



Il settore delle Infrastrutture Intervento ad Itinerari Previdenziali

*Tavolo di lavoro su « Investimento in economia reale.
Investire in Italia: attivare le potenzialità del Paese»*

Roma, 10 ottobre 2018 – Cassa Forense



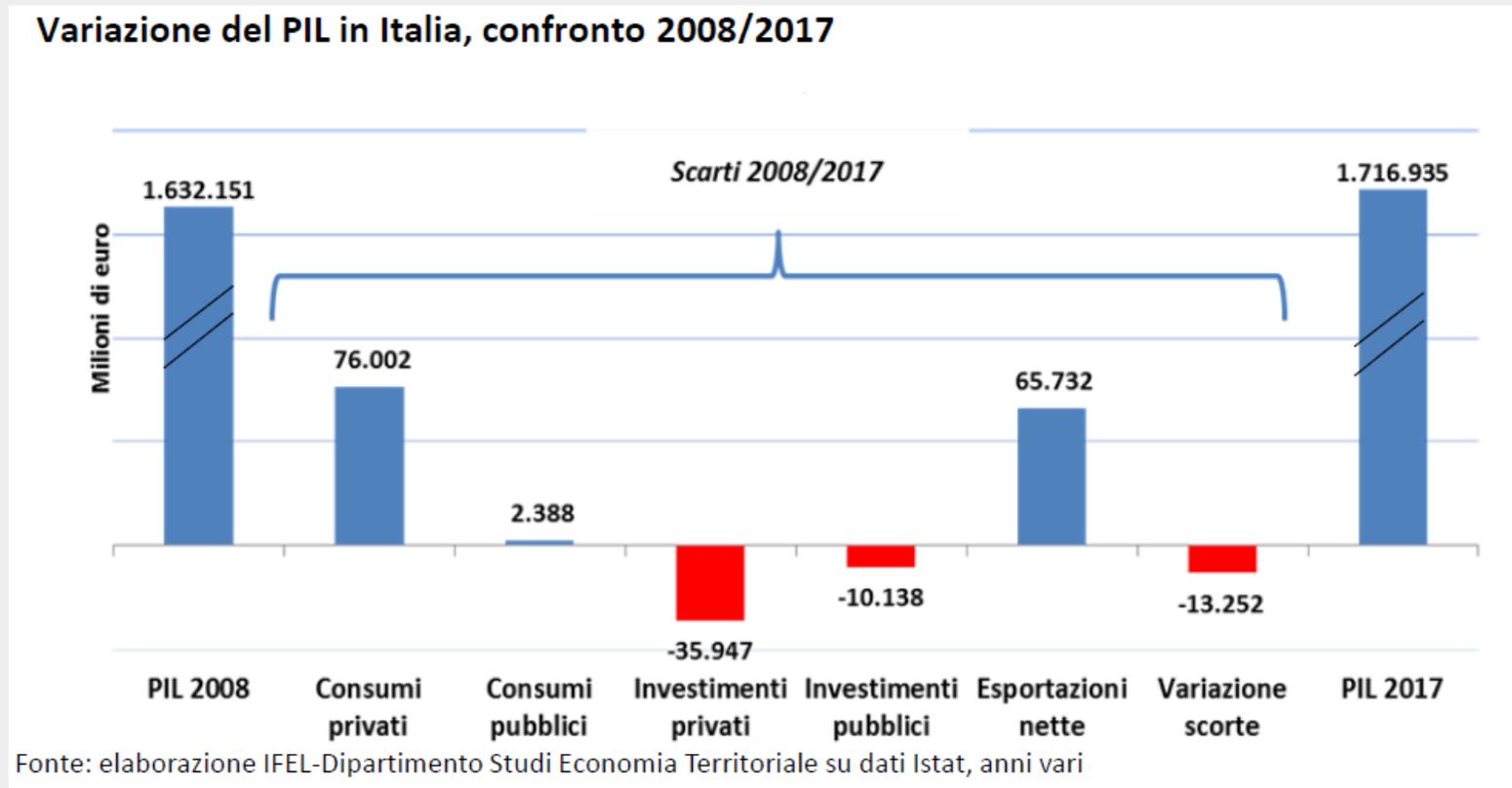
MIND THE GAP

Infrastructure Gap

- **Il fabbisogno globale di nuovi investimenti in infrastrutture al 2030 è stimato pari a 90 trilioni di dollari** a fronte di un valore attuale delle infrastrutture esistenti di circa 50 trilioni di dollari (*Fonte: McKinsey*).
- **Si tratta di un importo troppo grande e troppo distante dall'attuale flusso di investimenti – circa 2,5-3 trilioni l'anno** (la metà del necessario) – per gravare interamente sui bilanci pubblici di Paesi, peraltro, spesso già fortemente indebitati.
- **Il tema si pone a maggior ragione per l'Italia, che ha drasticamente ridotto negli anni i propri investimenti in infrastrutture, nuove ed esistenti (manutenzione) – cfr. slide successive.**

Crollo degli investimenti pubblici nazionali

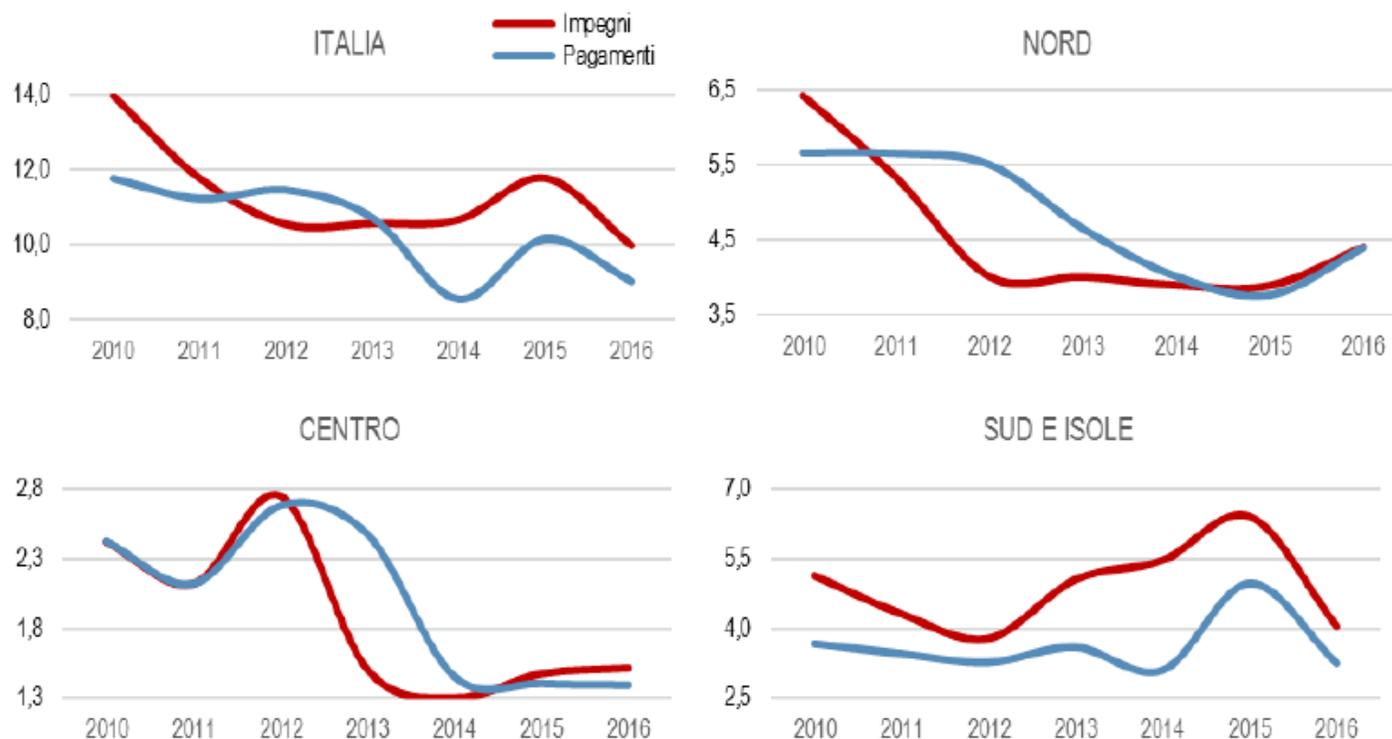
- Nell'ultimo decennio gli investimenti pubblici in Italia sono crollati, sia a livello nazionale....
 - *tra il 2008 e il 2017 la componente investimenti è quella che ha maggiormente influito negativamente sulla dinamica del PIL. Questi, infatti, si sono ridotti di 46 Mld €: circa 36 Mld € sono riconducibili agli investimenti privati e oltre 10 Mld € a quelli pubblici.*



Crollo degli investimenti pubblici locali

- ... che a livello locale (-46% dal 2008):

Investimenti fissi lordi nei comuni, impegni e pagamenti in miliardi di euro, anni 2010-2016



Fonte: elaborazione IFEL su dati Certificati conto consuntivo di bilancio

Quale strada seguire?

