

Investimenti in infrastrutture italiane

**Un supporto al sistema Paese
attraverso l'impiego strategico di risorse
degli investitori previdenziali**

Agenda

1. Il Mercato delle Infrastrutture
2. Caratteristiche e struttura degli investimenti infrastrutturali
3. Razionale per gli investitori
4. L'esperienza del Fondo PPP Italia
5. Alternative equity asset class
6. Modalità gestionali

Il Mercato delle Infrastrutture

Caratteristiche del Mercato Infrastrutturale

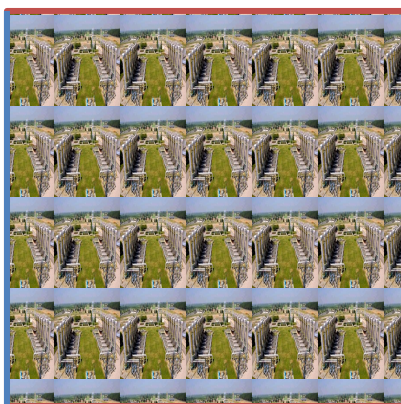
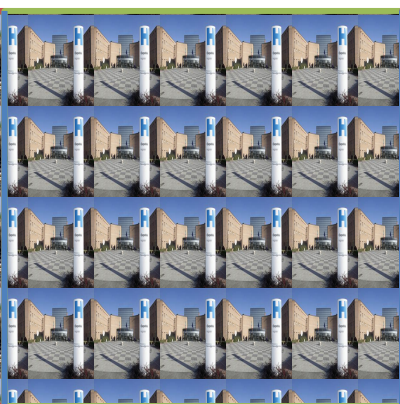


- **Deficit infrastrutturale cronico e crescente** rispetto alle dinamiche dei paesi europei;
- operatori industriali che solo di recente hanno colto la **valenza strategica** di avere **partner finanziari** per lo sviluppo delle concessioni;
- operatori industriali che si rivolgono ai mercati esteri delle infrastrutture e conseguenti **necessità incrementali di equity**;
- **scarsità di finanziamenti a lungo periodo** con conseguente **maggior impiego di equity** (minore leva finanziaria);
- necessità di sviluppare progetti con base PPP (Partenariato Pubblico Privato) in relazione alla **scarsa disponibilità del pubblico ad investire direttamente**.

