalendosi della misura stessa. Il terzo può essere una ESCo.”*

D.lgs. 115/2008, art. 2, co.1, lett. m)

Finanziamento Tramite Terzi (FTT)

Security Package

La Banca concede alla ESCo un finanziamento a MLT, garantito da:

- cessione in garanzia dei crediti vantati dalla ESCo nei confronti del cliente
- canalizzazione dei proventi del contratto di servizio su conto corrente aperto presso la Banca Finanziatrice e connessi vincoli di gestione della liquidità
- pegno sul saldo attivo di conto corrente



Finanziamento Tramite Terzi (FTT)

Limiti

I principali limiti della struttura del Finanziamento Tramite Terzi sono dovuti a:

→ **Sottocapitalizzazione ESCo**; ovvero

→ **Indebitamento finanziario ESCo**



*E' possibile finanziare su base project finance
un intervento di efficientamento energetico?
Necessità di una corretta valutazione dei rischi*

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance: valutazione rischi

Rischi di Progetto: capacità dell'intervento di Efficienza Energetica di generare il risparmio e mantenerlo costante durante il periodo di rimborso del finanziamento



Fase di progettazione:

- Analisi situazione esistente
- Scelta tecnologia
- Dimensionamento dell'intervento (nuovo impianto o modifica impianto esistente)
- Calcolo del risparmio ottenibile

Fase di costruzione:

- Ritardo nei tempi di consegna
- Mancato rispetto degli standard progettuali
- Aumento dei costi nella manodopera e nei materiali
- Mancato completamento dei lavori
- Problemi legati all'interazione con l'impianto del cliente

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance: valutazione rischi

Valutazione rischi: segue

→ Fase operativa:

- Rischi tecnologici (prestazioni della tecnologia scelta)
- Rischi operativi (gestione dell'impianto, mantenimento delle licenze necessarie all'esercizio, aspetti ambientali, problemi nell'approvvigionamento delle materie prime/combustibile, rischi climatici)
- Rischi di controparte (mancato utilizzo dell'impianto per problemi tecnologici nelle strutture del cliente, delocalizzazione del cliente, chiusura del cliente, mancato rispetto obblighi contrattuali)
- Rischi di mercato dell'energia elettrica (diminuzione dei prezzi dell'energia risparmiata con l'intervento o aumento dei prezzi dell'energia utilizzati nel nuovo impianto)
- Rischi finanziari (incremento degli oneri finanziari)

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance

Fattori di Mitigazione: idonei meccanismi di tutela da inserire nell'EPC per una corretta allocazione dei rischi

→ **Fase di progettazione:** polizze assicurative sulle prestazioni tecniche degli interventi di efficienza energetica

→ **Fase di costruzione:**

- penali per ritardo nei tempi di consegna o mancato rispetto di standard progettuali
- bonus-malus in caso di superamento o mancato raggiungimento degli obiettivi di risparmio
- puntuale disciplina su varianti e aumento dei costi nella manodopera e nei materiali
- garanzie bancarie per pagamento canone
- inserimento di adeguato set di assicurazioni (polizza trasporti, polizza rischi professionali progettazione, polizza EAR/CAR montaggio e rischi cantiere)

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance

Fattori di Mitigazione: segue

A vertical blue line on the left side of the slide, with a horizontal blue arrow pointing from it to the 'Fase operativa' section header.

Fase operativa:

- definizione di standard di uso efficiente e conseguenti penali a carico del cliente in caso di scostamento
- bondistica a garanzia di obblighi assunti da cliente
- obblighi di pagamento a carico del cliente in caso di calo o fermo produzione, delocalizzazione, etc. controgarantiti da garanzie corporate/bancarie e/o garanzie reali
- sottoscrizione contratti forward per mitigazione oscillazione prezzo energia

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance: valutazione rischi

Rischi controparte: in un intervento di efficientamento energetico si richiede doppia valutazione sul merito di credito della ESCo e del cliente



Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance: valutazione rischi

Rischio solvibilità ESCo

La ESCo è di solito una società di servizi e non possiede elevate caratteristiche patrimoniali che possano da sole garantire l'operazione

Fattori di Mitigazione

In un'ottica project financing limited recourse una soluzione potrebbe essere quella di creare un'apposita SPV costituita da un socio *equity* e una ESCo. In questo modo:

- Banca finanzia SPV
- migliora il merito di credito rispetto ad un finanziamento alla ESCo perché con i soci che apportano capitale all'interno la SPV non è più una scatola vuota e ha un capitale che può offrire garanzie alle banche
- il progetto rimane oggetto di una sorta di «ring fencing»

Finanziamento Efficientamento Energetico su base project finance: valutazione rischi