- Crollo degli investimenti in infrastrutture e alto debito pubblico: **l'Italia dovrebbe più di altri cercare soluzioni innovative di partenariato pubblico privato (“PPP”) e dare spazio alla Finanza di Progetto (“Project Financing - PF”).**
- Non sono mancati casi negativi di PPP, che hanno magari messo in cattiva luce questa soluzione anche oltre i suoi più generali demeriti (“fa più rumore un albero che cade che una foresta che cresce”).
- **Ciò, tuttavia, suggerisce più l’esigenza di trovare correttivi – anche alla luce delle *best practices* internazionali – piuttosto che di abbandonare la strada.**

Quali investitori?

Dal PPP al Partenariato Pubblico Istituzionale e Sociale

- Il PPP degli anni '90 ha puntato sugli attori a quel tempo disponibili, in particolare costruttori ed imprenditori di *élite*.
- Quel modello appare oggi ampiamente superato in tutti i paesi OCSE e sostituito da un partenariato pubblico-privato che guarda a "nuove" categorie di investitori, in particolare:
 - investitori istituzionali (fondi pensione, assicurazioni, fondi di investimento specializzati alimentati dalle prime due categorie, ecc.)
 - investitori sociali (cd. "terzo settore", fondazioni bancarie, ecc.).
- Fondi pensione, casse di previdenza, fondazioni bancarie e assicurazioni **gestiscono circa 1.000 mld di euro di patrimonio in Italia.**
- Questi soggetti hanno **obiettivi di investimento di lungo periodo** e sono interessati ad impiegare parte del loro patrimonio nel settore delle infrastrutture, **sotto forma di Equity** (Finanza di Progetto o Private Equity) e **debito** (Project Financing e project bond).

Ma le infrastrutture sono un'opportunità per gli investitori istituzionali ?

Le sollecitazioni e i tentativi per trovare soluzioni efficaci di coinvolgimento di risorse private nelle infrastrutture sono state numerose in questi anni



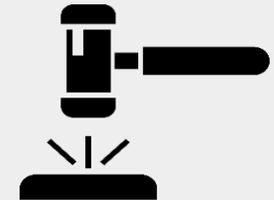
Il **Libro Verde** sugli investimenti a medio-lungo termine della **Commissione UE** ha chiesto suggerimenti per **buone regole** o anche **buoni esempi** (maggio 2013);



Mario Draghi ha detto che oggi **“il rischio di non fare è superiore al rischio di fare”** (Agosto 2014);



Il **Piano Juncker** (2015) ha posto l'accento su **tre elementi**:
Risorse pubbliche (poche)
Nuove regole (leva finanziaria)
Best Practice e supporto informativo alla PA (buoni esempi e procedure standard);



L'**OCSE** nel maggio 2013 ha indicato la strada dei paesi di maggior successo (Canada e Australia);

Il **G20** ha dedicato al coinvolgimento di capitali privati nelle infrastrutture **le sue ultime riunioni (2015-2016) !**

Tuttavia, fino ad oggi è apparso difficile individuare modalità concrete ed efficaci per realizzare questo obiettivo



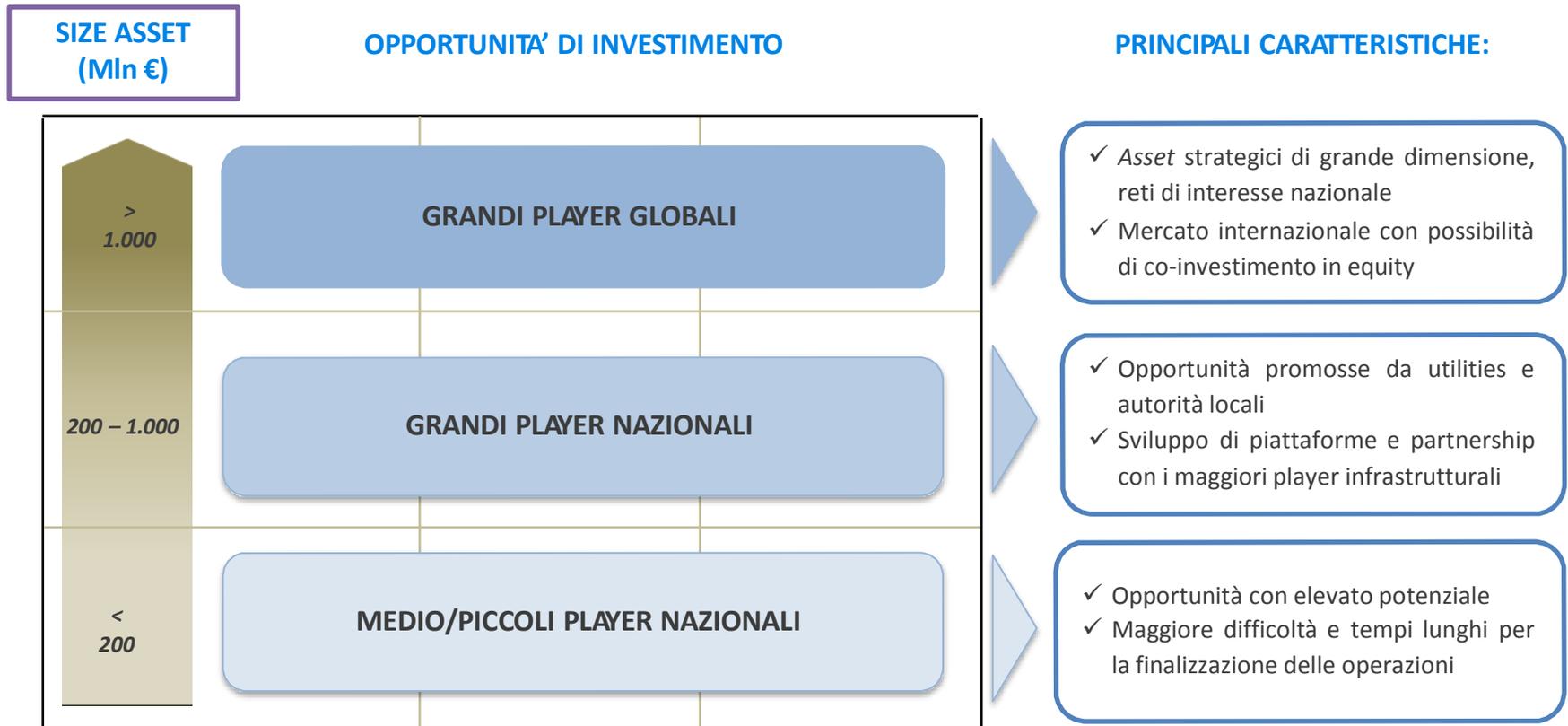


Cosa si intende per infrastrutture come asset class ?

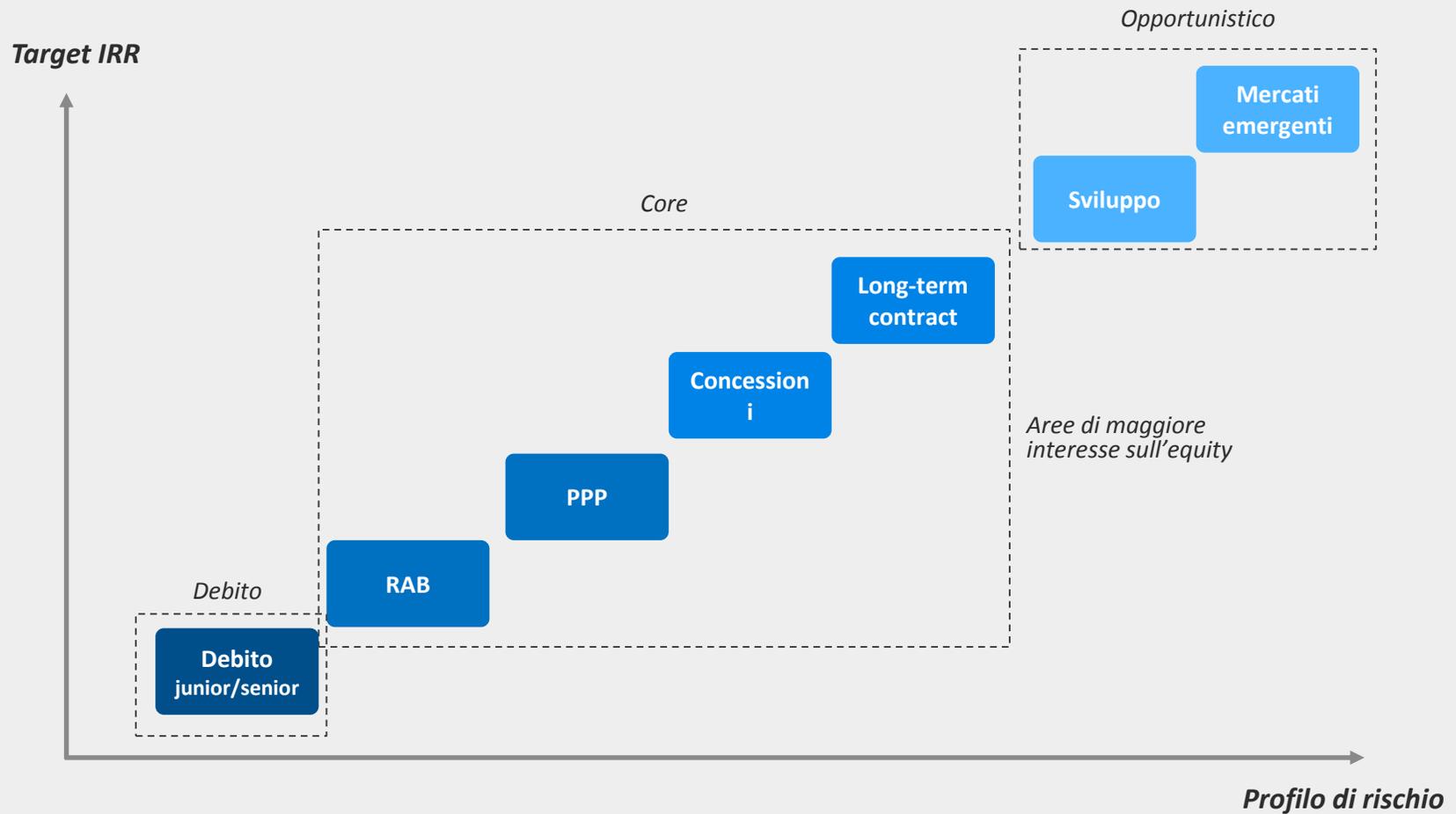
Infrastrutture per natura dei flussi economici

