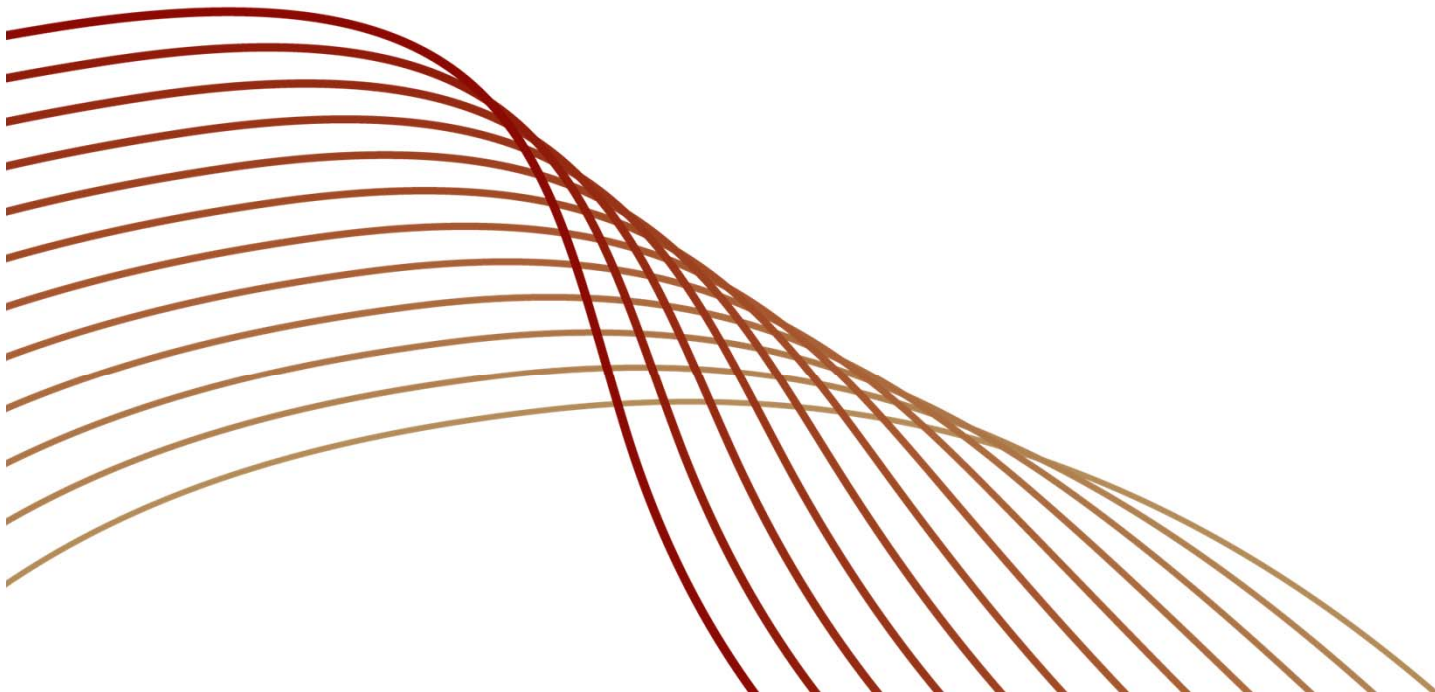


# LE GARANZIE NEL MERCATO ALL'INGROSSO DELL'ENERGIA ELETTRICA

---

Avv. Lorenzo Parola

Milano, 14 Maggio 2018



**PAUL**  

---

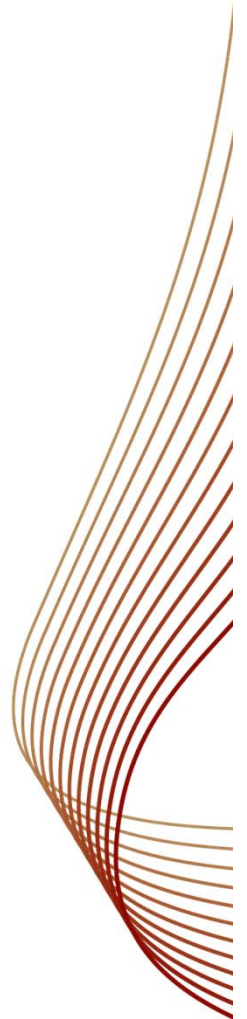
**HASTINGS**

## ***I. Trading OTC***

- Tipi di garanzie
- Garanzie nel modello EFET
- Circostanze che legittimano la richiesta di una garanzia aggiuntiva nel modello EFET
- *Credit Support Annex*
- *Close-out netting*