Infrastrutture in Italia: un gap di lungo periodo

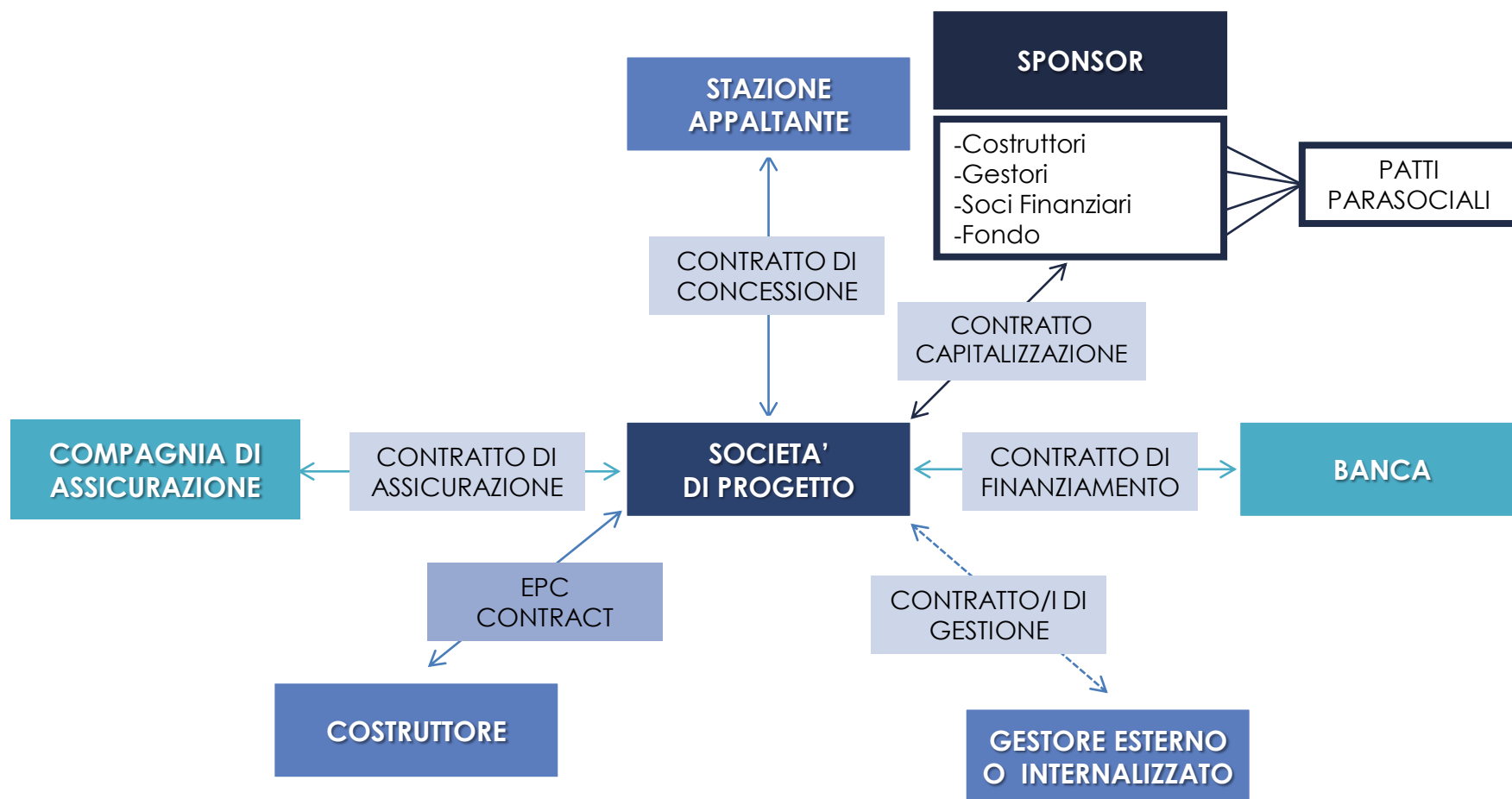
- Il **fabbisogno italiano per le infrastrutture** ammonta a circa **340 miliardi** di euro, principalmente legato a:
 - ✓ **sviluppo ambientale** (termovalorizzatori-rete idrica),
 - ✓ **energia** (efficientamento – reti – fonti rinnovabili),
 - ✓ **telecomunicazioni e trasporti** (Ten-T, rete stradale e ferroviaria, aeroporti).
- Oltre al fabbisogno per grandi infrastrutture strategiche, esiste un fabbisogno importante anche per **progetti di minori dimensioni** (scuole, ospedali, cimiteri, carceri) per i quali risulta più difficile calcolare lo spessore del mercato.
- Il contributo privato per la realizzazione di progetti di pubblico interesse - PPP escluse telecomunicazioni e autostrade - è l'unico segmento caratterizzato da tassi di variazione sempre positivi. Recenti stime parlano di una **crescita di circa il 14% nel triennio 2013/2015**.
- Escludendo i progetti autostradali, è stato possibile stimare, elaborando i dati CRESME, un importo complessivo di **gare PPP nel 2013/2015 pari a circa 19 miliardi** di euro.

Principali segmenti del Mercato Infrastrutturale

Il Mercato Infrastrutturale presenta **un ampio spettro di progetti con differenti profili rischio/rendimento.**

			
Asset Regolati Reti/Stoccaggi gas Cavidotti Infrastrutture idriche	Concessioni Progetti PPP Efficienza energetica	Progetti con rischio mercato Parcheggi Autostrade Porti Stadi	Progetti Energia Rinnovabile Fotovoltaico Eolico Idroelettrico Biomasse

Struttura degli investimenti infrastrutturali



Caratteristiche e struttura degli investimenti infrastrutturali

Caratteristiche degli investimenti infrastrutturali

- Concessioni di sfruttamento, concessioni di costruzione e gestione, tariffe incentivanti che consentono la costruzione di *business plan* con orizzonti temporali di lungo periodo (**15/20 anni**);
- **cash flow stabili e prevedibili**, spesso correlati all'**inflazione**;
- possibilità di un rimborso totale del capitale nel periodo di piano analizzato e con un *pay-back period* che indicativamente è fra gli **8/10 anni senza necessità di exit**;
- *pay-out ratio* interessanti e *cash yield* indicativamente del **5%-6% annuo**;
- **diversificazione** per settore e per profilo di rischio (mercato, volumi, etc.), associato ad adeguati rendimenti;
- **minor correlazione** al ciclo economico di medio periodo.

