



EDMOND  
DE ROTHSCHILD

ASSET MANAGEMENT

---

# DEBITO PRIVATO SULLE INFRASTRUTTURE EUROPEE

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

Seminario di tinerari Previdenziali  
Siacca, 6 Ottobre 2017

---

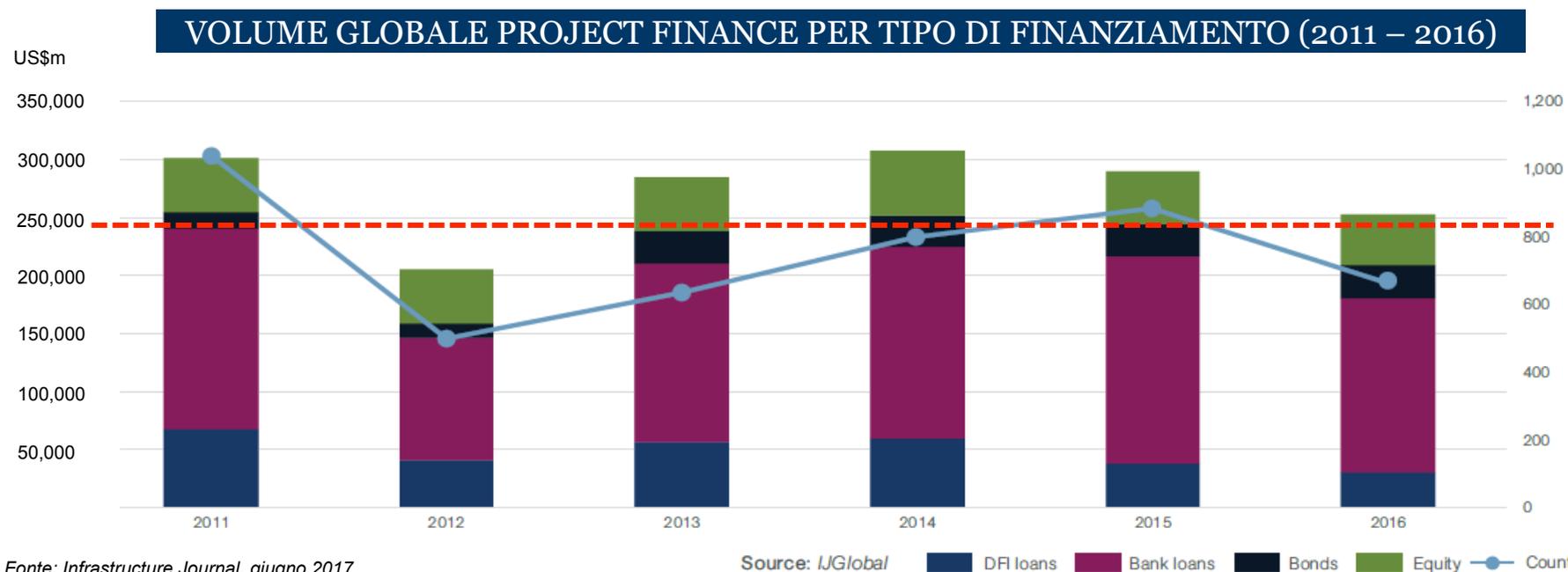


# INDICE

- ▶ Il Debito Privato sulle Infrastrutture Europee
- ▶ I Benefici del Debito Privato sulle Infrastrutture
- ▶ Un Esempio Semplificato di Fondo di Debito Privato sulle Infrastrutture
- ▶ Perché il *Private Debt* e non il *Private Equity* sulle Infrastrutture
- ▶ Perché per i Fondi Pensione
- ▶ Piattaforma BRIDGE
- ▶ Appendice

# L'EVOLUZIONE DEL FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE

- › Storicamente prevalenza di finanziamenti tramite prestiti bancari
- › Conseguenze della crisi finanziaria del 2008 e di Basilea III
- › Nuove opportunità di finanziamento diretto da parte degli investitori istituzionali
- › Implicazioni sul finanziamento delle infrastrutture in Europa:
  - Ricerca di nuovi investitori da parte degli sponsor;
  - Rendimenti attraenti anche legati al premio sull'illiquidità;
  - Garanzie e altre disposizioni contrattuali favorevoli agli investitori.



Fonte: Infrastructure Journal, giugno 2017

# I SETTORI INFRASTRUTTURALI

Un ampio spettro di opportunità



## Transport

- › Strade
- › Ferrovie
- › Aeroporti
- › Porti
- › Ponti
- › Tunnel

## Social

- › Scuole
- › Ospedali
- › Penitenziari
- › Impianti sportivi

## Energy

- › Generazione di elettricità (soprattutto rinnovabile)
- › Petrolio e gas

## Utilities

- › Reti di distribuzione
- › Società idriche
- › Gestione dei rifiuti
- › Termovalorizzazione

## Telecom

- › Servizi di telefonia fissa e mobile
- › Reti ad alta velocità
- › Torri / Trasmettitori
- › Data Centres