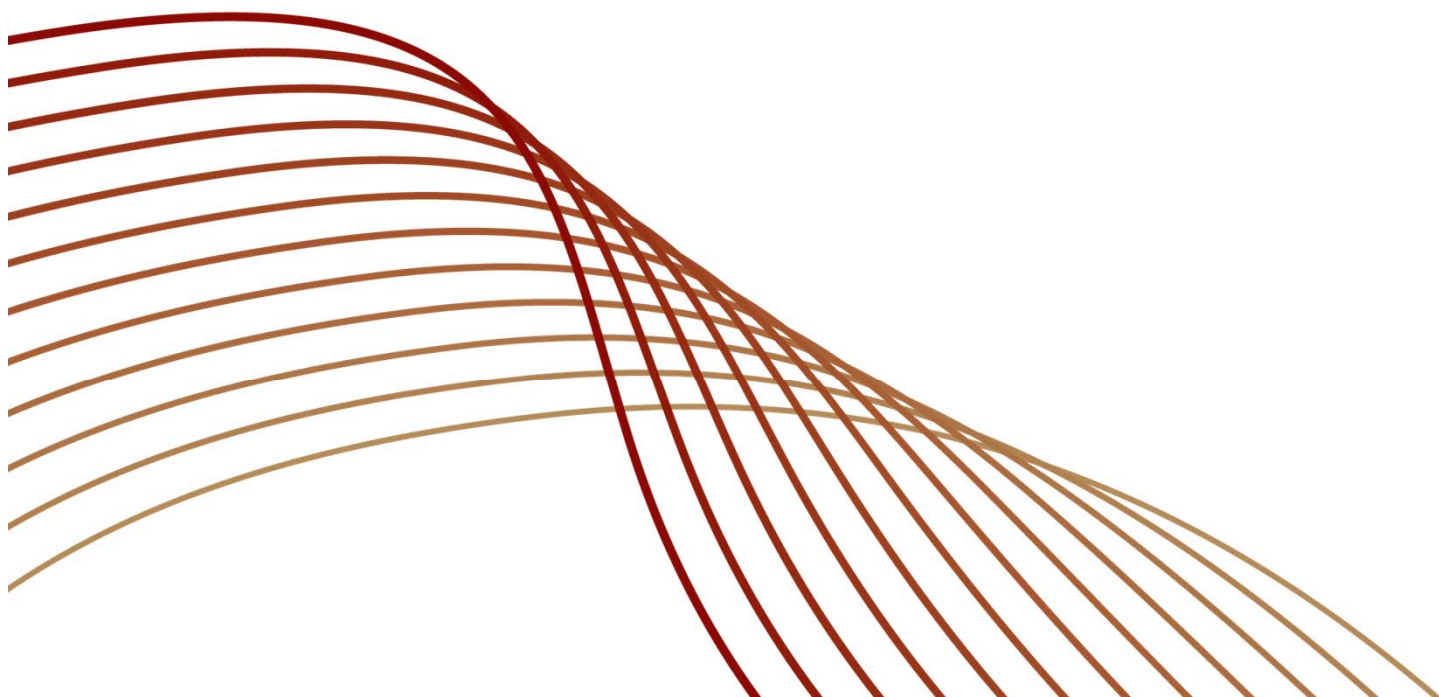
## ***II. Trading su sedi di negoziazione***