Razionale per gli investitori

Razionale per gli investitori

Gli investimenti infrastrutturali si adattano alle esigenze dei potenziali Investitori *long-term* (fondi pensioni, assicurazioni, fondazioni):

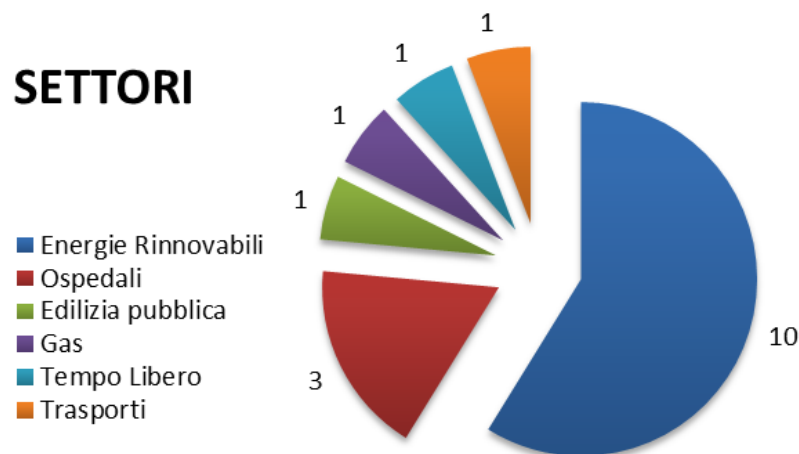
- diversificazione settoriale nel comparto dell'*Equity* (quotato vs non quotato; fondi vs investimenti diretti);
- ricerca di operazioni *assets-based* con minor rischio rispetto ad operazioni *corporate-based*;
- stabilità di *cash yield* annuale vs ritorni legati all'*exit* dagli investimenti;
- orizzonte temporale degli investimenti di lungo periodo al fine di stabilizzare i flussi;
- rimborso del capitale senza necessità di *exit*;
- distribuzioni già durante la fase di investimento e di costruzione del portafoglio;
- parziale decorrelazione dalle fluttuazioni dei mercati finanziari.

L'esperienza del Fondo PPP Italia

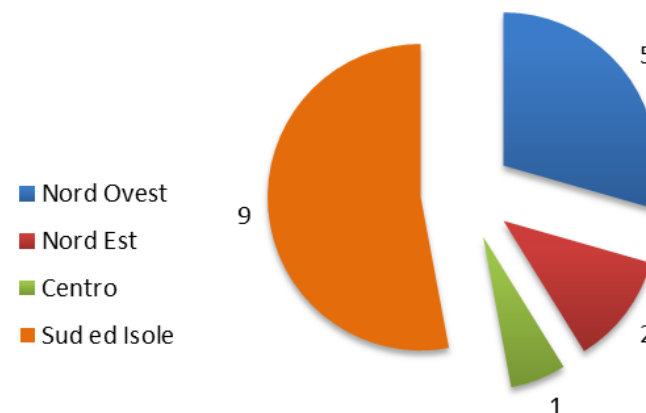
Esperienza diretta: il portafoglio del Fondo PPP Italia

17 Investimenti realizzati per circa 90 milioni di euro, altri 15/17 milioni di euro in chiusura

SETTORI



DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA



893 milioni di euro di opere realizzate

85 MW di impianti fotovoltaici

1260 posti letto realizzati

Gli investitori del Fondo PPP Italia

La dotazione totale del Fondo PPP Italia è stata di 120 milioni di euro, raccolti presso **otto primari investitori istituzionali**, italiani e internazionali, con quote tra il 12% e il 15%.



Caratteristiche del Fondo PPP Italia

Il **Fondo PPP Italia** è stato il primo fondo di diritto italiano specializzato nel segmento delle infrastrutture realizzate prevalentemente con lo schema del **Partenariato Pubblico Privato (PPP)**.

In particolare, il Fondo:

- ha raccolto **120 milioni** di euro da istituzionali nel 2006/2007 anticipando il mercato;
- ha una asset allocation primariamente indirizzata ad **Infrastrutture in PPP**, tramite Concessioni, e in progetti di produzione di **Energia da fonti rinnovabili**;
- ha un portafoglio attuale che presenta un **IRR “buy & hold” dell’11% circa**;
- si pone come **riferimento sul mercato italiano nel proprio segmento di attività** e ha contribuito in maniera significativa allo sviluppo del mercato delle infrastrutture medie;
- è ad oggi un **player nazionale anche nel settore delle energie rinnovabili** con un portafoglio di partecipazioni (quote di minoranza e maggioranza) che gestiscono circa 80 MW di potenza installata;
- ha una **durata di 12 anni** (+ potenziali 2 di proroga).