Aree di maggiore interesse	RAB	<i>Regulated Asset Base</i> , investimenti remunerati sulla base di criteri predefiniti, ad esempio di remunerazione sull'investimento effettuato in relazione alle tariffe di mercato.	Es. grandi infrastrutture di trasmissione e distribuzione.
	Concessione con tariffe regolate	Concessioni pluriennali per lo sfruttamento di attività di interesse pubblico, con tariffe regolate.	Es. parcheggi, autostrade, ferrovie.
	Long term contract (off-taker)	Contratti di lungo periodo con acquirenti, con meccanismo <i>take-or-pay</i> , o <i>take-and-pay</i> , o con canoni di disponibilità.	Es. impianti da fonti rinnovabili, impianti per lo sfruttamento di materie prime.
	Prezzi di mercato	Ricavi basati su logiche di mercato, possibile aleatorietà.	Es. infrastrutture totalmente private, con logiche di mercato puro.

Infrastrutture per classe dimensionale



Classificazione rischio-rendimento



Infrastrutture per valenza e profilo di rischio

Infrastrutture e specifica valenza

Infrastrutture «piccole»

- ✓ *Limitate economie di scala e alti costi di gestione, generalmente poco appeal per grandi fondi di investimento*

Infrastrutture strategiche

- ✓ *Per salvaguardare o promuovere interessi di sistema, in grado di generare benefici indiretti*

Infrastrutture sociali

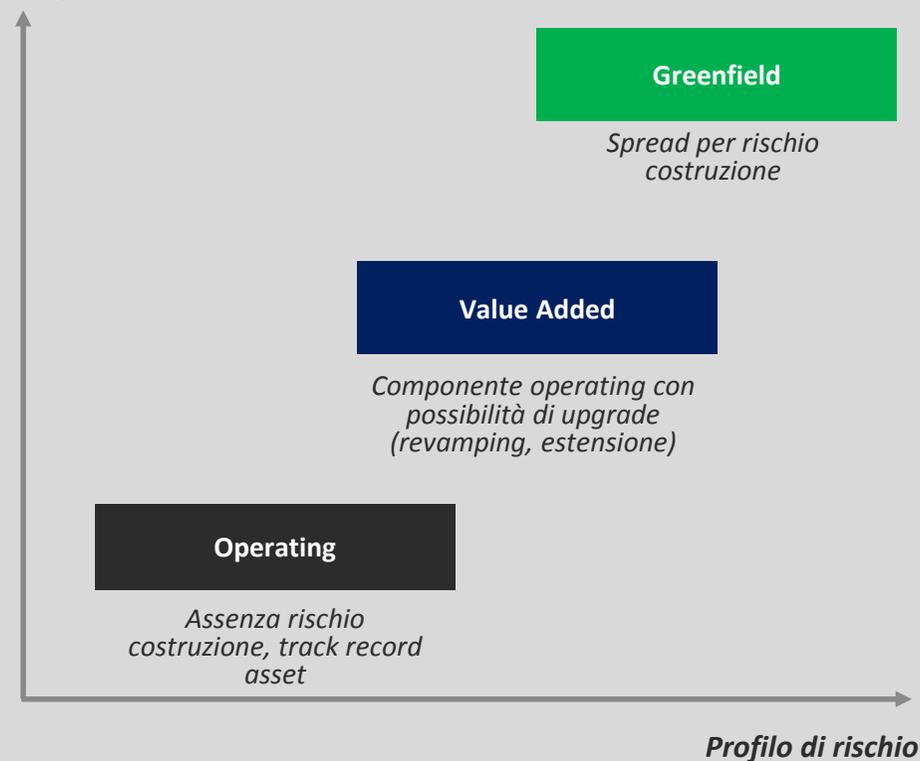
- ✓ *Benefici per la collettività, extra rispetto ai ritorni per gli sponsor, difficilmente quantificabili in termini economici*

Infrastrutture «market failure»

- ✓ *Che necessitano di supporto/incentivi per la diffusione, almeno in una prima fase*

Infrastrutture e profilo di rischio per fase

Target IRR



Infrastrutture: filiere e settori



Infrastrutture sociali



- ✓ *Social housing*
- ✓ *Residenze sanitarie assistite*
- ✓ *Edilizia scolastica*
- ✓ *Cimiteri [...]*



Infrastrutture di rete



- ✓ *Di trasporto stradale e per la gestione della mobilità*
- ✓ *Di trasporto ferroviario*
- ✓ *Di trasporto marittimo*
- ✓ *Porti, aeroporti e infrastrutture logistiche [...]*



Infrastrutture energetiche



- ✓ *Produzione energia elettrica e/o termica (fonti tradizionali / rinnovabili)*
- ✓ *Recupero e trattamento energia*
- ✓ *Efficienza energetica*
- ✓ *Distribuzione energia elettrica o gas*
- ✓ *Idriche [...]*

