del 10 Settembre 2018

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
QUOTIDIANO: MILANO

estratto da pag. 1, 34, 35

Affari Legali

Energy, il settore delle rinnovabili torna ad avere appeal

da pag. *29*

Negli studi d'affari italiani il settore delle rinnovabili, dopo gli incentivi, riacquista appeal

Energy, il mercato degli impianti esistenti dà nuova linfa al settore

Enrico Maria Curti

Michele Sabatini

Pagine a cura di ANTONIO RANALLI

Entro il 2030 l'industria eolica dell'Unione europea potrebbe raddoppiare la potenza installata, progredendo da circa 160 gigawatt attuali a 323 gigawatt. Uno scenario che sta portando molte aziende a investire nell'eolico e sulle energie rinnovabili. Un mercato che ha ancora però prospettive incerte, e che presenta problematiche legati di diverso tipo, soprattutto in Italia. Proprio per questo tanti professionisti e studi legali sono chiamati sempre di più ad assistere i loro clienti in questo settore.

La carenza di incentivi non ha infatti fermato il mercato italiano delle energie rinnovabili che, come spiega **Enrico Maria Curti**, senior associate di ***Bird & Bird***, «è oggetto – negli ultimi mesi – di una rinnovata attenzione. Come advisor abbiamo assistito investitori internazionali nell'acquisizione di impianti alimentati a fonti rinnovabili già realizzati e autorizzati. Grazie al regime incentivante previgente, infatti, gli impianti in esercizio rappresentano un investimento in grado di generare interessanti ritorni economici per un arco temporalmente certo».

Ma in Italia, secondo Curti, un'altra leva «economica» sta funzionando per far riprendere il settore: i contratti di fornitura energetica di lunga durata. «Anche in Italia gli operatori del settore stanno dando avvio allo sviluppo di impianti alimentati a fonti rinnovabili senza l'ausilio di incentivi. E lo stanno facendo grazie alla sottoscrizione di contratti di fornitura energetica di lunga durata con dei trader o con delle utility (*Power purchase agreement, Ppa*). Si tratta di una formula contrattuale molto utilizzata all'estero. Grazie a questo tipo di contratto il produttore di energia green ha la certezza che per un determinato numero di anni (che di solito è pari a 15-20 anni) la produzione energetica del proprio impianto verrà venduta, a un prezzo già concordato. I produttori di energia possono così contare su un flusso di entrate certo, alternativo all'incentivo erogato. L'acquirente, dal canto suo, ottiene la sicurezza di essere al riparo da possibili rialzo del prezzo dell'energia.

Visti gli interessi in gioco i contratti devono essere strutturati in modo tale da fornire sufficienti garanzie per i finanziatori ed essere al contempo interessanti per il mercato. Questa tipologia contrattuale viene, del resto, indicata nella Strategia energetica nazionale (Sen) quale strumento per aumentare la produzione energetica da fonti rinnovabili. Possiamo quindi ritenere che anche in Italia il mondo delle rinnovabili si stia indirizzando verso la *market parity*: la realizzazione di un impianto alimentato a fonti rinnovabili finanziata fa-

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
www.italiaoggi.it
QUOTIDIANO: MILANO

cendo affidamento esclusivo sui ricavi generati dalle cessione dell'energia, senza l'intervento di incentivi statali».

Tra i principali fattori ostativi allo sviluppo di nuovi progetti *greenfield* «c'è indubbiamente la lentezza ma soprattutto l'incertezza dell'iter autorizzativo che spesso caratterizza questo genere di iniziative. Ciò presenta non poche difficoltà per gli sviluppatori in termini di fattibilità economica dei progetti stante le ingenti risorse necessarie (sia per lo sviluppo concreto a livello territoriale che per le garanzie necessarie per partecipare alle aste per l'attribuzione degli incentivi)», spiegano **Roberto Massarenti** (esperto nel settore delle rinnovabili) e **Lodovico Bianchi Di Giulio**, partner di ***Hideal Partners,*** società di consulenza finanziaria specializzata nel settore delle rinnovabili.