Rischio solvibilità Cliente finale

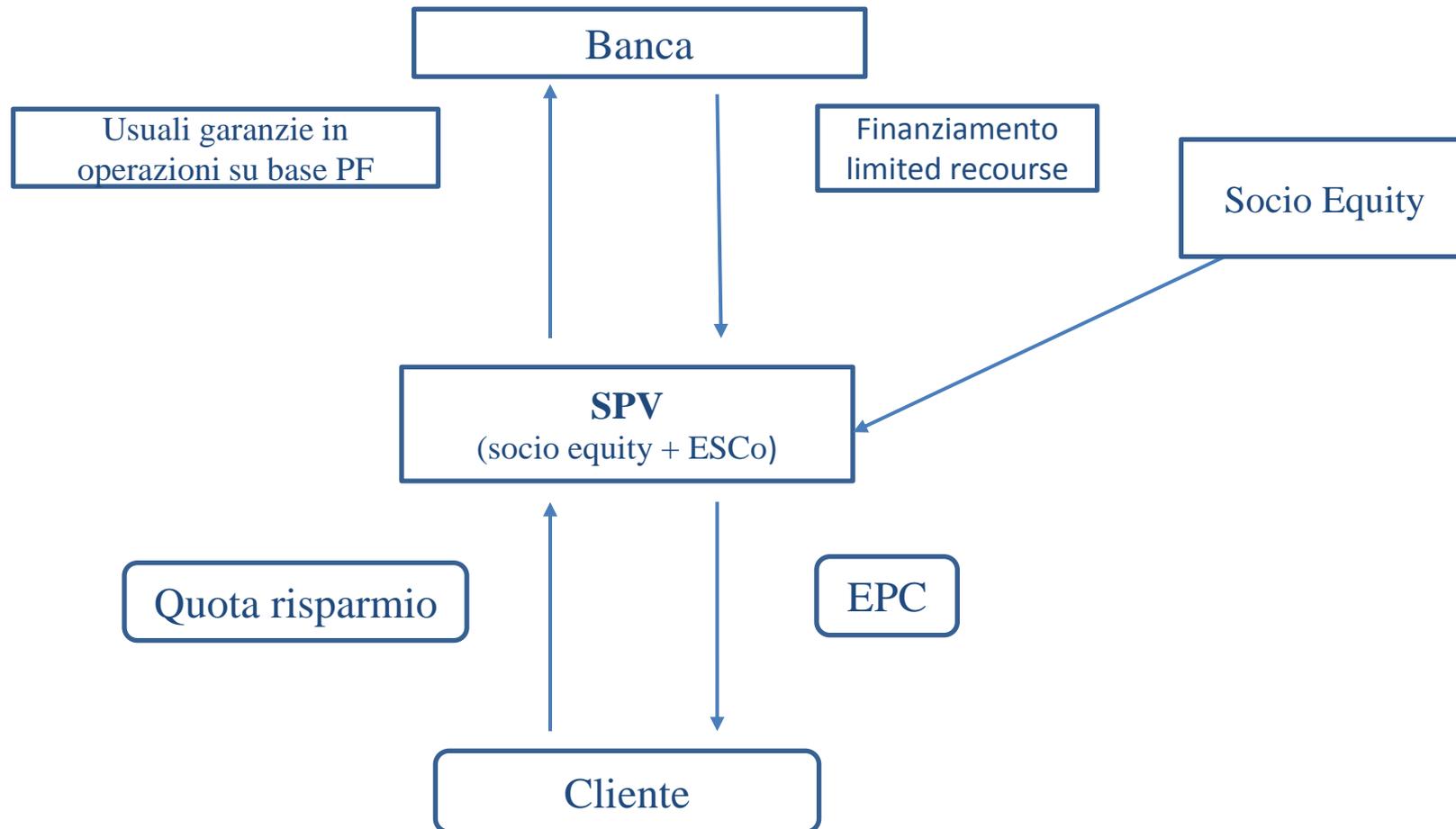
Valutazione della capacità del cliente finale di continuare nell'attività di impresa per il tempo necessario a garantire i flussi derivanti dall'EPC e consentire alla ESCo/SPV il rimborso del finanziamento.

Fattori di Mitigazione

- Potranno essere richieste, a seconda dei casi, le seguenti garanzie:
 - Garanzia corporate e/o Garanzia bancaria, autonoma e a prima richiesta a favore di SPV; ovvero
 - Ipoteca, a favore di SPV, sui beni immobili di proprietà del Cliente oggetto di intervento
- Per effetto della cessione in garanzia a favore della banca dei crediti derivanti dall'EPC, tali crediti saranno trasferiti agli istituti finanziatori con le garanzie reali e personali (art. 1263 c.c.)
- In aggiunta, per rafforzare la bontà del progetto, in taluni casi si potrebbe richiedere a società appartenenti al Gruppo del Cliente la partecipazione nel capitale sociale di SPV nonché il rilascio di idonee «garanzie» a favore della banca (es. contratto di capitalizzazione)

Project Finance

Struttura



Project Finance ed Efficienza Energetica nel settore privato

Security Package

- Pegno su quota SPV
- *Parent Company Guarantee* o contratto di capitalizzazione
- Pegno su conto corrente dedicato al deposito dei risparmi conseguiti
- Privilegio speciale su impianti e apparecchiature installate
- Vincolo su polizze assicurative e cessione degli indennizzi
- Accordi diretti tra banca, ESCo e cliente
- Cessione dei crediti derivanti dalla futura vendita dei TEE
- Cessione in garanzia di tutti i crediti derivanti dal contratto di EPC e dalle garanzie bancarie rilasciate a favore di SPV



STUDIO
LEGALE E TRIBUTARIO

Avv. Paolo Esposito
Avv. Daniela Viaggio

paolo.esposito@cbalex.com
daniela.viaggio@cbalex.com
www.cbalex.com

20122 **MILANO**
Galleria San Carlo, 6
Tel. +39 02 778061
Fax +39 02 76021816
Email: milano@cbalex.com

00196 **ROMA**
Via Flaminia, 135
Tel. +39 06 89262900
Fax +39 06 89262921
Email: roma@cbalex.com

35137 **PADOVA**
Galleria dei Borromeo, 3
Tel. +39 049 0979500
Fax +39 049 0979521
Email: padova@cbalex.com

30135 **VENEZIA**
Santa Croce, 251
Tel. +39 041 2440266
Fax +39 041 2448469
Email: venezia@cbalex.com

D-80539 **MÜNCHEN**
Ludwigstrasse 10
Tel. +49 (0)89 9901 6090
Fax +49 (0)89 9901 60999
Email: muenchen@cbalex.com