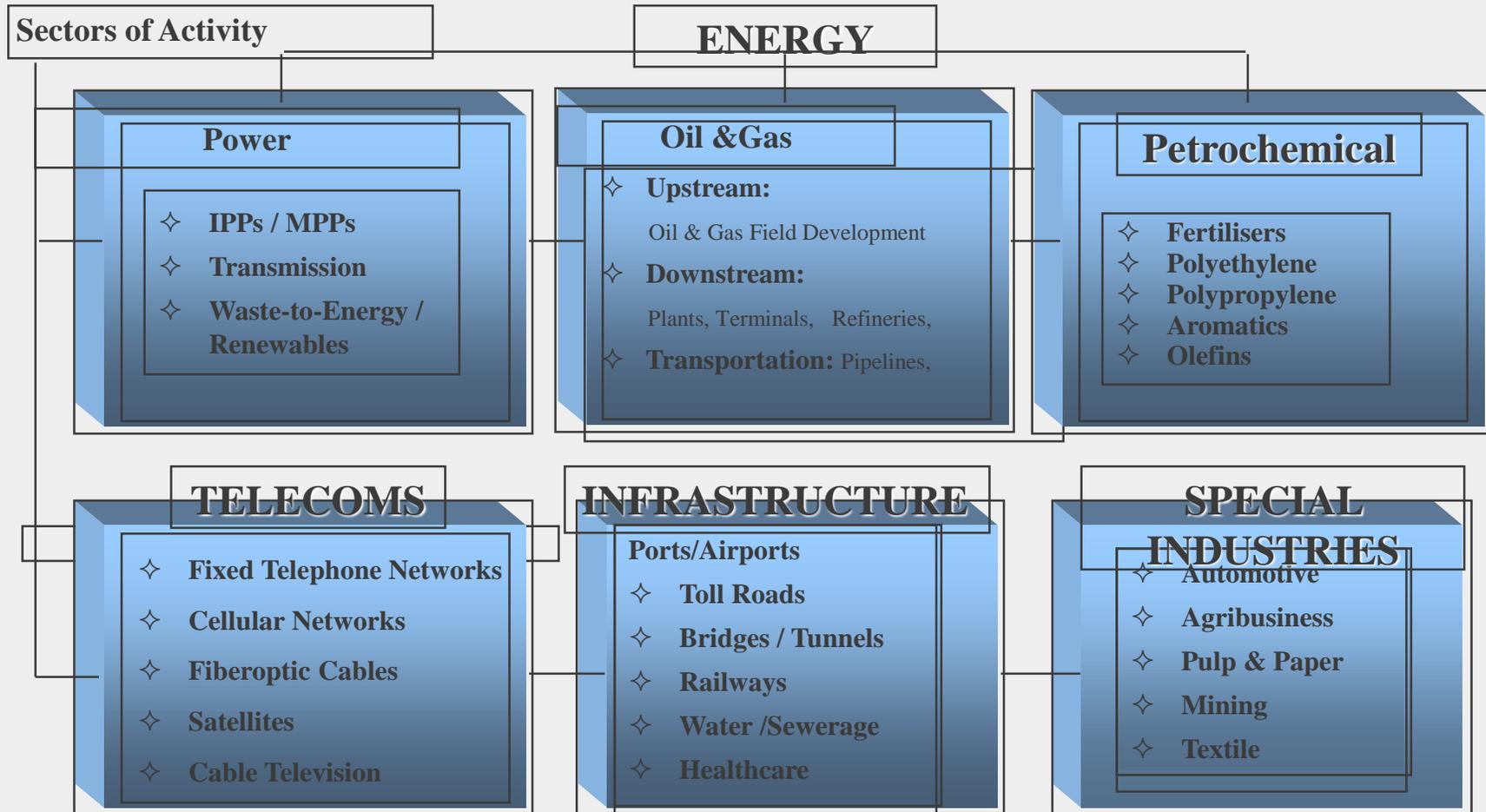


Telecomunicazioni



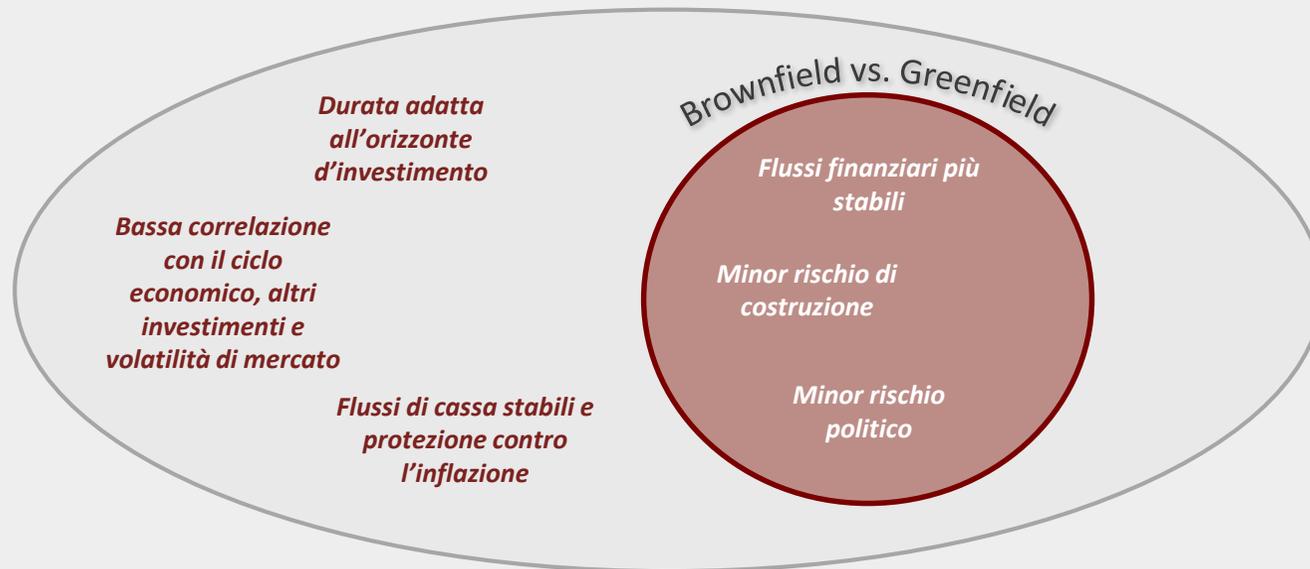
- ✓ *Reti fisse*
- ✓ *Reti mobili*
- ✓ *Centri tecnologici [...]*

Infrastrutture per settore



Investire in infrastrutture

Principali motivi di interesse per investimenti in infrastrutture da parte di investitori istituzionali:



Barriere tecniche e regolamentari hanno finora reso difficoltoso per le compagnie di assicurazione identificare un mercato infrastrutturale di riferimento.

Le recenti modifiche di Solvency II potrebbero rappresentare un fattore di sblocco e di importante sviluppo per il mercato

Cosa offrono gli investimenti in infrastrutture ai "nuovi privati"?

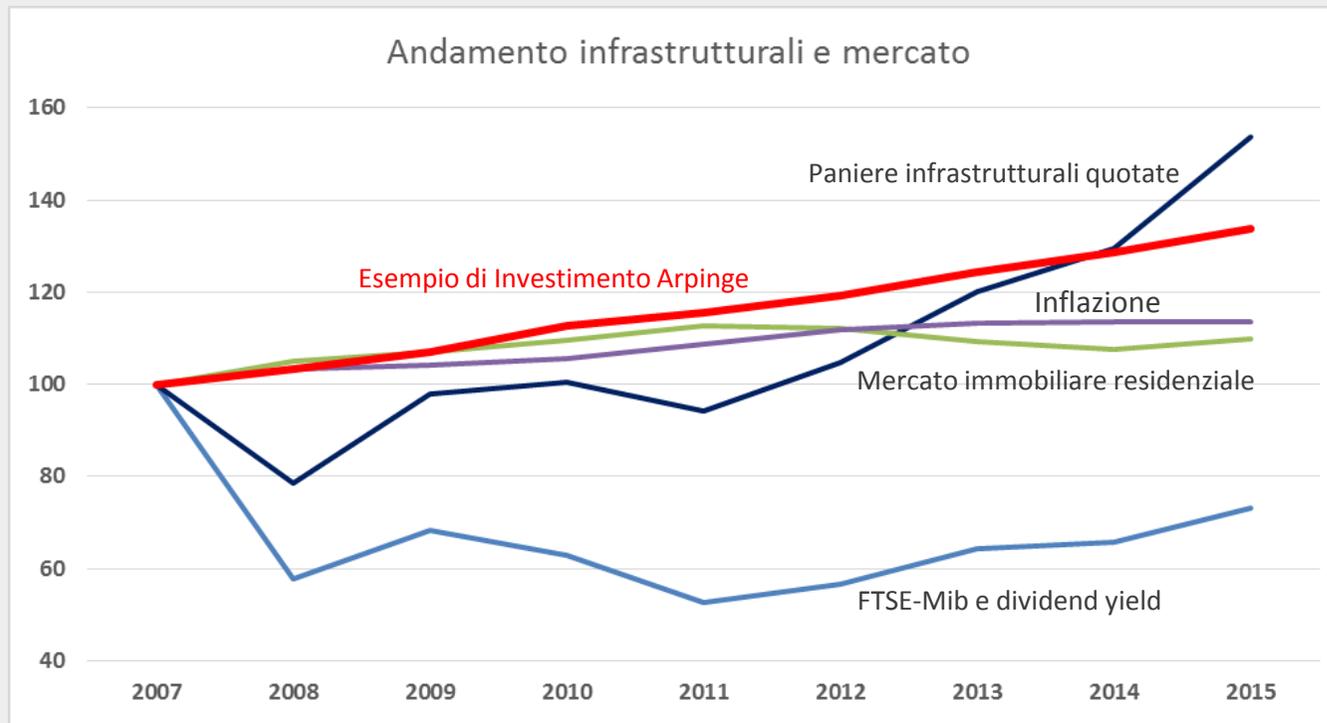
- L'investimento in infrastrutture rappresenta – a determinate condizioni – la risposta ideale per i "nuovi" investitori che, generalmente, ricercano investimenti di lungo periodo, *asset* reali, sicuri e redditizi.
- Infatti le infrastrutture:
 - rappresentano un **settore tipicamente anticiclico, con flussi di cassa consolidati e stabili**, scorrelati dalla volatilità dei mercati;
 - presentano un **livello di rischio basso** (e, comunque, modulabile tra *brownfield, value added, greenfield, debito, RAB based, PPP, ecc.*), in quanto si tratta spesso di *asset* regolati e di pubblica utilità;
 - offrono un **buon livello di dividendi e rendimenti soddisfacenti** per gli investitori;
 - offrono una **potenziale importante di plusvalenza in fase di dismissione**.

Cosa offrono gli investimenti in infrastrutture ai "nuovi privati"?