«Inoltre, bisogna anche considerare che la maggior parte dei siti che presentano le migliori caratteristiche in termini di irraggiamento o ventosità sono già stati individuati e utilizzati, ponendo quindi ulteriori difficoltà agli sviluppatori nell'individuazione di siti adatti a nuovi sviluppi, soprattutto in un'ottica futura di grid parity. L'assenza di incentivi rende necessario, infatti, avere ventosità e irraggiamento molto elevati per raggiungere la fattibilità economica. Fondamentale sarà anche l'approvazione del disegno di legge sulle rinnovabili attualmente in discussione in parlamento al fine di definire in modo chiaro le linee guida per lo sviluppo del settore».

«Con la direttiva 2001/77/Ce – successivamente sostituita dalla direttiva 2009/28/Ce – l'Unione europea ha invitato gli stati membri ad adottare meccanismi per promuovere la produzione e il consumo di fonti energetiche rinnovabili», ricorda **Michele Sabatini**, partner dello studio legale internazionale ***ArbLit-Radicati di Brozolo Sabatini Benedettelli Torsello***. «L'Italia ha dato attuazione alle direttive comunitarie con il decreto legislativo 29 dicembre 2003, n. 387 successivamente modificato dal dlgs 3 marzo 2011, n. 28. Il sistema prevedeva incentivi ventennali modulati a seconda del tipo di fonte rinnovabile.

A partire dalla fine del 2008, i prezzi di alcune tecnologie per la produzione di fonti energetiche rinnovabili – e, nello specifico, i prezzi dei pannelli fotovoltaici – sono scesi significativamente, rendendo particolarmente favorevoli gli incentivi e generando un forte aumento degli investimenti (e dei relativi costi per la collettività).

Alcuni stati tra cui, in particolare, la Spagna, la Repubblica Ceca e l'Italia non hanno reagito tempestivamente alle mutate condizioni di mercato. Invece di modificare gli incentivi in maniera prospettica (ossia per i nuovi impianti), tali paesi sono intervenuti introducendo rimodulazioni «retroattive» (ovvero modifiche che hanno inciso su impianti già in essere che, ai sensi di legge, avrebbero dovuto godere di incentivi fissi per 20 anni)». In Italia, la rimodulazione è avvenuta con il cosiddetto «decreto spalma incentivi» (dl n. 91/2014). Il decreto è stato oggetto di diversi ricorsi davanti alle giurisdizioni amministrative ed è stato, da ultimo, dichiarato legittimo dalla Corte Costituzionale con la sentenza n. 16/2017». I tagli «retroattivi» agli incentivi effettuati negli anni passati, e gli strascichi giudiziari che ne sono derivati, hanno creato una forte incertezza in un settore strategico».

Un settore che comunque in Italia «vede molta attività di M&A con il consolidamento dei grandi portafogli di impianti nella mani delle utilities e dei maggiori fondi italiani ed internazionali», spiega **Ottaviano Sanseverino**, partner dello studio legale internazionale ***Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners***, «A luglio e stata chiusa la vendita di Rete Rinnovabile, il più grosso player del settore, a Enel-F2i. Sono anche in corso i rifinanziamenti approfittando delle favorevoli condizioni di tasso esistenti». La fine degli incentivi ha «bloccato lo sviluppo dei nuovi impianti causando un processo di consolidamento e ottimizzazione di quelli esistenti. Processo che è ancora in atto. Il mercato comunque è stato molto attivo fino a oggi. Sono attesi decreti attuativi con nuovi incentivi che vedranno la concorrenza di varie fonti rinnovabili (eolico, fotovoltaico) ma di importo comunque limitato. Il prossimo avvento della *grid parity* sta invece innescando nuovo interesse nello sviluppo di nuovi impianti senza incentivi. Molto dipenderà dalla politica energetica del governo».

