

Linklaters



Intervista a:

Francis Ravano, Head of Structured Finance presso ERG S.p.A.

Visto il numero crescente di operazioni di finanziamento *sustainability-linked* sul mercato italiano, Lucia Ciocarlan e Benedetta Marino, managing associates e membri del working group ESG di Linklaters, hanno intervistato Francis Ravano, Head of Structured Finance presso ERG S.p.A., su aspetti relativi ai Key Performance Indicators nell'ambito di questa tipologia di operazioni.

Q: Abbiamo visto che nel vostro portafoglio avete finanziamenti *sustainability-linked*. Potete darci un'indicazione dei Key Performance Indicators (KPIs) sui cui si è basato il finanziamento?

A: Attualmente ERG S.p.A., la società holding del Gruppo, ha due finanziamenti *ESG-linked* in essere con due banche di relazione, con un importo di debito residuo di circa €100 milioni. I KPIs sono legati ai target di riduzione delle emissioni di CO₂ in linea con il piano strategico del Gruppo per il periodo 2018-2022. Al raggiungimento di questi target è legato un premio in termini di riduzione del margine dovuto sugli importi utilizzati.

Inoltre, nel corso dell'ultimo anno, in occasione di alcune modifiche contrattuali a un project financing in essere per circa €100 milioni residui, quest'ultimo è stato modificato anche per poter beneficiare della qualifica di "*green loan*", in linea con i principi LMA.

A questo fine è stato inserito anche in questo caso un meccanismo premiante di una riduzione del margine al raggiungimento di due indicatori: uno di carattere "*green*", di riduzione di emissioni di CO₂, l'altro legato invece a profili di performance tecnica-operativa degli impianti oggetto del rifinanziamento.

Quindi, in termini di finanza sostenibile, ad oggi il Gruppo ha circa €300 milioni di finanziamenti *sustainability-linked* e *green*, on top ai due *green bond* già in essere per €1,1 miliardi. Ad oggi la componente di *sustainable financing* del Gruppo è pari a ca il 70% del totale indebitamento lordo del Gruppo.

Q: Che considerazioni vi hanno portato a scegliere questo/i parametri? Per esempio, si tratta di parametri legati a obiettivi di sostenibilità che sono già integrati nella vostra strategia aziendale?

A: I parametri selezionati sono stati fissati sulla base dei target di sostenibilità specificati nel piano strategico esistente, relativo al periodo 2018-2022. Si tratta dei target più naturali e vicini al nostro business, oltre ad essere dei parametri già largamente diffusi nel mercato dei finanziamenti *sustainability-linked*. Per il futuro, e in particolare in considerazione dello sviluppo del nuovo piano strategico e industriale del Gruppo in un'ottica sempre più *ESG-integrated*, è possibile che il Gruppo prenda in considerazione anche diverse tipologie di indicatori per il rifinanziamento delle attuali linee di credito corporate in scadenza nel 2023.

Q: Avete riscontrato delle difficoltà nell'individuare i KPIs più adeguati alla vostra realtà e determinarne un target appropriato? Se sì, quali?

A: No. Per noi si è trattato di un percorso naturale, considerato che il nostro parco generativo di produzione è già al 85% *green*, avendo al 31/12/2020 una capacità installata da fonte rinnovabile (e nello specifico, solare, eolico e idroelettrico) pari a 2,6GW su un totale di capacità installata pari a 3,1GW. Ci è sembrato quindi il percorso più lineare legare il premio sul margine in relazione alla riduzione di emissioni di CO₂.

Q: Come è stata recepita dal mercato la scelta di questi parametri? Avete già riscontrato dei benefici, diretti o indiretti, derivanti da questa scelta?

A: La sottoscrizione di finanziamenti *sustainability-linked* ha permesso di dare forte impulso alla nostra strategia di *sustainable funding* e di incrementare la nostra *reputation* in chiave ESG verso i nostri stakeholders. Abbiamo, tuttavia, riscontrato evidenti benefici dall'emissione dei green bonds nel 2019 e 2020. Come anticipato, questi ultimi rappresentano l'altro pilastro, insieme ai finanziamenti *sustainability-linked* e green, del nostro portafoglio di finanza sostenibile, che ad oggi cuba complessivamente circa €1,4 miliardi su una *capital structure* complessiva di circa €2,1 miliardi. Nel caso dell'emissione dei green bonds abbiamo riscontrato un tightening dello *spread* in fase di *bookbuilding* con size del *book order* superiore ai €3 miliardi per ben due volte in poco più di un anno.

Il formato "green" del bond e il conseguente forte interesse dimostrato dagli investitori verso il nostro business profile green e la nostra strategia di sviluppo nel settore eolico e solare hanno consentito di ridurre fortemente lo *spread* finale rispetto alle attese iniziali. La ricezione sul mercato è stata quindi ottima. Detto questo, ERG al momento non ha outstanding sul mercato secondario emissioni obbligazionarie non green, pertanto nel nostro caso è meno evidente il *premium green* (o *greenium*) in termine di spread vs emissioni "convenzionali".

Poi, lasciatemi dire, il fatto che ERG emetta green bonds è nel suo DNA, ma non escludiamo che in futuro il Gruppo possa optare per altre soluzioni quali *sustainability-linked* bonds oppure green o *sustainability-linked loans*. Per ora, la nostra preferenza rimane quella di prediligere i green bonds, in quanto i *constraints* derivanti dal *use of proceeds* non dovrebbero rappresentare un ostacolo per l'utilizzo di questo strumento di *funding*.



Francis Ravano

Head of Structured Finance presso ERG S.p.A.

Francis Ravano gestisce le operazioni di funding long-term del Gruppo ERG, nonché i rapporti con gli istituti di credito, agenzie di rating ed investitori DCM; struttura e gestisce tutte le operazioni di finanziamento green (*Green loan*, *Sustainability-linked loan*, *green bond*); gestisce l'istituzione e l'aggiornamento del Green Bond Framework del Gruppo ERG; fa parte del team PPA origination per i parchi eolici del Gruppo in Italia, Francia e Regno Unito.



Lucia Ciocarlan

Managing Associate, Milan
Tel: +39 02 88 393 5327
lucia.ciocarlan@linklaters.com



Benedetta Marino

Managing Associate, Milan
Tel: +39 02 88 393 5473
benedetta.marino@linklaters.com

linklaters.com