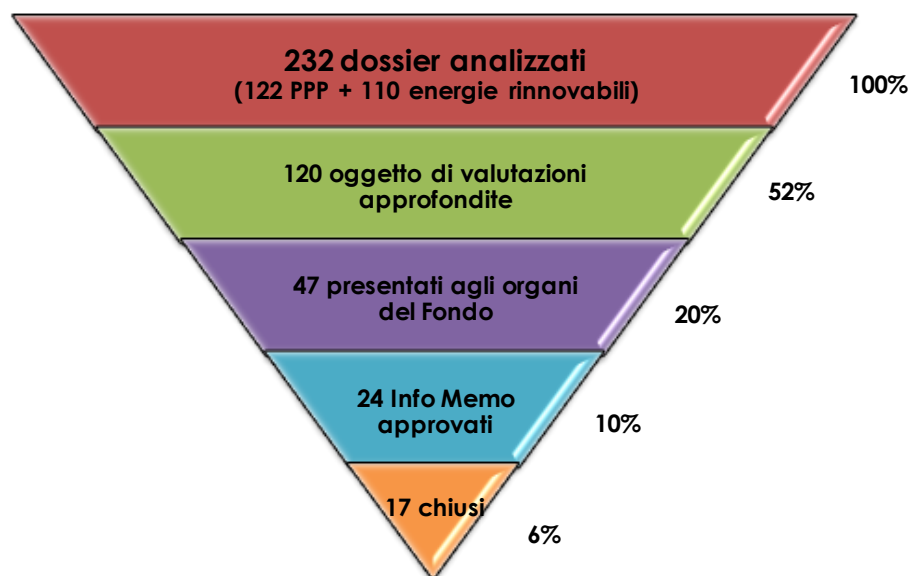
Gestione e performance del Fondo PPP Italia

- La strategia intrapresa è volta alla **massimizzazione del ritorno** attraverso una **gestione attiva degli asset** (*"hands-on approach"*) per l'intera durata del Fondo PPP Italia:
 - ✓ il Team di Gestione e il Team di Investimento sono **presenti nel C.d.A. di tutte le partecipate**;
 - ✓ l'attività di **supporto al controllo di gestione delle partecipate** è finalizzata all'ottimizzazione dei costi ed all'incremento del valore aziendale.
- Il portafoglio attuale (totale circa 90 milioni di euro) presenta un **cash yield** medio (2013-2018) di circa l'**9%** e un'attesa di *exit* nel 2018 con un **multiplo** sul valore investito di circa **1,7-1,8 volte**.
- Un disinvestimento è già stato realizzato con un multiplo di circa 2,3 volte il valore investito.
- A partire dal 2011 il Fondo ha distribuito globalmente circa 12,5 milioni di euro pari a circa il 13,5% sul capitale richiamato.

