

I Power Purchase Agreement (PPA)

Di Stefano Brogelli

[abstract] In un contesto caratterizzato dal venir meno dei generosi incentivi pubblici fin qui concessi alle rinnovabili, i PPA possono offrire ad un investitore le condizioni di stabilità finanziaria necessarie per procedere all'investimento, attraverso la visione sul prezzo futuro dell'energia espressa dal trader/grossista che agisce da controparte.

Cos'è un PPA?

I contratti di acquisto di energia (*Power Purchase Agreement* o PPA) sono i contratti con i quali **un soggetto produttore vende l'energia prodotta dal proprio impianto a un soggetto trader/grossista, che a sua volta provvede a valorizzarla sul mercato elettrico.**

In base al PPA il trader/grossista assume la qualifica di “**utente del dispacciamento**”, diventando l'interfaccia dell'unità di produzione con il sistema elettrico. In particolare il trader/grossista diventa responsabile nei confronti del gestore della rete nazionale (Terna S.p.A.) per gli sbilanciamenti tra i programmi di produzione dell'unità – che devono essere comunicati con un determinato preavviso – e le immissioni effettivamente registrate, salvo regolare i relativi effetti economici con il produttore in base al PPA.

Ai sensi del PPA il produttore si trova strutturalmente esposto al rischio di insolvenza del trader/grossista, dovendo normalmente ricevere il pagamento del corrispettivo a consuntivo rispetto a un determinato periodo di produzione. Il produttore dovrà pertanto attentamente verificare la solvibilità del trader/grossista, prevedendo la prestazione di idonee garanzie ove la controparte non soddisfi determinati requisiti.

Cos'è un Long Term PPA?

Nella prassi del nostro Paese si sono affermati PPA di breve termine (tendenzialmente annuale) e con formule di corrispettivo variabile, legate al prezzo dell'energia formatosi sul mercato elettrico.

Tuttavia, a partire dall'esperienza maturata in altri mercati e in coincidenza con la generale revisione dei meccanismi di incentivazione alle fonti rinnovabili, si stanno diffondendo anche alle nostre latitudini PPA con strutture più articolate e con durata di medio/lungo termine, anche fino a 10 anni.

A differenza di quanto accade con i PPA annuali e a prezzo indicizzato, queste strutture possono infatti **permettere ai produttori di condividere con il trader/grossista (o traslare su quest'ultimo) una parte dei rischi cui il valore dell'investimento si trova soggetto.**

Si tratta principalmente del **rischio prezzo**, derivante dalla natura volatile del prezzo di mercato dell'energia, e, con riferimento a impianti di produzione da energie rinnovabili non programmabili (eolici e fotovoltaici), del **rischio volume**.

Con riferimento al rischio prezzo, a fronte della sua visione sulla curva dei prezzi *forward*, il trader/grossista può offrire al produttore strutture di prezzo fisso (che neutralizzano l'effetto di movimenti al ribasso del prezzo di mercato ma limitano al contempo eventuali guadagni nel caso di rialzo) ovvero opzioni che garantiscono al produttore l'applicazione di determinati *floor*.

I PPA possono inoltre essere strutturati in maniera tale da **assicurare al produttore il pagamento del corrispettivo su quantitativi predeterminati di energia, a prescindere dall'effettiva produzione dell'impianto**, che, come già anticipavamo, in caso di impianti eolici o fotovoltaici non è possibile programmare. Si realizza così l'effetto economico di uno *swap*: pagamento di importi fissi contro consegna di quantità variabili di commodity.

Il livello di prezzo di un PPA a lungo termine dipende in larga misura dall'appetito di rischio consentito al produttore dalla struttura dell'investimento.

Nel caso in cui il produttore sia disponibile a sopportare o condividere con il trader/grossista una parte dei rischi, il corrispettivo applicato al PPA potrà risultare commercialmente aggressivo e consentire al produttore di conservare una parte dei guadagni derivanti dal rialzo dei prezzi o da volumi di produzione superiori a quelli previsti.

Nel caso invece in cui l'investimento debba essere finanziato a debito, la bancabilità dell'operazione richiederà, per quanto possibile, un PPA *risk free* con conseguente compressione del corrispettivo a vantaggio della stabilità finanziaria nel lungo termine.

Cos'è un Corporate PPA?

Un'ulteriore formula che può **permettere ai produttori da fonte rinnovabile di sostenere finanziariamente il proprio investimento** è rappresentata dall'intervento - in una struttura di tipo PPA - del lato della domanda.

È infatti sempre maggiore l'interesse dei grandi consumatori per contratti di fornitura a lungo termine. Questo per due motivi principali.

La crescente sensibilità dell'opinione pubblica al cambiamento climatico premia le aziende che fanno della sostenibilità ambientale una priorità strategica. Di conseguenza, la possibilità di sostenere finanziariamente la costruzione di nuovi impianti di produzione da fonti rinnovabili rappresenta, dal punto di vista comunicativo, una chance di particolare efficacia.

Anche i consumatori si trovano esposti al rischio legato alla volatilità del prezzo dell'energia. Segnali di ripresa del prezzo *forward* dell'energia possono pertanto suggerire anche ai consumatori di pianificare acquisti a termine, al fine di coprirsi dal relativo rischio.

Questa situazione, in mercati diversi dal nostro, ha portato soggetti consumatori a stipulare PPA a lungo termine con produttori da fonti rinnovabili.

Nel nostro contesto, per motivi regolatori, tali formule possono essere realizzate con una struttura triangolare, dove un trader/grossista agirà come utente del dispacciamento sia per l'unità di produzione che per l'unità di consumo¹, assicurerà la modulazione dei profili di produzione/consumo² e certificherà attraverso le **Garanzie di Origine (GO)** riconosciute all'impianto di produzione che l'energia prelevata dal consumatore è rinnovabile.

¹ Il consumatore riceverà infatti dalla rete e non già direttamente dal produttore l'energia consumata; il che richiede, come abbiamo visto, che un soggetto agisca come utente del dispacciamento nei confronti di Terna S.p.A.

² Poiché i due profili tendenzialmente non corrisponderanno, l'utente del dispacciamento dovrà valorizzare a mercato l'energia immessa da produttore e non prelevata dal consumatore, così come acquistare sul mercato l'energia prelevata dal consumatore in eccesso rispetto a quella immessa dal produttore.