Flussi di cassa stabili e scorrelati dalla volatilità dei mercati

Un esempio preso dalla realtà

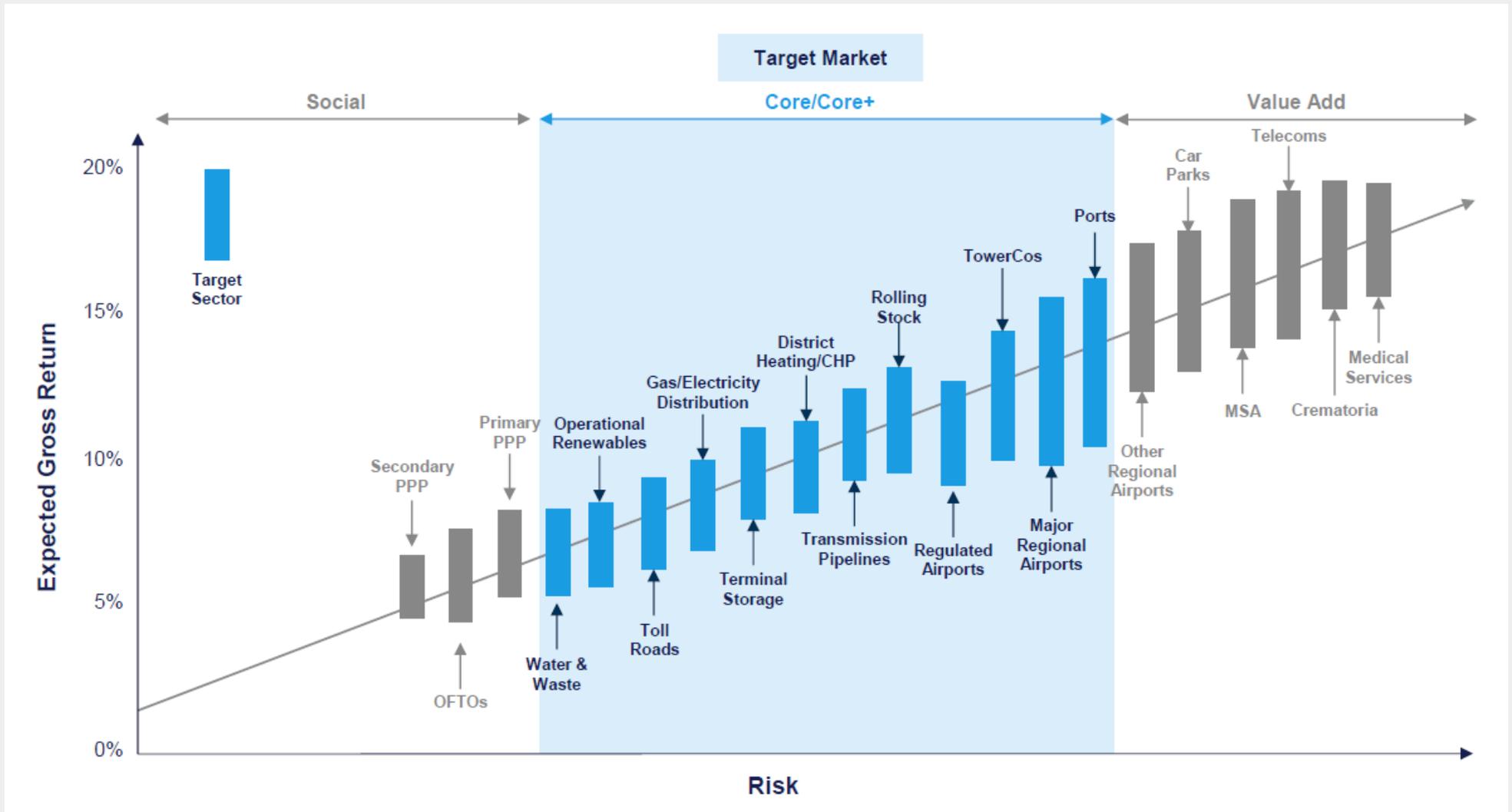
Paragone tra l'andamento degli economics negli anni 2004 -2015



Fonte:
Elaborazioni
Arpinge

Cosa offrono gli investimenti in infrastrutture ai "nuovi privati"?

Rendimenti soddisfacenti



Fonte: Aberdeen Standard Investments

"Il paradosso della mancanza di progetti"

- **Diverse istituzioni internazionali (BRI, BEI, UE, OCSE) hanno denunciato un vero e proprio paradosso: liquidità ed investitori ci sono ma mancano i progetti.**
- **Ciò si verifica soprattutto nella fascia dei piccoli e medi progetti diffusi sui territori e della riqualificazione delle città! Ovvero nella fascia più importante ai fini dello sviluppo e della crescita**
- **La scarsità di "buoni" progetti (=eleggibili per investitori e bancabili per istituzioni creditizie) contrasta però con la vastità dei bisogni;**
- **Siamo nella tipica situazione di «Trappola della liquidità» Keynesiana = colli di bottiglia e riforme strutturali impediscono alla liquidità di arrivare all'economia.**

Criticità da rimuovere

Molti sono i "colli di bottiglia" sui quali intervenire, **che non sono compatibili con gli investimenti privati:**

- ✓ Assenza di una visione strategica, una policy chiara e una disciplina del PPP che guarda all'eleggibilità e alla bancabilità;
- ✓ Assenza di competenze tecniche nella PA e di organismi specializzati (Unità di Finanza di Progetto, Authority, ecc.)
- ✓ Cultura appaltistica e complessità dell'apparato amministrativo con frequenti ricorsi a TAR e Consiglio di Stato con blocco dei processi (e conseguente incertezza operativa e lunghi tempi di gara e realizzazione)
- ✓ Frammentazione dei processi autorizzativi (VIA, Conferenza dei Servizi, Vigili del Fuoco, ENAC, Aeronautica Militare, Sovrintendenza per i Beni Architettonici e per il Paesaggio, Regioni, Comuni, Comunità Montane, ecc.)
- ✓ Politica ambientale affrontata con approccio "fondamentalista",

"Regole del gioco e modelli di business: gli investitori istituzionali come promotori-puri"

- Ma anche superati questi ostacoli, per avere **"buoni progetti"** occorre intervenire sulle regole e i **modelli di business di interi settori**;
- E poi occorre saper strutturare un progetto secondo le **best practices internazionali, con competenza ed impostazione industriale !**
- **Se non si interviene sul sottostante reale ormai la finanza gira a vuoto!**
- Il comparto del risparmio gestito italiano si è dimostrato molto forte sul fronte finanziario ma debole su quello dell'economia reale (c.d. alternativi: private equity, venture capital, infrastrutture e private Debt)
- Occorre **introdurre nuovi operatori di raccordo tra "industry" e finanza: investitori istituzionali specializzati, privi di conflitti di interesse e capaci di strutturare buoni progetti.**
- Servono anche nuove **regole d'avanguardia per l'attività degli investitori istituzionali e previdenziali;**
- **In definitiva non mancano i progetti ma mancano i soggetti capaci di strutturarli !**

A vibrant outdoor market scene, likely in a European city. The foreground is filled with stalls displaying fresh produce like tomatoes, peppers, and onions in baskets. A man in a dark jacket is seen bending over a stall. In the background, a large, ornate statue of a religious figure stands on a pedestal. The market is covered by large, light-colored awnings. The surrounding buildings are multi-story, light-colored structures with many windows. A pigeon is perched on the edge of one of the awnings. The sky is blue with some clouds.

C'è un mercato di gestori/investitori ?

Possibili opzioni – I veicoli di investimento

- Infatti i "nuovi" investitori istituzionali non operano direttamente sul mercato ma attraverso veicoli dedicati gestiti da soggetti qualificati (cd. "**investitori qualificati**" o "**promotori puri**") con competenze specifiche (regolatorie, finanziarie e tecniche) nei settori infrastrutturali.
- Gli investitori qualificati possono, generalmente, assumere la forma di:
 - **Società di Gestione del Risparmio ("SGR")**, che gestiscono strumenti come fondi chiusi di equity (ad es. F2i) e di debito, più recentemente SICAF e, in prospettiva, ELTIF. Tali soggetti hanno, generalmente, limitato *know-how* nella gestione operativa degli *asset*, spesso demandata ai *team* delle società target (approccio "*private equity*");
 - **Società di Investimento ("*Investment Company*", sul modello di Arpinge)**, che, generalmente, perseguono una gestione diretta degli asset (approccio "*asset based*") ma che presentano alcune criticità normative.

Possibili opzioni – I veicoli di investimento

- Nell'ultimo decennio si è assistito al boom dei fondi infrastrutturali con la disponibilità di enormi masse di liquidità¹:
 - *I fondi infrastrutturali (di equity e di debito) istituiti tra il 2008 ed il 2017 sono 674 ed hanno realizzato, nei 10 anni oggetto di analisi, una raccolta complessiva di USD 410 bln.*
 - *La Long Term Infrastructure Investors Association, che raccoglie i principali fondi infra, stima 10.000 €/Mld di AUM (incluse, tuttavia, le risorse delle banche di sviluppo – es. BEI, CDP, BERS ecc - e gli investimenti mobiliari dei principali gestori internazionali – es. BlackRock).*

¹ L'analisi è stata effettuata sulla base dei dati pubblicati da Preqin nel "Global Infrastructure Report" 2018 e si riferisce al mercato globale.

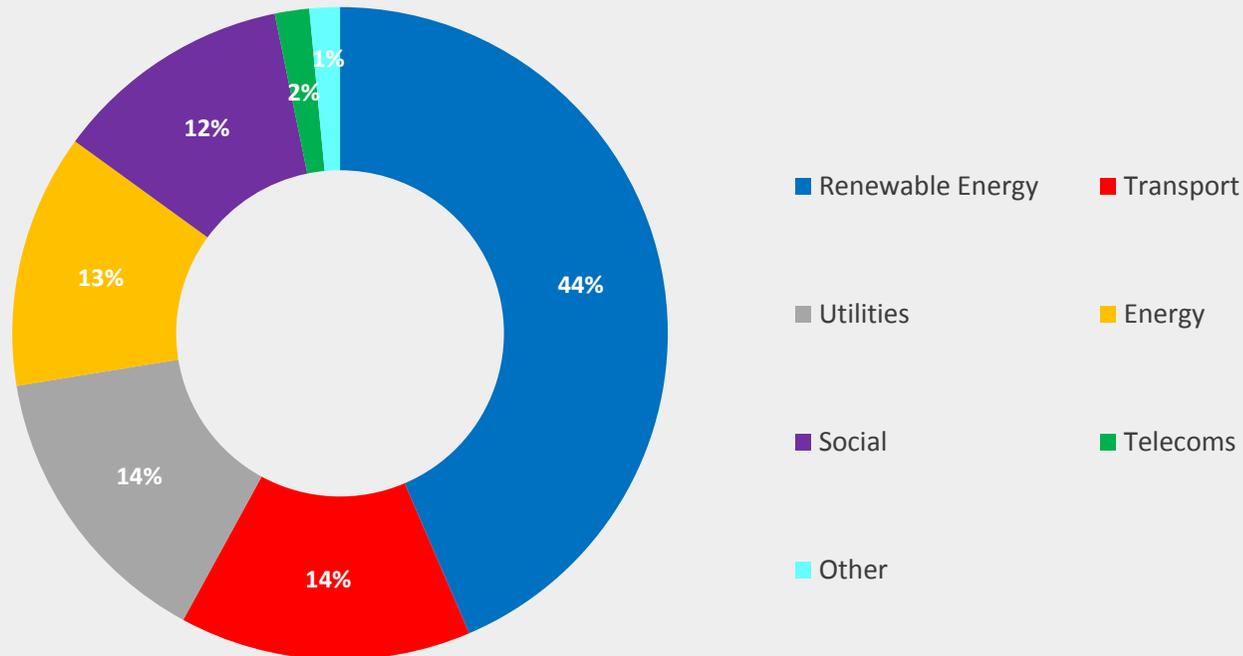
Possibili opzioni – I veicoli di investimento