## I BENEFICI DEL DEBITO PRIVATO NELLE INFRASTRUTTURE (1/3)

### CASH FLOW STABILI E DI LUNGO TERMINE

- › Cash flow di lungo termine
- › Alta visibilità e prevedibilità dei rendimenti
- › Bassa volatilità

### BASSO RISCHIO

- › Tassi di default cumulativi a 10 anni sotto il 5%\*
- › Recovery rates maggiori dell'85%\*
- › Progetti availability-based: tasso di default cumulativo 1.5%/recovery rate 90%\*

### BASSA CORRELAZIONE

- › Bassa correlazione agli asset tradizionali
- › Non direttamente collegati ai mercati internazionali
- › Potenziale per aumentare i rendimenti risk-adjusted del portafoglio

### INFLATION-LINKED

- › Pricing o contratti inflation-linked
- › Copertura di lungo termine
- › Miglioramento degli strumenti e dei contratti

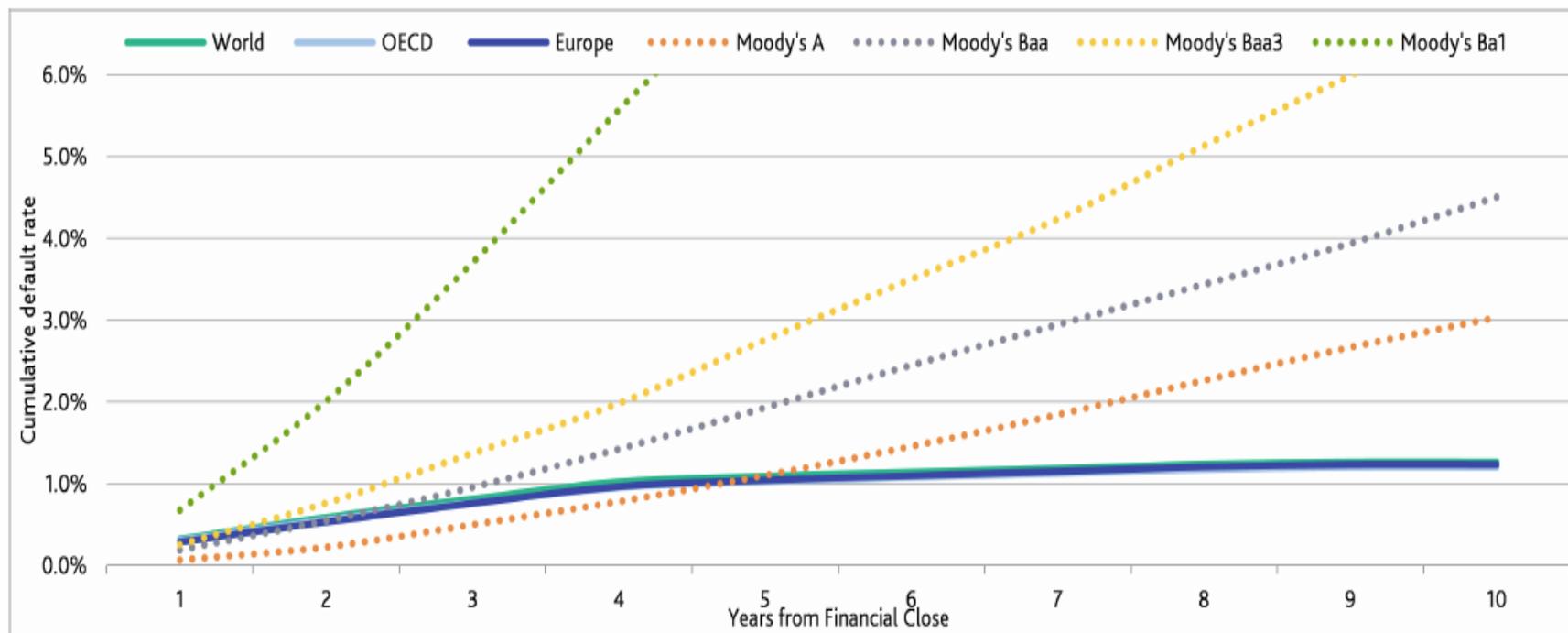
### PREMIO PER L'ILLIQUIDITÀ

- › Asset non quotati e non scambiati in mercati aperti
- › Barriere all'entrata
- › Rendimenti attrattivi comparati agli asset quotati

Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management, \* Moody's Default and Recovery Rates for Project Finance Bank Loans, 1983-2013

# I BENEFICI DEL DEBITO PRIVATO NELLE INFRASTRUTTURE (2/3)

Cumulative Default Rates for Availability-Based Projects



Fonte: \*Default & Recovery Rates per Project Finance Bank Loans di Moody's, 1983-2013

---



## I BENEFICI DEL DEBITO PRIVATO NELLE INFRASTRUTTURE (3/3)

- › Esposizione diversificata geograficamente e settorialmente.
  
- › Specifici target massimi per singolo paese / singolo emittente / progetti greenfield.
  