- Tipi di garanzie
- Meccanismo di tutela GME
- Regolamentazione



# *TRADING OTC*

---



PAUL  

---

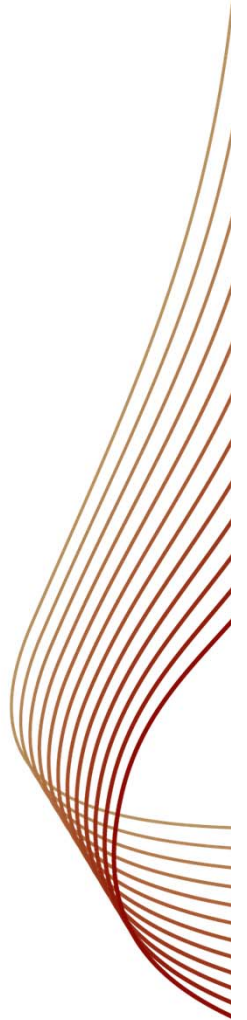
HASTINGS

1. Garanzia autonoma a prima richiesta ("*garantie vertrag*")
  - "Scopo indennitario" vs "scopo satisfattorio" della fidejussione civilistica
  - La giurisprudenza (vedi per tutte S.U. 18 febbraio 2010) prevalente ha confermato che la clausola "a prima richiesta e senza eccezioni" riveste carattere derogatorio rispetto alla disciplina della fidejussione -> una deroga espressa alle singole disposizioni del CC che postulano l'accessorietà non è strettamente necessaria
  - importo garantito (NB art 1938 CC: importo massimo garantito se obbligazione condizionale o futura)
  
2. *Parent company guarantee*
  - Deve essere rilasciata da società controllante. In caso contrario, sorge il rischio di violazione della riserva di attività (art. 3.2 (a) DM 53/2015)
  
3. *Cash collateral*
  - Deposito in denaro a titolo di garanzia alla propria controparte
  - Possibile qualificazione come pegno irregolare ex art 1851 CC → la costituzione (ma non l'escussione) può essere soggetta ad azione revocatoria
  
4. [Pagamento anticipato]
  - Trasla tutto il rischio sull'acquirente -> spesso non accettabile commercialmente
  - Non rientrando nella prassi commerciale potrebbe configurare l'ipotesi ex art 67 n. 2) legge fallimentare? revocatoria degli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con «mezzi normali di pagamento»

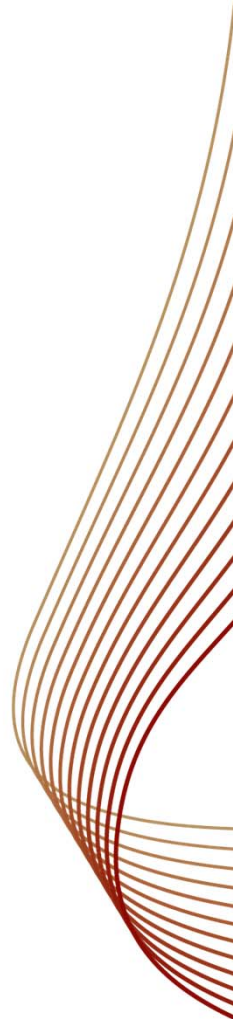
# GARANZIE NEL MODELLO EFET

---

- L'*EFET Master Agreement* prevede che le garanzie (*Credit Support Documents*) siano concordate e indicate all'interno dell'*Election Sheet*
  - Spesso all'interno di ciascun *Individual Contract*
  
- Tipi di *Credit Support Documents* :
  1. *Parent company guarantee*
  2. *Letter of credit/bank guarantee*
  3. *Credit Support Annex (CSA)*



- Se una parte crede in buona fede che controparte abbia subito un *Material Adverse Change*, la stessa avrà diritto, previa richiesta scritta, a ricevere una garanzia aggiuntiva (*Performance Assurance*) entro tre giorni dalla richiesta
- Indicazione dei *Material Adverse Change* nell'*Election Sheet*
- La *Performance Assurance* consiste nel fornire/incrementare:
  1. *Letter of credit*
  2. *Cash*
  3. *Parent company/bank guarantee*