- *Nel 2017, il 39% degli investimenti realizzati dai fondi infrastrutturali è stato effettuato in Europa, che rappresenta, dal punto di vista geografico, il mercato più grande per questo tipo di strumenti.*
- *Dal punto di vista settoriale, invece, si registra una netta prevalenza di investimenti nelle energie rinnovabili (44%).*
- *Il rendimento medio target, ove disponibile (40% ca. del campione), dei fondi equity si attesta intorno all'11,4% mentre quello dei fondi di debito è pari a ca. l'8,1%.*
- ***Nel corso dei 10 anni esaminati i fondi infrastrutturali hanno realizzato investimenti per complessivi USD 1.658 bln, di cui il 75% rappresentato da progetti greenfield.***

Possibili opzioni – I veicoli di investimento

- Tra il 2008 ed il 2017, gli investimenti effettuati da fondi infrastrutturali (debito e *equity*) nel Mondo si sono concentrati nei settori: (i) delle rinnovabili (44%), (ii) dei trasporti (14%) e delle *utilities* (14%).

Infrastructure Deals 2008-2017 by industry (average)



Cambiano gli attori, cambia lo spartito !

- Gli investitori istituzionali presentano, tra gli altri, caratteristiche di maggiore responsabilità sociale e maggiore impegno nel perseguire **efficienza gestionale, equilibrata allocazione dei rischi e adeguamento tecnologico**
- Entrano così positivamente nel processo di investimento nuove dinamiche:
 - la valutazione accurata dell'impatto sul sistema economico (***"impact investing"***);
 - il rispetto dell'ambiente, l'attenzione alle dinamiche sociali e l'adozione di più efficaci soluzioni di ***governance (Sostenibilità; "ESG")***;
 - l'adeguamento delle infrastrutture alle nuove frontiere tecnologiche (***"smart infrastructure"***);
 - la connessione con i nuovi programmi speciali di supporto varati da tutti i Paesi, come il Piano Juncker per l'UE, oggi in fase di trasformazione (***"InvestEU"***).

Il tema della Better Regulation: l'esempio Solvency II



Solvency II

Il nuovo approccio risk-based

Solvency II ha cambiato radicalmente criteri e condizioni per l'ammissibilità degli investimenti, introducendo un approccio risk-based.

Le nuove regole prudenziali tendono a:



Successive modifiche hanno integrato il Regolamento Delegato n.35, prevedendo **agevolazioni, in termini di requisito di capitale, per determinati tipi di investimenti:**

In vigore da aprile 2017

30 settembre 2015

Il Regolamento Delegato UE 2016/467 del 30/09/2015 introduce l'art. 164bis, che definisce i criteri per l'identificazione di **investimenti in entità responsabili di progetti infrastrutturali** meritevoli di trattamento agevolato *(in forma di bond/loan e/o equity)*.

In vigore da settembre 2017

8 giugno 2017

Il Regolamento Delegato UE 2017/1542 del 08/06/2017 introduce l'art. 164ter, che estende il trattamento agevolato agli **investimenti in società di infrastrutture** *(in forma di bond/loan e/o equity)*, con alcune opportune differenziazioni sia in termini di criteri di ammissibilità sia di requisito di capitale.

Solvency II

Gli investimenti azionari: standard vs. infrastrutturali

Equity risk per il calcolo del requisito di capitale per investimenti azionari:

Tipologia di investimento	Requisito di capitale base	+ Aggiustamento (s.a **)
Equity Type 1*	39%	s.a.
Equity Type 2	49%	s.a.
Private Equity	49%	s.a.
Hedge Funds	49%	s.a.
Infrastructure Entity	30%	77% s.a.
Infrastructure Corporate	36%	92% s.a.
Partecipazioni strategiche	22%	-
Property	25%	-

NEW

• Per gli investimenti infrastrutturali «ammissibili» l'assorbimento di capitale può essere **significativamente inferiore** rispetto ad altre tipologie di investimenti azionari:

✓ 31,8% vs 51,4% se investimento infrastrutturale tramite SPV ****

✓ 38,2% vs 51,4% se investimento in società di infrastrutture ****

(*) **Equity type 1:** (i) strumenti di capitale quotati in mercati regolamentati dei paesi membri dello Spazio economico europeo (SEE) o dell'OCSE; o (ii) strumenti di capitale detenuti nell'ambito di organismi di investimento collettivo che sono (ii.i) fondi qualificati per l'imprenditoria sociale ai sensi del regolamento di riferimento di tali fondi (346/2013/UE); (ii.ii) fondi per il venture capital qualificati ai sensi del regolamento di riferimento di tali fondi (345/2013/UE); (ii.iii) fondi chiusi che non ricorrono alla leva finanziaria e hanno sede nell'Unione o commercializzati in essa ai sensi della direttiva AIFM (2011/61/UE); (ii.iv) fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF) ai sensi del regolamento (UE) 2015/760.

(**) **Equity type 2:** Investimenti in azioni diverse da equity type 1.

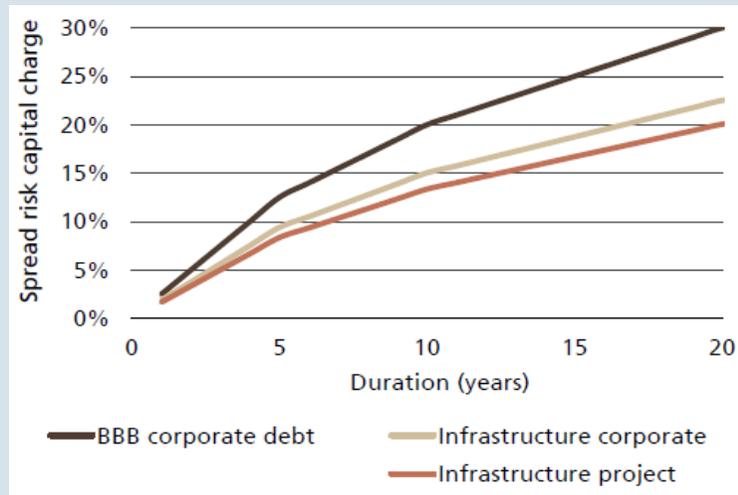
(***) s.a. = symmetric adjustment: aggiustamento simmetrico al fabbisogno di capitale proprio applicato per coprire il rischio derivante dalle variazioni del livello dei prezzi azionari basato su una funzione del livello attuale di un indice azionario adeguato e di un livello medio ponderato di tale indice.

(****) Ipotesi: s.a. = 2,4% (valore al 29/09/2017), investimenti considerati equity type 2.

Solvency II

Gli investimenti azionari: standard vs. infrastrutturali

Spread risk per il calcolo del requisito di capitale per alcune forme di debito (obbligazioni e finanziamenti*):



Esempi di requisito di capitale per diverse forme di debito (obbligazioni e finanziamenti*) con rating BBB e duration 10y:

Tipologia di investimento	Requisito di capitale
BBB rated corporate (10ys)	20%
BBB Infra corporate (10ys)	15%
BBB Infra project (10ys)	13,4%

NEW

Per gli investimenti infrastrutturali «ammissibili» l'assorbimento di capitale può essere **significativamente inferiore** rispetto ad altre tipologie di investimenti obbligazionari, a parità di rating e duration.

(*) Intendendosi per finanziamenti i prestiti effettuati direttamente anche tramite sottoscrizione di obbligazioni in *private placement* o tramite fondi di debito specializzati in *lending* per le infrastrutture

Solvency II

Gli investimenti obbligazionari: standard vs. infrastrutturali

Esempio: vanilla BBB debt 10y vs. infrastructure 10y
(Confronto adjusted nominal return)

	Corporate BBB	Infra Corporate	Infra Projects
Investment	EUR 50m	EUR 50m	EUR 50m
Duration	10 years	10 years	10 years
Nominal return	2.5%	4.0%	4.0%
Spread Risk Charge	20.0%	15.0%	13.4%
Spread Capital	EUR 10m	EUR 7.5m	EUR 6.7m
Adjusted return	12.5%	26.6%	30.0%

L'analisi dei rischi alla base dei buoni progetti



PRINCIPALI ELEMENTI DELL'ANALISI

A. GENERAL INFORMATION.

- Executive Summary;
- Objectives;
- Organisation;
- Output/services.