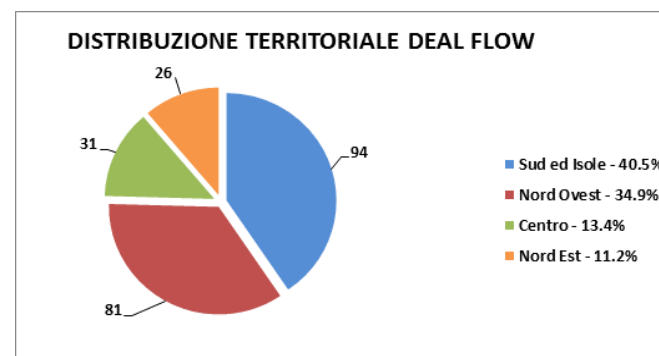
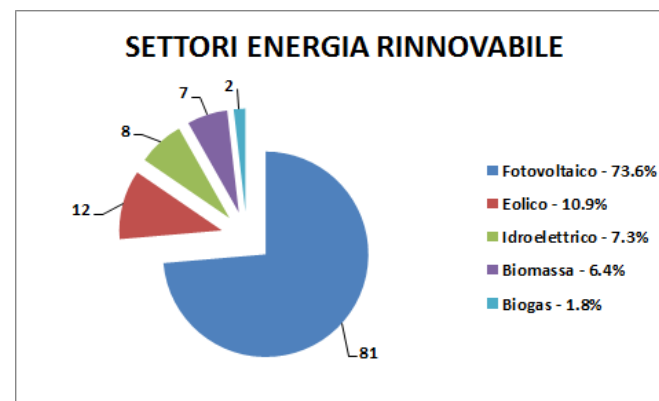
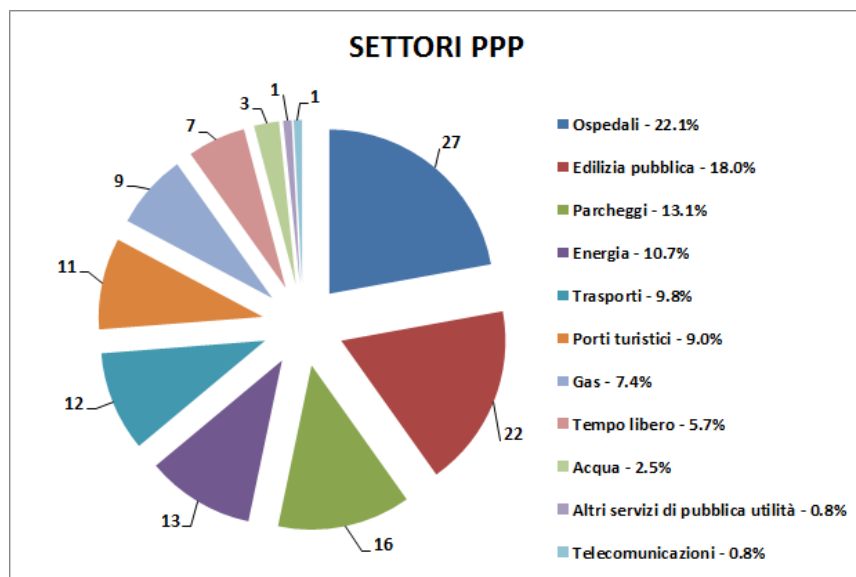
Processo di analisi del Fondo PPP Italia

Il Team di Gestione ha esaminato **232** dossier con la seguente selettività:

- Dei **232** dossier analizzati, **122** sono rappresentati da **progetti di PPP**.
- Considerando le iniziative disponibili nella fascia dimensionale di nostro interesse (bandi di gara > 15 milioni di euro), il Team del Fondo ritiene di aver **analizzato circa il 75% del mercato di riferimento**.



Focus - Distribuzione del deal flow del Fondo



- La ripartizione del deal flow per settore ha seguito le dinamiche del mercato con una prevalenza dell'**edilizia pubblica e sanitaria nel PPP** e una netta prevalenza dei **dossier fotovoltaici delle Energie Rinnovabili**.
- La suddivisione territoriale del deal flow evidenzia una netta prevalenza del **Nord Ovest nel PPP** e dei **progetti fotovoltaici al Sud**.

Alternative equity asset class

Struttura Fondo Yield Infrastrutturale

- **durata** dello strumento di investimento pari a **20 anni**, allineata alla capacità di previsione di **generazione di cassa** legate alle concessioni;
- **periodo di investimento** pari a **5 anni** più eventuali proroghe;
- **target di raccolta** pari a **200 milioni** di euro;
- **target IRR fra il 10%-11%**, allineato al mercato infrastrutturale italiano come evidenziano i dati del Fondo PPP Italia;
- asset allocation **60% brownfield** e **40% greenfield** per un recupero di redditività senza penalizzare la capacità di distribuzioni annuali;
- **segmento di mercato**: mid market (EV 30-500 milioni di euro) oppure big deal in coinvestimento con altri investitori;
- il Fondo, su base opportunistica, potrà anche investire in progetti sviluppati da **imprese italiane nei mercati esteri** al fine di aumentare la diversificazione geografica e di portafoglio;
- **modalità di intervento: maggioranze e minoranze** al fine di cogliere tutte le opportunità di mercato allocando in maniera ottimale le risorse a disposizione.