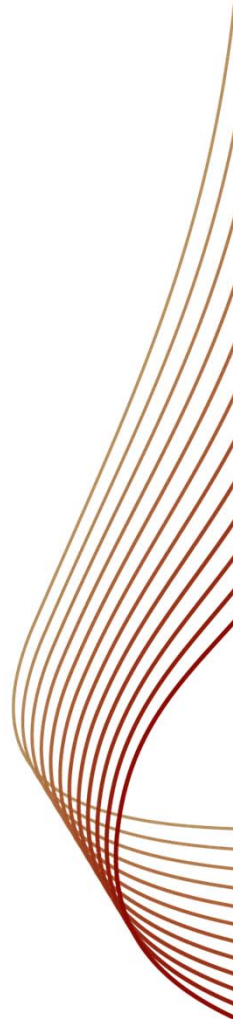


- Ciascuna parte è legittimata a chiedere a controparte una garanzia (*Eligible Credit Support*) per un ammontare pari alla differenza tra la propria esposizione e l'esposizione di controparte (*Valuation Agent*)
- Controparte deve fornire l'*Eligible Credit Support* entro il giorno lavorativo successivo a quello della richiesta
- Tipi di *Eligible Credit Support*:
  1. *Cash collateral*
  2. *Letter of Credit*
    - Garanzia bancaria autonoma e a prima richiesta
    - Deve essere emessa da un istituto di credito con rating almeno pari a *Standard & Poor A-* o *Moody's Investors Services A3*

# CLOSE-OUT NETTING

---

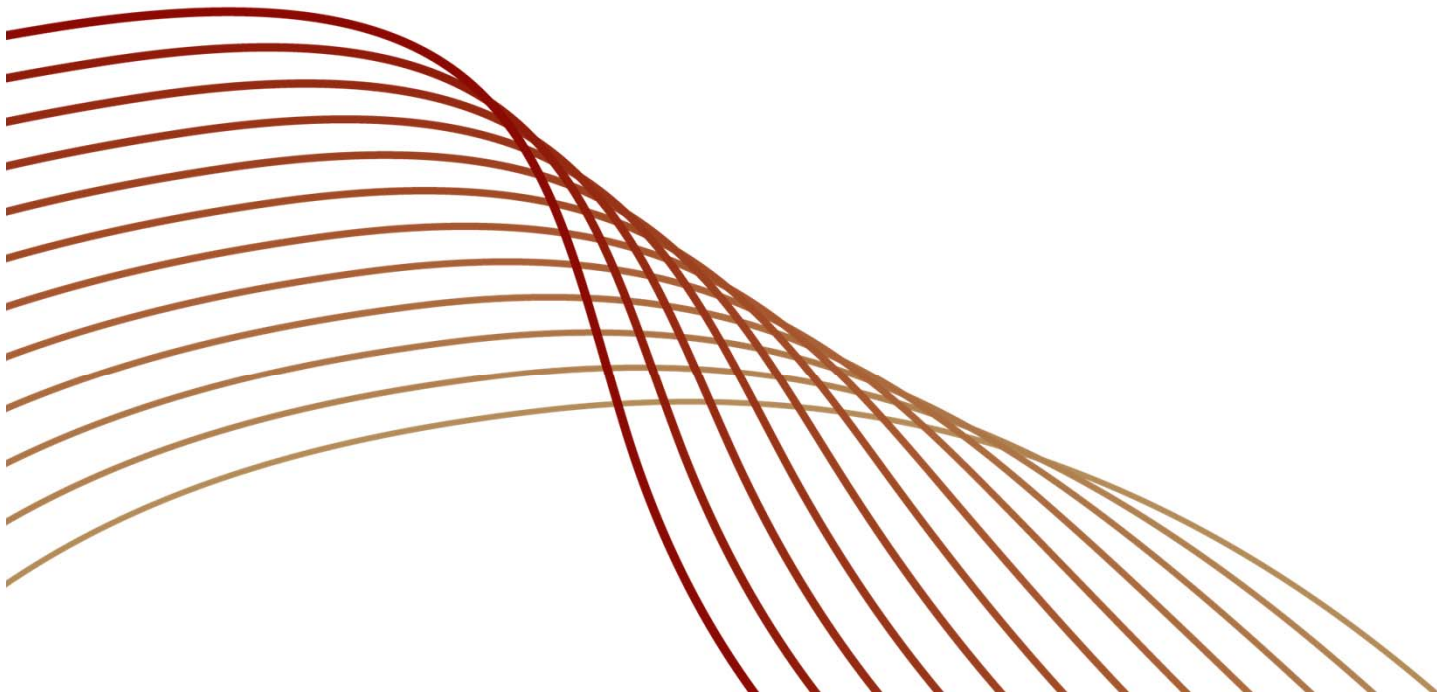
- Meccanismo
  - Al verificarsi di certi eventi, la parte adempiente può risolvere il contratto (*General Agreement e Individual Contracts*)
  - Pagamento del saldo netto (*Settlement Amounts* ai sensi di tutti gli *Individual Contracts*)
  