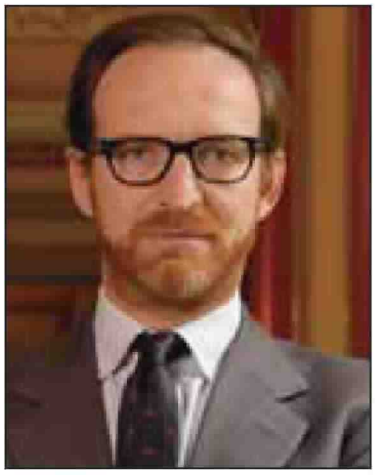
«Il nostro dipartimento di Milano è estremamente esperto del settore dell'energia e segue importanti operazioni in Italia e all'estero lavorando sempre su ogni tipo di energia, dalla convenzionale alla rinnovabile», spiega **Carloandrea Meacci**, managing partner di ***Ashurst*** , «è in effetti su quest' ultima che il mercato e i suoi operatori sono sempre più attivi; a dimostrazione di ciò si consideri che il nostro team, in un lasso di tempo molto inferiore a un anno, ha lavorato su 3 miliardi di euro circa di operazioni nel solare, tra finanziamenti e M&A. Abbiamo assistito gli istituti che hanno finanziato il più grande project financing europeo nel solare (oltre un miliardo di Euro), quello di EF Solare Italia, joint venture tra Enel Green Power e F2i, un progetto di sostegno alla crescita e allo sviluppo del gruppo che oggi è il primo operatore di fotovoltaico in Italia e possiede 123 impianti in 14 regioni con capacità installata di quasi 400 MW; sempre quest'anno abbiamo assistito il fondo Tages nel più grande finanziamento nel solare italiano (450 milioni di Euro), per il portafoglio fotovoltaico di Tages fino a 140 MW; anche ora stiamo prestando assistenza su un finanziamento per un valore che si aggira intorno al miliardo di Euro, in una operazione di acquisition finance ancora una volta nel settore del solare, che porterà

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
www.italiaoggi.it
QUOTIDIANO: MILANO

Roberto Massarenti

Lodovico Bianchi Di Giulio



Ottaviano Sanseverino

l'operatore in questione e l'Italia a giocare un ruolo sempre più importante a livello europeo».

«Oggi, con il venir meno degli incentivi, si lavora molto sul mercato secondario e, in particolare, con riguardo ad acquisizioni di impianti già in esercizio da alcuni anni, ma che appaiono

Carloandrea Meacci

di grande interesse se hanno un buon track record produttivo e un significativo residuo periodo di incentivazione», spiega l'avvocato **Carlo Del Conte**, partner di ***Pavia e Ansaldo***. «Il nostro studio (per primo in Italia) ha seguito e concluso diverse operazioni riguardanti la realizzazione di nuovi impianti in «grid parity» che, nel nostro paese, sono divenuti una realtà di grande attrattiva per investitori italiani e stranieri e, ad oggi, abbiamo ricevuto mandati per diversi nuovi progetti. Si tratta per lo più di progetti di grandi dimensioni (dai 10 ai 100 MWp), ma anche di «pacchetti» di impianti di piccole-medie dimensioni (sotto i 10 MWp) che pongono meno problemi di allacciamento rispetto a quelli da collegare in AT. Inoltre, la recente disponibilità sul mercato di operatori disposti a sottoscrivere Ppa (*Power purchase agreements*) di durata pluriennale a prezzo fisso sta creando le condizioni per la bancabilità di molti progetti, un tempo finanziabili solo in equity. Interessanti prospettive si stanno affacciando in Italia anche per gli impianti eolici, che, fino ad ora, si erano dimostrati competitivi solo se incentivati e la «grid parity» si poteva raggiungere quasi esclusivamente nei grandi campi offshore del Nord Europa».