- › Capacità del Fund Manager di:
  - Individuare le transazioni più favorevoli;
  - Creare un portafoglio diversificato;
  - Massimizzare il rendimento.
  
- › Qualità del Fund Manger:
  - Conoscenza tecnica specifica dei settori core e non-core;
  - Conoscenza dei trend di mercato;
  - Capacità di identificare trade-off di rischi differenti.
  
- › Possibile introduzione di strumenti junior.
  
- › Partecipazione diretta e attiva al finanziamento di progetti chiave per l'economia.

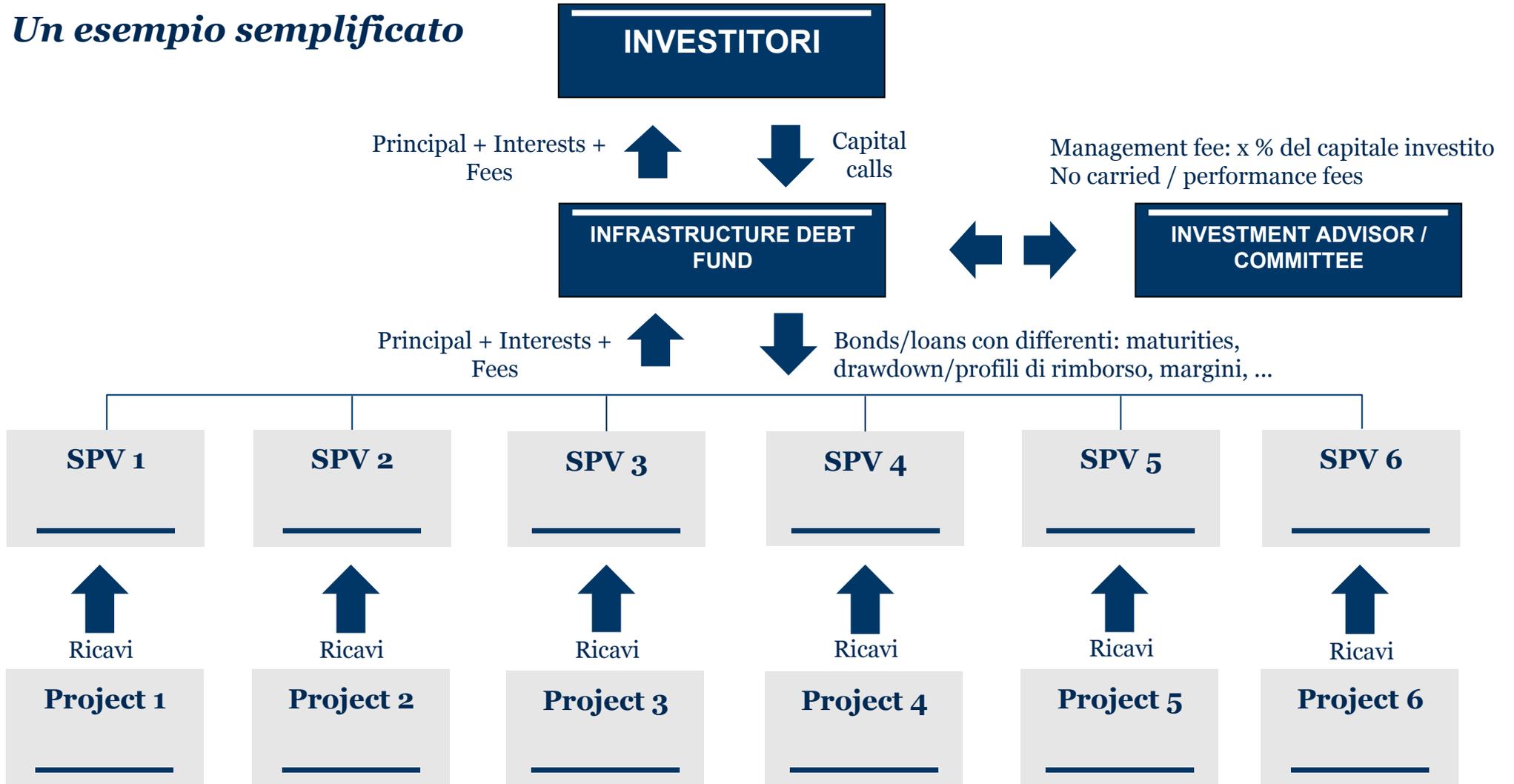
# COME FUNZIONA UN PROGETTO DI FINANZIAMENTO?