- Scopo
  - Evitare il *cherry picking*
  - Riduzione dell'esposizione da lorda a netta
  
- Disciplina:
  - Dall'art. 72 comma 6 legge fallimentare: «Sono inefficaci le clausole negoziali che fanno dipendere la risoluzione del contratto dal fallimento»...
  - All'art. 1 commi 86 e 87 legge sulla concorrenza: deroga all'art 72, c. 6 per i prodotti energetici all'ingrosso di cui al regolamento (UE) n. 1227/2011





# ***TRADING SU SEDI DI NEGOZIAZIONE***

---



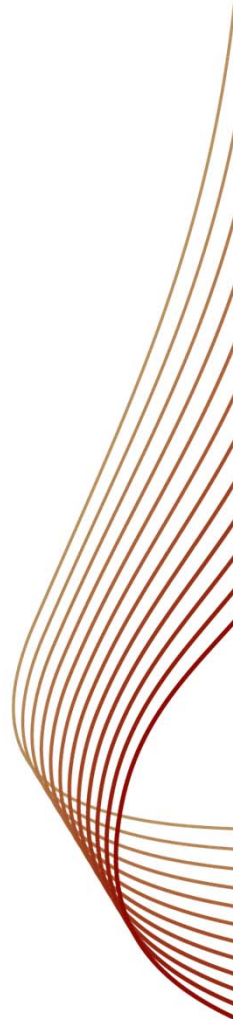
**PAUL**  

---

**HASTINGS**

- *Clearing house*
  - cassa di compensazione e garanzia svolge il ruolo di controparte centrale in ogni transazione
  
- Mercati del GME non prevedono *clearing house*, ma:
  1. Deposito in contanti infruttifero
  2. Fideiussione
    - Garanzia autonoma a prima richiesta
    - Emessa da un istituto di credito con *rating* non essere inferiore a BBB- delle scale *Standard & Poor's* o *Fitch* ovvero a Baa3 della scala di *Moody's Investor Service*

Per entrambe le forme di garanzia, l'operatore può ripartire il relativo ammontare in base all'operatività che intende avere sui diversi mercati



- Il GME ha attuato un sistema di gestione dell'inadempimento volto a prevenire il rischio di *default* sistemico
  
- Tre livelli di presidio
  1. Garanzie finanziarie (fideiussione / deposito)
  2. Mezzi propri del GME (2,5 milioni complessivi per anno) a coprire i debiti degli operatori inadempienti ovvero i mancati adempimenti da parte dell'istituto fideiubente
  3. Meccanismo di mutualizzazione definito dall'ARERA



Norma speciale ex art 30, comma 3, legge 99/2009:

- Le garanzie prestate al GME non possono essere distratte dalla destinazione prevista, né essere soggette ad azioni ordinarie, cautelari o conservative da parte dei creditori dei singoli partecipanti o del GME, anche in caso di apertura di procedure concorsuali
- Nei confronti dell'ammontare garantito non opera la compensazione legale e giudiziale e non può essere pattuita la compensazione volontaria