Il Rapporto delle attività Gse 2017 ha intanto evidenziato numeri positivi per gli incentivi alle rinnovabili nel 2017 tramite i diversi meccanismi incentivanti, come evidenzia **Antonella Alfonsi**, partner di ***Deloitte Legal***, «a fronte di crescenti controlli da parte del Gse per il mantenimento degli incentivi e procedure di recupero degli stessi, con numeri che preoccupano gli operatori. L'atteso decreto Fer del Mise per la realizzazione di nuovi impianti Fer e incentivi riveste comunque una grande importanza per il rilancio del settore. Sulla base delle bozze di decreto circolate, sarebbero previste agevolazioni pari a oltre 250 milioni di euro per le Fer, diverse dal fotovoltaico, nel triennio 2018/2020, con incentivi a cui accedere tramite procedure d'asta per gli impianti di potenza superiore a 1 MW e tramite iscrizione a registro, senza più possibilità di accesso diretto, per gli impianti di capacità inferiore. Con riferimento al mercato fotovoltaico, la realizzazione di impianti fotovoltaici occorsa negli ultimi anni ha dimostrato comunque che gli operatori hanno continuato a investire nel settore, nonostante il raggiungimento del tetto dei relativi incentivi in conto energia occorso nel luglio 2012 e il taglio degli incentivi del dl 91/2014. Gli operatori di nuovi impianti fotovoltaici hanno puntato infatti sulla vendita di energia diretta e su altri meccanismi incentivanti quali scambio sul posto e ritiro dedicato: sono stai realizzati anche alcuni impianti in grid parity e si è puntato su innovazioni tecnologiche quali sistemi di accumulo e sistemi efficienti di utenza».

«Le maggiori operazioni nel settore delle fonti rinnovabili hanno riguardato negli ultimi anni prevalentemente il mercato secondario, ovvero la compravendita di impianti già esistenti e incentivati», spiega **Elisabetta Mentasti**, counsel e referente per l'Italia del gruppo internazionale di public ed environmental law di ***Allen & Overy***, «anche la prima parte del 2018 ha visto numerosi investitori stranieri interessati a entrare nel mercato italiano sia attraverso acquisizioni di impianti esistenti sia attraverso nuovi sviluppi. Ci aspettiamo una prosecuzione e anzi un incremento di questo tipo di operazioni per i prossimi mesi, soprattutto con riguardo ai progetti di sviluppo di nuovi impianti (prevalentemente fotovoltaici ed eolici)».

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
www.italiaoggi.it
QUOTIDIANO: MILANO

Secondo la Mentasti «non bisogna stupirsi di questo fenomeno perché se da un lato c'è attesa per il nuovo decreto incentivi, ancora in fase di concertazione preliminare, dall'altro, la Sen – Strategia energetica nazionale – approvata a fine 2017, ha stabilito dei chiari obiettivi verso un ulteriore e deciso sviluppo del settore delle rinnovabili: il documento fissa, infatti, il 28% di rinnovabili sui consumi complessivi al 2030, il doppio rispetto al 17,5% raggiunto nel 2015. Nel dettaglio, si dovrà arrivare al 2030 con il 55% dei consumi elettrici di energia prodotta da rinnovabili e del 30% per i consumi termici. Si tratta di obiettivi ambiziosi che richiederanno investimenti anche in reti e infrastrutture, con un necessario intervento del sistema bancario che dovrà organizzarsi e strutturare la propria capacità di finanziare progetti anche in grid parity (ossia senza incentivi).

Occorre poi considerare anche le possibili problematiche connesse all'impegno verso un ulteriore incremento di produzione attraverso fonti rinnovabili: un maggiore sviluppo del fotovoltaico, per fare un esempio, reca con sé l'annoso problema dello sfruttamento del territorio e la necessità di interventi normativi – in particolare a livello regionale – allo scopo di agevolare l'individuazione di nuovi siti e ancor di più la rivalutazione di aree dismesse da riconvertire. È innegabile, tuttavia, l'interesse e l'attenzione al mercato italiano di grandi player internazionali interessati sia a operazioni di sviluppo sia a progetti di revamping (modernizzazione ed efficientamento) di siti già esistenti».

Per **Mascia Cassella**, partner dello studio legale ***Masotti Berger Cassella***, «il mercato si è spostato su transazioni secondarie, ossia cessione di impianti operanti che godono degli incentivi garantiti dalle legislazioni precedenti. La forma è quella dell'asset deal o dello share deal. I precedenti proprietari che si sono dedicati allo sviluppo, alla costruzione e all'operation desiderano in molti casi liquidare l'investimento in quanto sono già soddisfatti del ritorno sinora raggiunto. Molto forte l'interesse di operatori esteri nell'acquisire asset in Italia: un gruppo industriale americano, nostro cliente, sta attualmente chiudendo un seconda operazione in Italia con riferimento ad impianti a biomassa, rilevando quote di maggioranza del capitale e mantenendo in minoranza gli attuali gestori».