C. SPONSORS.

- History and track record;
- Economic-Financial soundness
- Role in the Project and commitment (how is a certain Project?)
- Potential conflict of interests.

E. COST OF THE PROJECT.

- Detailed cost assumption;
- Capex and Working Capital;
- Operating and Financial Costs;
- Other cost including cost over-runs.

B. INSTITUTIONAL PICTURE - Country

- Regulation impacting the project
- Tax rules;
- Licenses, permits and concessions;
- Public Authorities involvement & Independent Authorities;
- Guarantees

D. MARKET.

- Market analysis;
- Information on players and structure of the sector
- Market trends;
- Potential position of the project in the market.

F. ENVIROMENTAL IMPACT.

- Analysis of the potential environmental impact;
- National and International Regulation impacting the Project
- SPV's policies on environment;
- Risk analysis of any environmental impact

PRINCIPALI ELEMENTI DELL'ANALISI

G. TECHNOLOGY.

- Technology to be used
- Maturity and track record (Pilot projects)
- Technology providers;
- O&M

I. ECONOMIC-FINANCIAL ASSUMPTIONS

- Economic Assumptions;
Tariffs and revenues;
- Operational costs;
- Financial Profile of the deal;
- Debt Repayment capability;
- Main economic-financial indicators

K. GUARANTEES & Security Package.

- Guarantee provided;
- Other risk mitigations factors;
- Insurance coverage

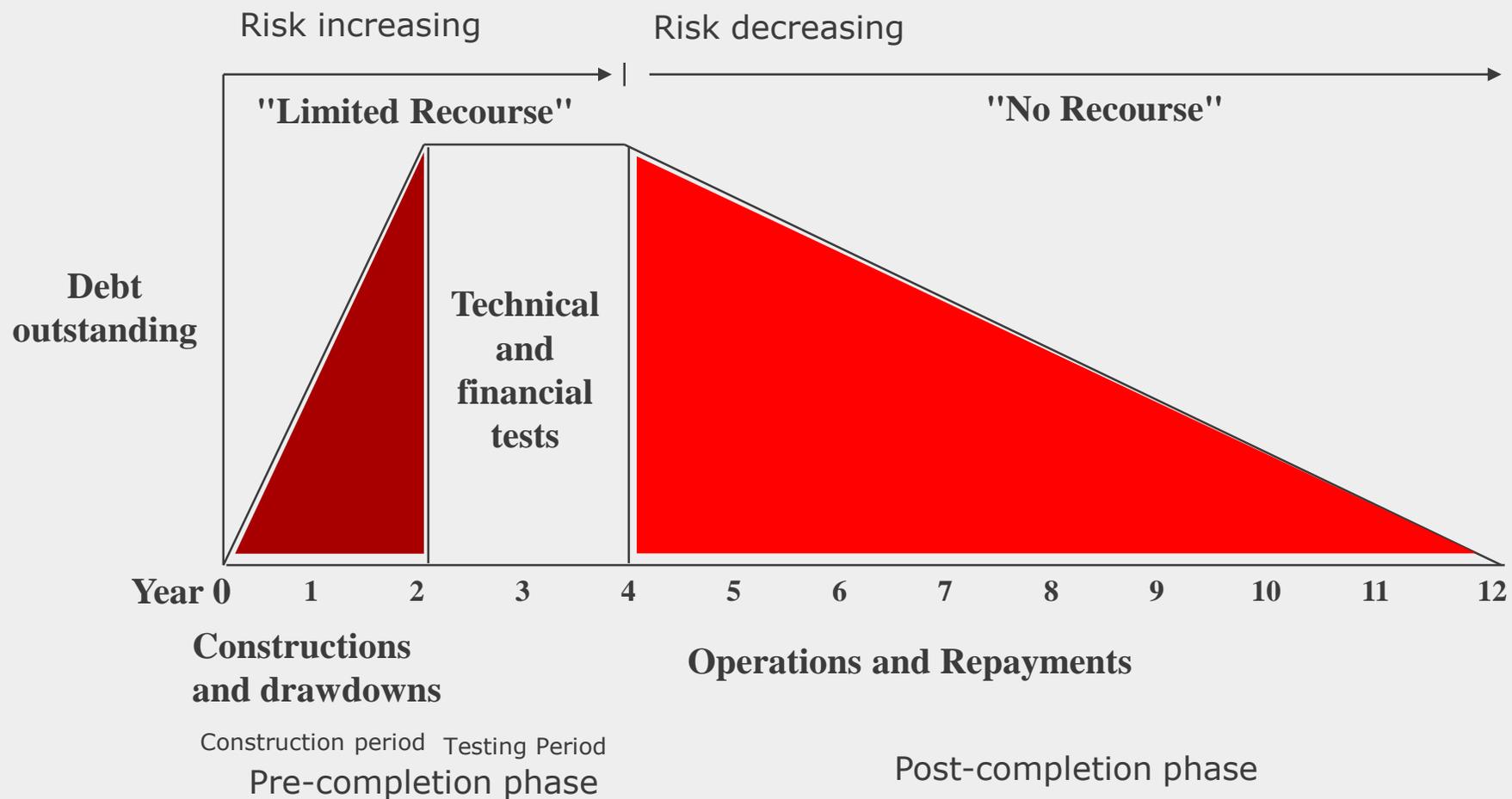
H. FINANCIAL STRUCTURE.

- Equity and quasi equity;
- Debt;
- Terms and conditions of the Senior Debt;
- Other potential financial sources;
- ECAs and Multilateral

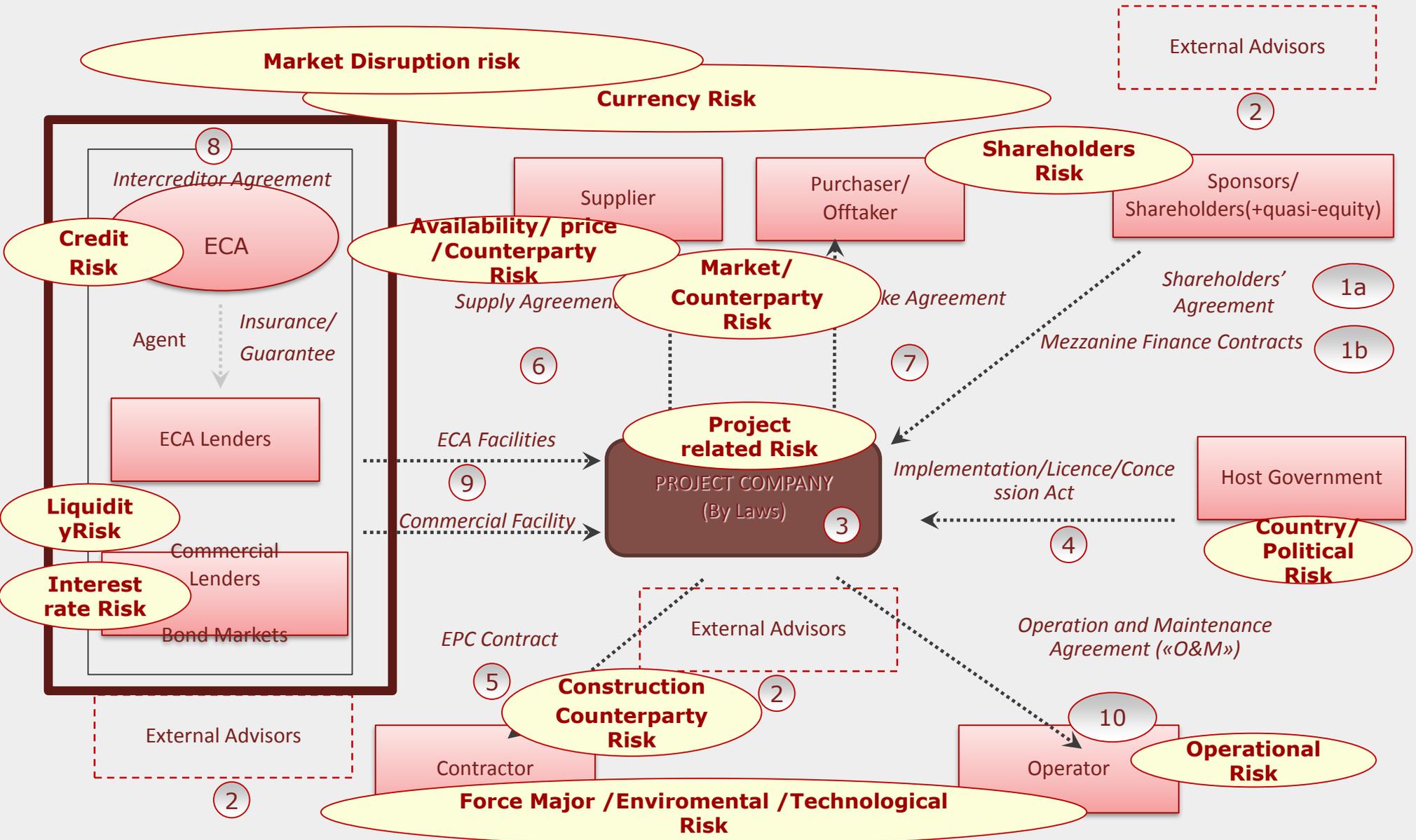
J. CONTRACTS.