## *Un esempio semplificato*



# COME FUNZIONANO I FONDI DI DEBITO PRIVATO SULLE INFRASTRUTTURE

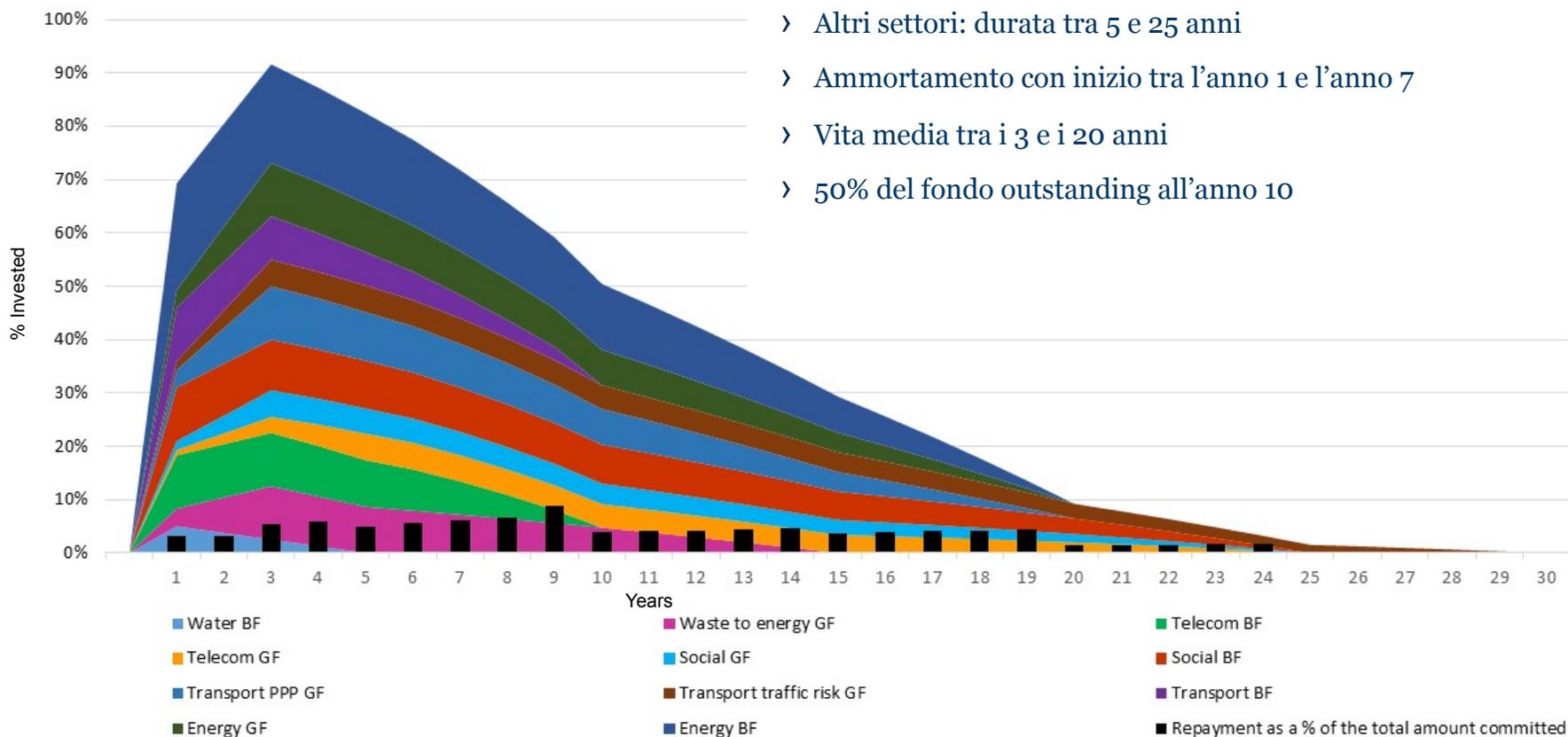
## *Un esempio semplificato*



# SIMULAZIONE DEI FLUSSI DI CASSA

## › Previsione indicativa del profilo dei richiami e dei rimborsi per un fondo di debito

- › Settori trasporti e social infrastructure: durata di 30 anni
- › Altri settori: durata tra 5 e 25 anni
- › Ammortamento con inizio tra l'anno 1 e l'anno 7
- › Vita media tra i 3 e i 20 anni
- › 50% del fondo outstanding all'anno 10