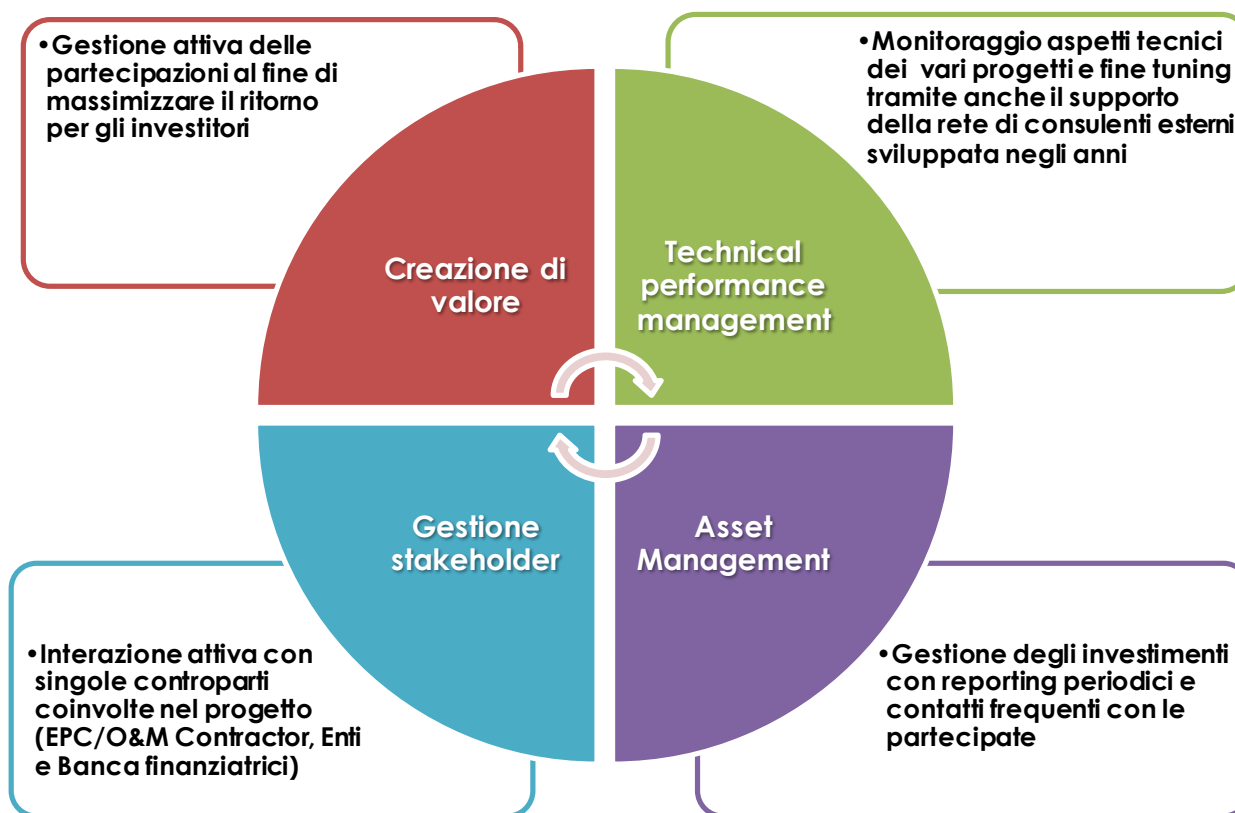
Caratteristiche del portafoglio

- Investimenti diversificati all'interno del segmento infrastrutturale al fine di creare, su base opportunistica, la **migliore combinazione rischio/rendimento**;
- capacità di sfruttare le varie **opportunità di mercato** mantenendo l'**adeguata flessibilità** che consenta di superare gli elementi critici del mercato infrastrutturale Italiano;
- possibilità di adottare strumenti di **investimenti alternativi all'equity** con corretto bilanciamento rischio/rendimento quali ad esempio "*Hybrid Securities*" o finanziamenti di tipo Mezzanino;
- **governance tutelante**, con diritti di veto ed espressione di membri del consiglio di amministrazione delle varie partecipazioni al fine di effettuare il corretto presidio e monitoraggio.
- **struttura che si adatterà alle caratteristiche degli investitori coinvolti.**

Modalità gestionali

Il Team di Gestione

Cruciale segmento è il Team di Gestione. Il nostro approccio:



**Daniela Blandino**

Equiter S.p.A.
Head of Investment Team

Via Montebello, 18 – 20121 Milano

Tel.: + 39 02/87945295

Cell: +39 335/7439672

daniela.blandino@intesasanpaolo.com

Antonio Soldi

Fondaco SGR S.p.A.
Senior Advisor Sviluppo

Corso Vittorio Emanuele II, 71 – 10128 Torino

Tel.: + 39 011/3991022

Cell: +39 348/8081020

soldi.advisorsviluppo@fondacosgr.it