---

lorenzoparola@paulhastings.com

# OUR OFFICES

## THE AMERICAS

### Atlanta

1170 Peachtree Street, N.E.  
Suite 100  
Atlanta, GA 30309  
t: +1.404.815.2400  
f: +1.404.815.2424

### Chicago

71 S. Wacker Drive  
Forty-fifth Floor  
Chicago, IL 60606  
t: +1.312.499.6000  
f: +1.312.499.6100

### Houston

600 Travis Street  
Fifty-Eighth Floor  
Houston, TX 77002  
t: +1.713.860.7300  
f: +1.713.353.3100

### Los Angeles

515 South Flower Street  
Twenty-Fifth Floor  
Los Angeles, CA 90071  
t: +1.213.683.6000  
f: +1.213.627.0705

### New York

200 Park Avenue  
New York, NY 10166  
t: +1.212.318.6000  
f: +1.212.319.4090

### Orange County

695 Town Center Drive  
Seventeenth Floor  
Costa Mesa, CA 92626  
t: +1.714.668.6200  
f: +1.714.979.1921

### Palo Alto

1117 S. California Avenue  
Palo Alto, CA 94304  
t: +1.650.320.1800  
f: +1.650.320.1900

### San Diego

4747 Executive Drive  
Twelfth Floor  
San Diego, CA 92121  
t: +1.858.458.3000  
f: +1.858.458.3005

### San Francisco

101 California Street  
Forty-Eighth Floor  
San Francisco, CA 94111  
t: +1.415.856.7000  
f: +1.415.856.7100

### São Paulo

Av. Presidente Juscelino  
Kubitschek, 2041  
Torre D, 21º andar  
Sao Paulo, SP  
04543-011  
Brazil  
t: +55.11.4765.3000  
f: +55.11.4765.3050

### Washington, D.C.

875 15th Street, N.W.  
Washington, D.C. 20005  
t: +1.202.551.1700  
f: +1.202.551.1705

## ASIA

### Beijing

26/F Yintai Center Office Tower  
2 Jianguomenwai Avenue  
Chaoyang District  
Beijing 100022, PRC  
t: +86.10.8567.5300  
f: +86.10.8567.5400

### Hong Kong

21-22/F Bank of China Tower  
1 Garden Road  
Central Hong Kong  
t: +852.2867.1288  
f: +852.2526.2119

### Seoul

33/F West Tower  
Mirae Asset Center1  
26, Eulji-ro 5-gil, Jung-gu,  
Seoul, 04539, Korea  
t: +82.2.6321.3800  
f: +82.2.6321.3900

### Shanghai

43/F Jing An Kerry Center Tower II  
1539 Nanjing West Road  
Shanghai 200040, PRC  
t: +86.21.6103.2900  
f: +86.21.6103.2990

### Tokyo

Ark Hills Sengokuyama Mori Tower  
40th Floor, 1-9-10 Roppongi  
Minato-ku, Tokyo 106-0032  
Japan  
t: +81.3.6229.6100  
f: +81.3.6229.7100

## EUROPE

### Brussels

Avenue Louise 480-5B  
1050 Brussels  
Belgium  
t: +32.2.641.7460  
f: +32.2.641.7461

### Frankfurt

Siesmayerstrasse 21  
D-60323 Frankfurt am Main  
Germany  
t: +49.69.907485.0  
f: +49.69.907485.499

### London

Ten Bishops Square  
Eighth Floor  
London E1 6EG  
United Kingdom  
t: +44.20.3023.5100  
f: +44.20.3023.5109

### Milan

Via Rovello, 1  
20121 Milano  
Italy  
t: +39.02.30414.000  
f: +39.02.30414.005

### Paris

96, boulevard Haussmann  
75008 Paris  
France  
t: +33.1.42.99.04.50  
f: +33.1.45.63.91.49



For further information, you may visit our home page at [www.paulhastings.com](http://www.paulhastings.com) or email us at [info@paulhastings.com](mailto:info@paulhastings.com)

[www.paulhastings.com](http://www.paulhastings.com)