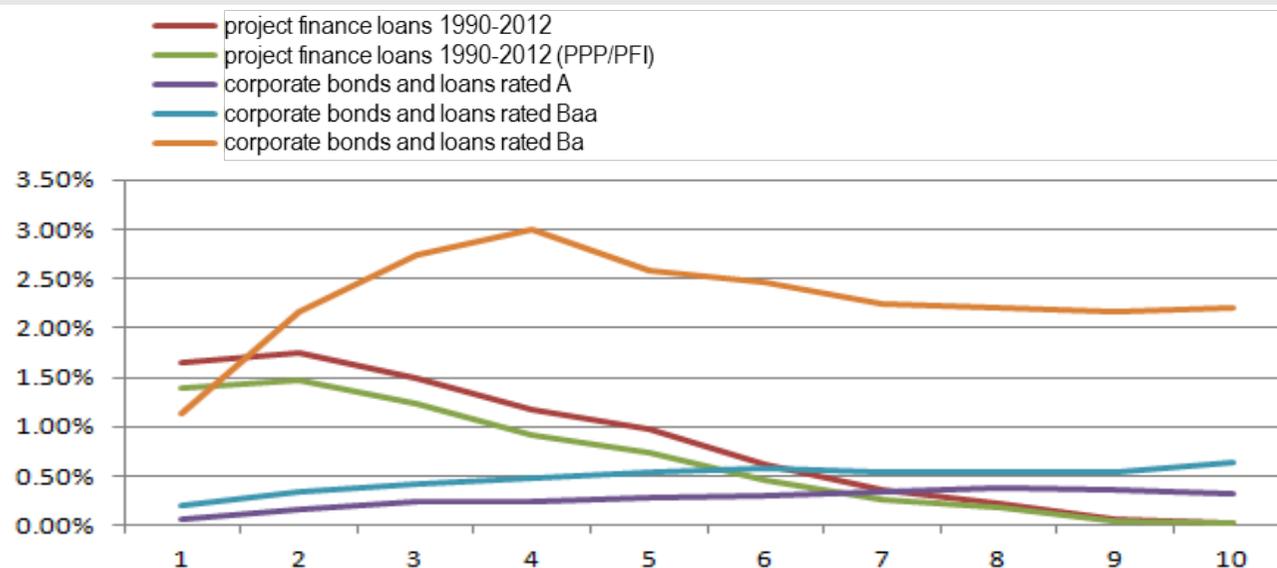


*L'allocazione nella figura e i profili dei flussi di cassa sono soggetti alle condizioni di mercato ed elaborati con fini indicativi.*

# PERCHÉ PRIVILEGIARE IL DEBITO RISPETTO ALL'EQUITY INFRASTRUTTURALE

- › **Rendimenti elevati e costanti** che prescindono da una strategia di uscita
- › Strutturato in modo più sicuro rispetto alle azioni
  - › Status senior e relative garanzie
- › **Bassi tassi d'inadempimento**
- › **Elevato tasso di recupero**

CONFRONTO DEL TASSO DI INADEMPIMENTO DALLA CHIUSURA FINANZIARIA



Fonte: Moody's Investor Services, marzo 2014

EDMOND DE ROTHSCHILD

---

# DEBITO INFRASTRUTTURALE E FONDI PENSIONE

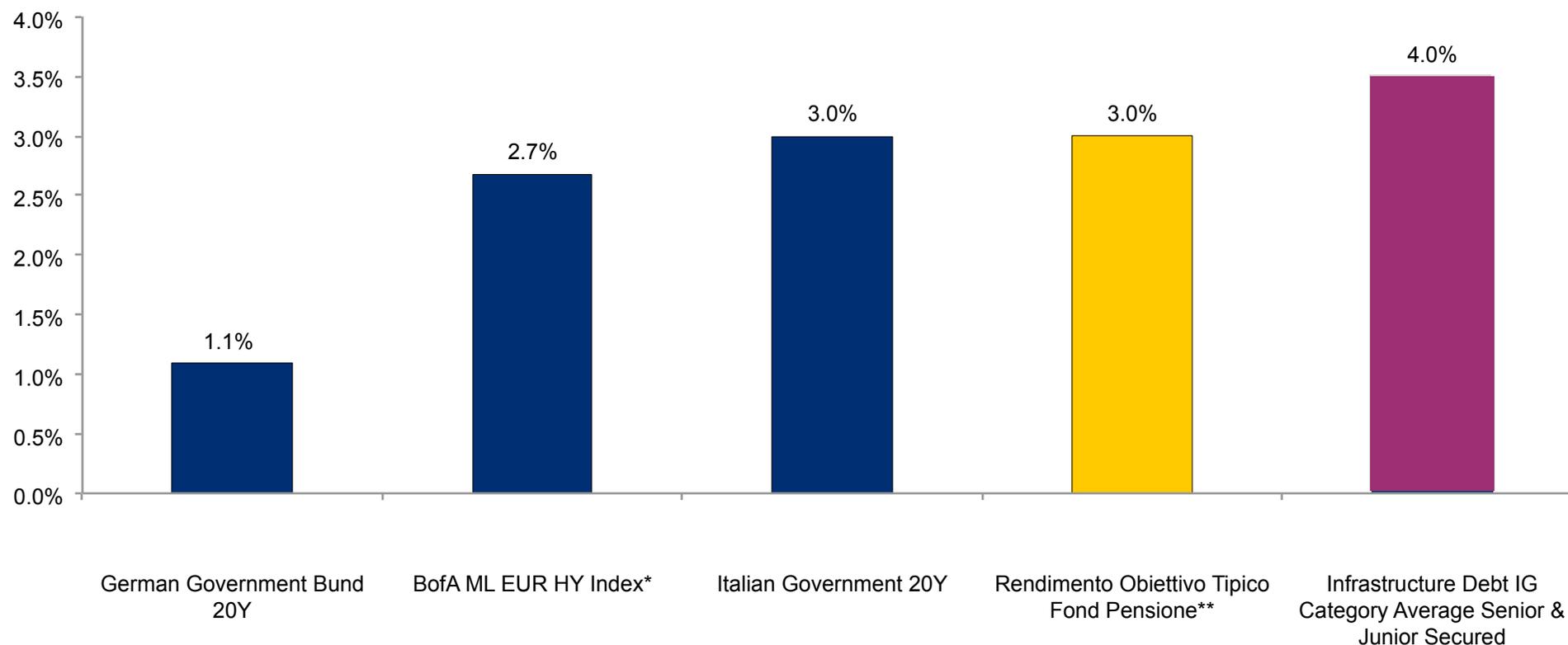
## Fabbisogno Fondi Pensione

- › **Stabilità dei rendimenti**
- › **Rendimento significativamente superiore all'inflazione nel lungo periodo**
- › **Corrispondenza attività/passività**
- › **Corrispondenza flusso di cassa**
- › **Basso rischio credito e garanzie**
- › **Diversificazione**
- › **Redditività netta**