Carlo Del Conte

Mascia Cassella

Antonella Alfonsi

Maria Ferrante

Elisabetta Mentasti

Per quanto riguarda le energie rinnovabili «l'andamento del mercato sembra andare nel senso della progressiva diminuzione degli investimenti nel settore, sia a causa della graduale riduzione degli incentivi (come noto, anche con effetto retroattivo) sia in ragione dell'aumento del contenzioso con il Gse e l'Autorità» dice **Maria Ferrante** dello studio ***P&I-Guccione e Associati***. «La causa della riduzione degli investimenti, in effetti, sembra più ricollegarsi al fattore dell'incertezza normativa e regolamentare che alla riduzione degli incentivi in sé considerata. In tale ambito, vediamo, invece, un notevole aumento degli investimenti sul fronte dell'efficientamento energetico degli edifici pubblici: tale settore è in continua crescita non solo dalla parte pubblica, con la frequente erogazione di fondi e contributi per tale finalità, ma anche per iniziativa

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

privata degli imprenditori, che sempre più spesso propongono alle Amministrazioni contratti di partenariato pubblico privato a tale scopo».

Alla vigilia dell'approvazione del nuovo decreto Fer, e alla luce del precedente dello spalma-incentivi, in che misura gli investitori faranno affidamento su uno Stato che già una volta ha mostrato di poter «rimangiarsi» la parola data?» «Qui è il punto», spiega l'avvocato **Davide De Lungo** dello ***Studio legale Marini***, «non può inibirsi del tutto al legislatore di adeguare i rapporti di durata al mutamento del quadro economico e tecnologico, ma neppure può coprirsi ogni intervento, specie se retroattivo, con lo scudo del rischio normativo d'impresa. Il pericolo è di danneggiare non solo le imprese, ma lo stesso Paese, causando la fuga degli investitori, che mangeranno la foglia degli «incentivi ritrattabili». Sarebbe il caso di avviare una riflessione sulla collocazione del legittimo affidamento nell'orizzonte dei principi dell'ordinamento: una concezione davvero liberale e garantista del rapporto fra cittadini e potere richiede che il legittimo affidamento venga espressamente inserito nella nostra Carta, così da non finire sempre sacrificato nel confronto-scontro con altri interessi costituzionali».

Davide De Lungo

L'efficientamento degli immobili della p.a. sta trainando il settore energy

Tra i «motori» della ripresa del settore energetico c'è sicuramente la p.a. e la necessità di efficientare il patrimonio immobiliare pubblico. A testimoniare questo interesse, per esempio, l'ampia partecipazione alla gara, pubblicata lo scorso ottobre da Consip, per l'efficientamento energetico dei 104 immobili in gestione all'Agenzia del demanio e in uso al dipartimento dei Vigili del fuoco, al Soccorso pubblico e alla Difesa civile del ministero dell'Interno.

Per i 12 lotti in cui era suddivisa la gara e distribuiti su tutto il territorio nazionale, sono arrivate 81 offerte da parte di 18 concorrenti. Nelle prossime settimane si procederà con l'esame della buste contenenti la documentazione amministrativa, poi si passerà alle offerte tecniche e, successivamente, a quelle economiche. La gara riguarda l'affidamento del Servizio Energia, la fornitura di energia elettrica, l'erogazione di servizi di Energy management e la realizzazione di interventi di efficientamento energetico.

L'Agenzia del Demanio ha individuato il Corpo nazionale dei Vigili del fuoco come il soggetto più idoneo per la sperimentazione di questa iniziativa che, oltre ad ottimizzare le spese di gestione energetica, ha l'obiettivo di rendere gli immobili in uso alla p.a. più sicuri e performanti, grazie all'allestimento di strutture e impianti di ultima generazione.

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.