©2017 Paul Hastings LLP

**PAUL**  
HASTINGS

## THE AMERICAS

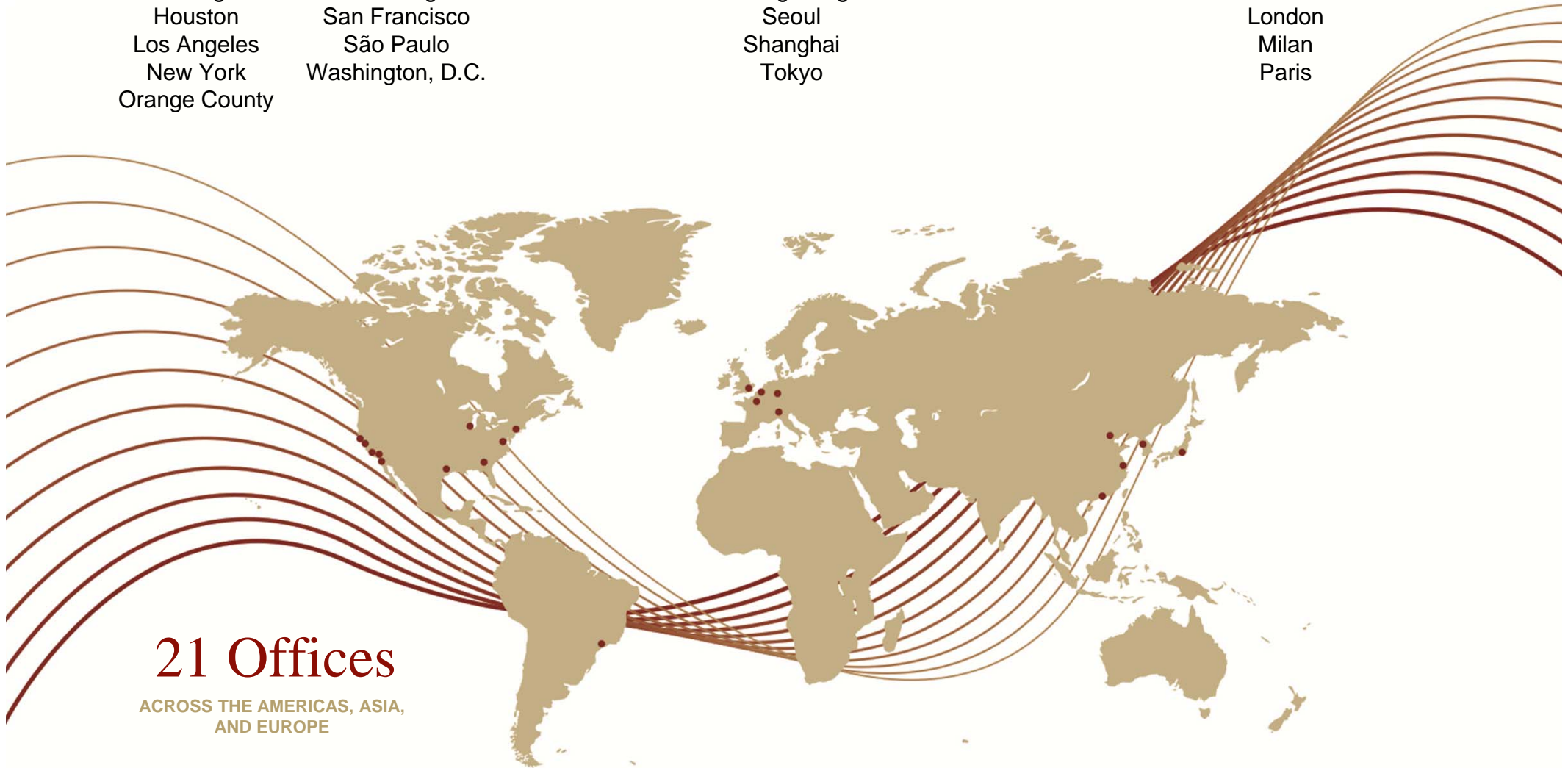
Atlanta  
Chicago  
Houston  
Los Angeles  
New York  
Orange County  
Palo Alto  
San Diego  
San Francisco  
São Paulo  
Washington, D.C.

## ASIA

Beijing  
Hong Kong  
Seoul  
Shanghai  
Tokyo

## EUROPE

Brussels  
Frankfurt  
London  
Milan  
Paris



21 Offices

ACROSS THE AMERICAS, ASIA,  
AND EUROPE

1 Legal Team

TO INTEGRATE WITH THE STRATEGIC  
GOALS OF YOUR BUSINESS

**PAUL**  
HASTINGS