## Debito Infrastrutturale

- › **Flussi di cassa stabili a lungo termine**
- › **Visibilità dei rendimenti**
- › **Rendimento attraente e collegato alla produttività reale delle infrastrutture**
- › **Premio di illiquidità**
- › **Strumenti con scadenze lunghe**
- › **Cedola/tassi fissi**
- › **Elevati tassi di recupero e *covenants***
- › **Bassa correlazione con altre classi di investimento**
- › **Sconto sulla ritenuta d'acconto**

# DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO DEI FONDI PENSIONE CON IL DEBITO PRIVATO INFRASTRUTTURALE



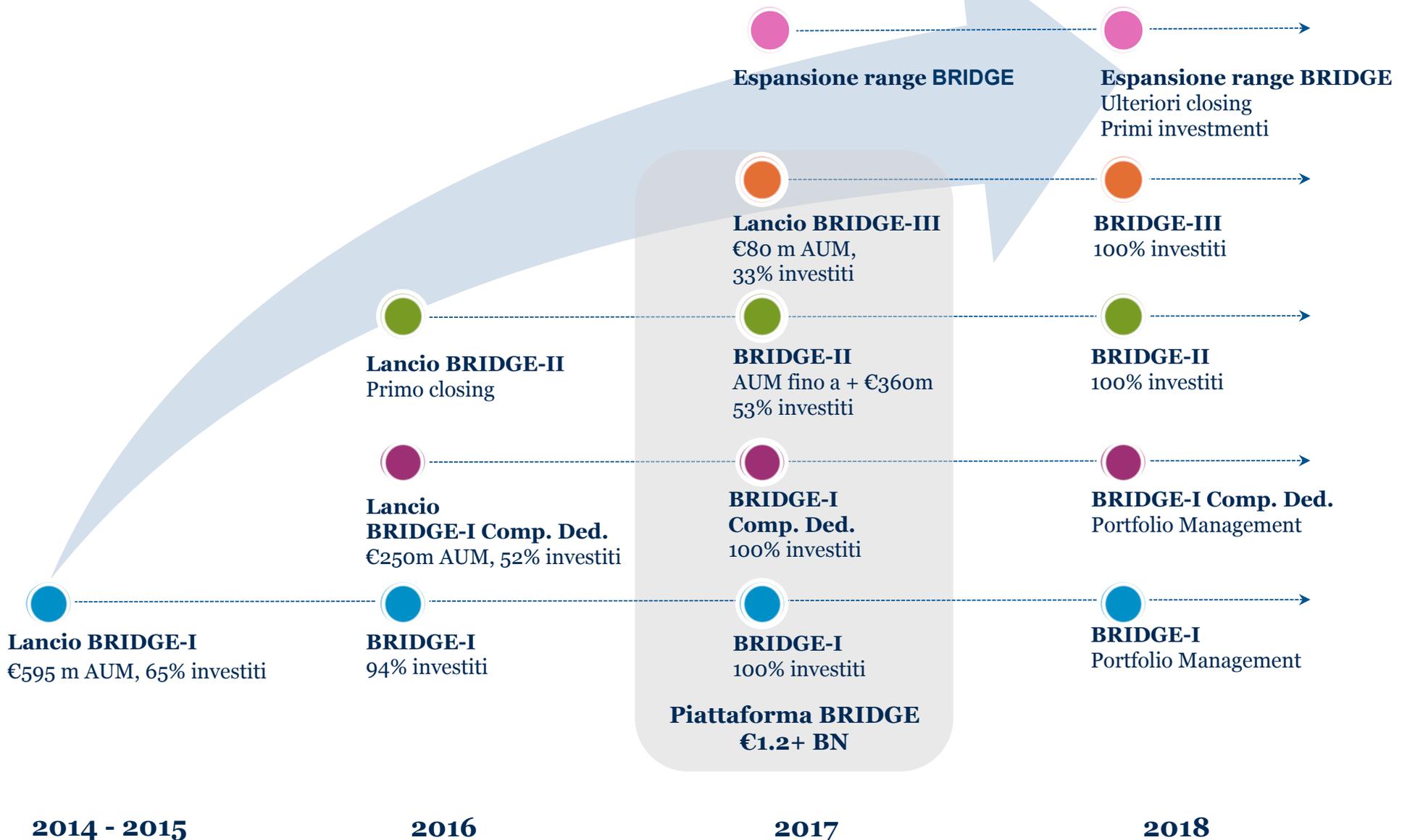
Fonte: BofA ML, Edmond de Rothschild, Bloomberg. \*Semi-Annuale Yield to Worst. Lo Yield to Worst è il più basso potenziale che può essere ricevuto da un bond senza che l'emittente fallisca effettivamente.  
\*\*Real return +1% inflation attesa. Dati al 10.07.2017.

# INVESTIMENTI DELLA PIATTAFORMA BRIDGE



Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management, agosto 2017

# EVOLUZIONE PIATTAFORMA BRIDGE



---

# BRIDGE – RICONOSCIMENTI

## › 2017

- **Infrastructure Manager of the Year Award di European Pensions**



## › 2016

- Tre “**deal of the year**” awards:

- ↳ Selene: **European Solar transaction of the Year Award** di IJGlobal
- ↳ Assam: **European Biomass transaction of the Year Award** di IJGlobal
- ↳ Assam: **European Power of the Year Award** di PFI magazine



## › 2015

- Due “**deal of the year**” awards:

- ↳ OW1: **Global Bond Financing of the Year Award** di Infrastructure Investor
- ↳ OW1: **Project Bond of the Year Award** di Environmental Finance



---



# INDICE

- ▶ Il Debito Privato sulle Infrastrutture Europee
- ▶ I Benefici del Debito Privato sulle Infrastrutture
- ▶ Un Esempio Semplificato di Fondo di Debito Privato sulle Infrastrutture
- ▶ Perché il *Private Debt* e non il *Private Equity* sulle Infrastrutture
- ▶ Perché per i Fondi Pensione
- ▶ Piattaforma BRIDGE
- ▶ **Appendice**

## INVESTMENT TEAM

- › **11** professionisti degli investimenti
- › **5** senior investment directors
- › Esperienza media di **15 anni**
- › **Più di €100bn** di deal nel settore delle infrastrutture
- › **5** diverse nazionalità
- › Numerosi premi “**Deal of the Year**”
- › Advisor **in più di 100 deal**
- › **Comprovato track record**



Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management, dicembre 2016

# IL GRUPPO EDMOND DE ROTHSCHILD

L'Asset Management: Un'Attività Centrale



AUM Gruppo: **€155 mld**



**27** uffici nel mondo

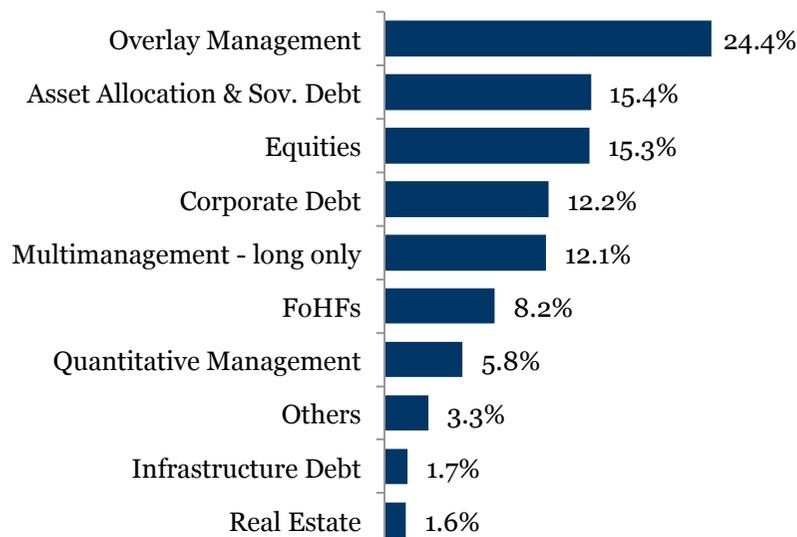


**2 700** professionisti

- 2 linee di *business* principali: *Private Banking* e **Asset Management**
- **Azionariato familiare indipendente**
- **Mentalità e spirito imprenditoriale** alla ricerca costante

- Assenza di canale distributivo: niente clienti *captive*
- **Asset management: €85 mld. di risorse in gestione**
- **4 piattaforme d'investimento:** Parigi, Ginevra, Londra, Lussemburgo
- Oltre **500 professionisti** della gestione di portafoglio

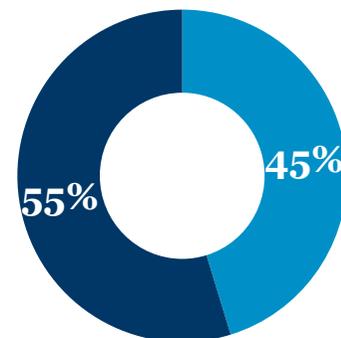
Ripartizione AUM per classi di attivo



19,9%

Solvency ratio

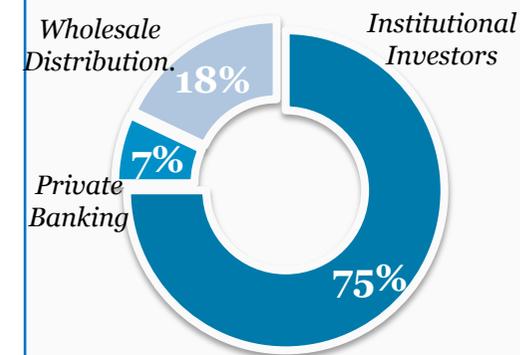
- Private Banking
- Asset Management



## Focus Italia

**Presente dal 2002.**  
**2 mld. di euro in gestione per la clientela istituzionale italiana:**

Di cui il 75% in Fondi Pensione e Casse di Previdenza e il resto in Compagnie Assicuratrici e Fondazioni,



Fonte: Gruppo Edmond De Rothschild, dati al 30 Dicembre 2016

## AVVERTENZE

SCRITTO A SETTEMBRE 2017 IL PRESENTE DOCUMENTO NON È VINCOLANTE E IL RELATIVO CONTENUTO HA ESCLUSIVAMENTE SCOPO INFORMATIVO.

### Esclusione di responsabilità

**Il presente documento è riservato esclusivamente ai clienti professionali, secondo la definizione di cui alla direttiva MiFID. Non è destinato ai clienti non professionali o retail.** Il presente documento non è vincolante e ha fini esclusivamente informativi. Non deve essere interpretato come una sollecitazione ad acquistare o vendere titoli finanziari, né come un'offerta di titoli finanziari nei confronti dei suoi destinatari o del pubblico in generale. **Edmond de Rothschild Asset Management (France) declina qualsiasi responsabilità per l'uso che potrebbe essere fatto delle informazioni riportate nel presente documento.**

Alla data di pubblicazione del presente documento, i veicoli di investimento non sono ancora stati costituiti. Di conseguenza, le informazioni finanziarie ivi riportate potrebbero cambiare quando il prodotto verrà effettivamente creato.

I veicoli di investimento sono destinati esclusivamente agli investitori qualificati e potrebbero prevedere limitazioni per taluni soggetti e in determinati paesi.

Si consiglia ai soggetti interessati di contattare i propri consulenti di fiducia per assicurarsi di essere legalmente autorizzati a sottoscrivere i prodotti e/o i servizi sopracitati.

In ogni caso, qualsivoglia investimento può essere effettuato esclusivamente sulla base dei documenti e delle informazioni conformi alla normativa in vigore, che il Gruppo Edmond de Rothschild fornirà agli investitori a titolo gratuito prima di qualsiasi investimento.

Gli investimenti implicano l'esposizione a una serie di rischi derivanti dalla detenzione di titoli di debito, in modo particolare: rischio di controparte, rischio di mancato rimborso alla scadenza o di rimborso posticipato o anticipato, rischio di credito, rischio di liquidità, rischio del tasso di interesse, rischio di cambio e rischio di concentrazione.

I dati, i commenti e le analisi riportati nel presente documento rispecchiano le opinioni di Edmond de Rothschild Group in relazione alle tendenze di mercato ed economiche, alle relative normative e al trattamento fiscale, e si basano sulle sue competenze, le sue analisi economiche e le informazioni attualmente note al Gruppo. Tuttavia non saranno, in alcuna circostanza, interpretati come integranti qualsivoglia assicurazione o garanzia di qualsiasi tipo da parte delle società di Edmond de Rothschild Group.

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dei singoli investitori e può successivamente cambiare. Tutte le informazioni sulle società di Edmond de Rothschild Group ivi contenute sono strettamente riservate. I destinatari si impegnano a non divulgare a terzi - direttamente o indirettamente, parzialmente o interamente e mediante qualsivoglia mezzo - le informazioni ivi riportate e a non utilizzarle per alcun altro scopo che non sia quello di approfondire la loro comprensione dell'iniziativa.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)  
SOCIÉTÉ ANONYME GESTITA DA UN COMITATO ESCUTIVO E DA UN COMITATO DI VIGILANZA CON UN CAPITALE DI 11.033.769 EURO  
47, RUE DU FAUBOURG SAINT-HONORÉ 75401 PARIGI CEDEX 08  
NUMERO DI REGISTRAZIONE AMF GP 04000015  
332.652.536 R.C.S. PARIS

## CONTATTI

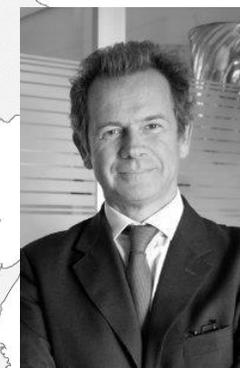
### › PAOLO BORDI

[p.bordi@edr.com](mailto:p.bordi@edr.com)



### › FABRIZIO GUALCO

[f.gualco@edr.com](mailto:f.gualco@edr.com)



EDMOND DE ROTHSCHILD (FRANCE), SUCCURSALE ITALIANA  
CORSO VENEZIA 36 20121 MILANO ITALIA  
TEL. +39 02 760611  
WWW.GROUPEDR.IT