- Various Contracts and social commitments;
- Concession Contracts;
- Offtaker/Purchase contracts;
- O&M & etc.

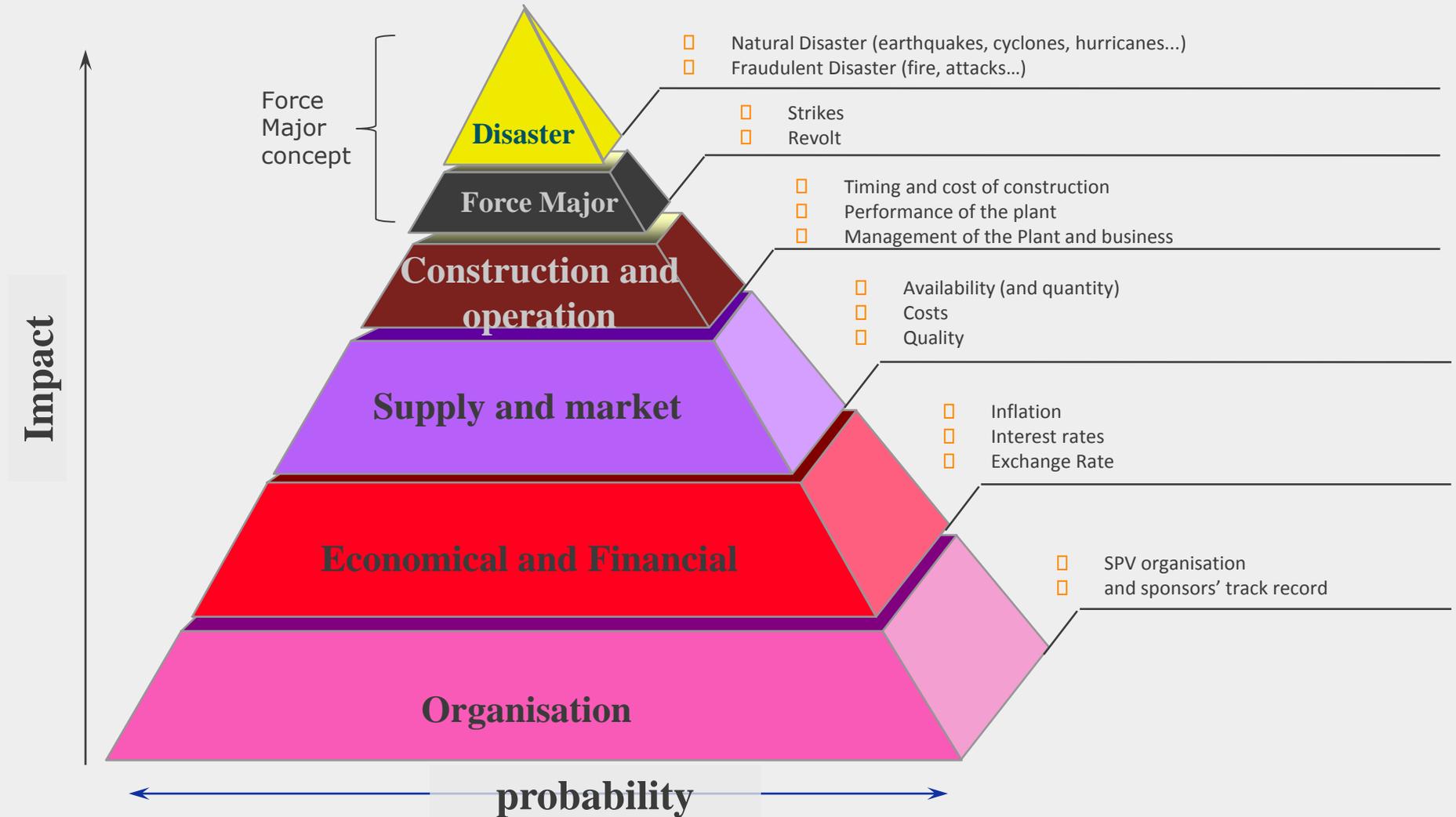
LA DINAMICA DEI FLUSSI E IL TEMA DEI RISCHI DI COSTRUZIONE



Struttura di progetto e allocazione dei rischi



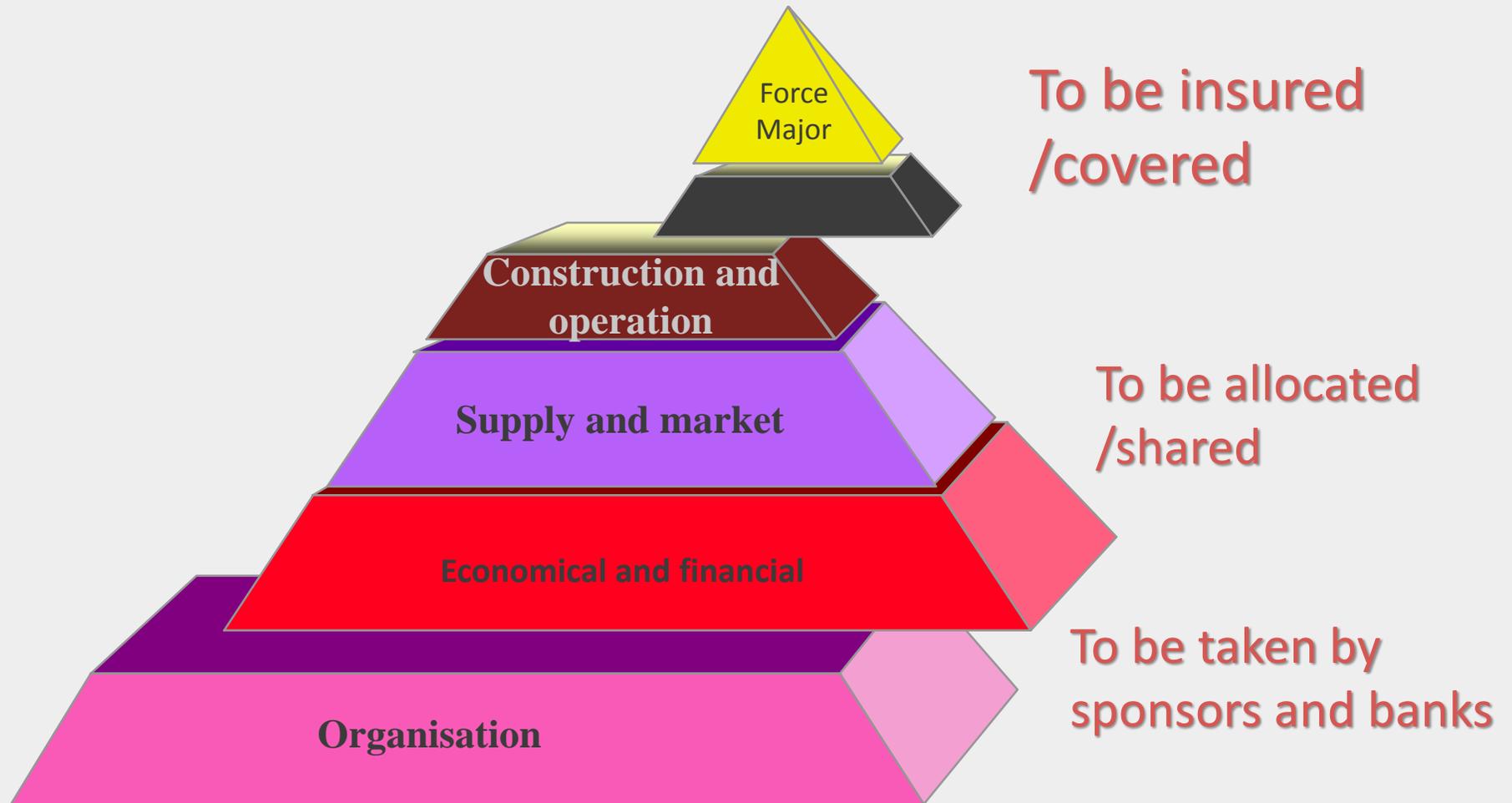
La piramide dei rischi



Risk Management

key principles:

- Risks have to be allocated on those parties which are more capable to manage them;
- It may be preferable to sustain a pre-determined cost rather than take uncertainty





La previdenza che investe in infrastrutture: Il Progetto Arpinge

Da queste valutazioni nasce il progetto Arpinge

NOMEN OMEN :

ARPINGE

Architetti, Periti Industriali, Ingegneri, Geometri,



Un'iniziativa «pilota» e «sperimentale» delle casse tecniche ispirata alle «*best practices*» internazionali, sin dal principio aperta ad altri ingressi

Arpinge Spa in sintesi

Investitore privato ma istituzionale in infrastrutture



Posizionamento di mercato

SIZE INVESTIMENTI
(Mln€)

OPPORTUNITA' DI INVESTIMENTO

PRINCIPALI CARATTERISTICHE:



- ✓ Asset strategici di grande dimensione, reti di interesse nazionale
- ✓ Maggiori opportunità di co-investimento

- ✓ Numerose opportunità promosse da autorità locali
- ✓ Sviluppo di piattaforme e partnership con i maggiori player infrastrutturali

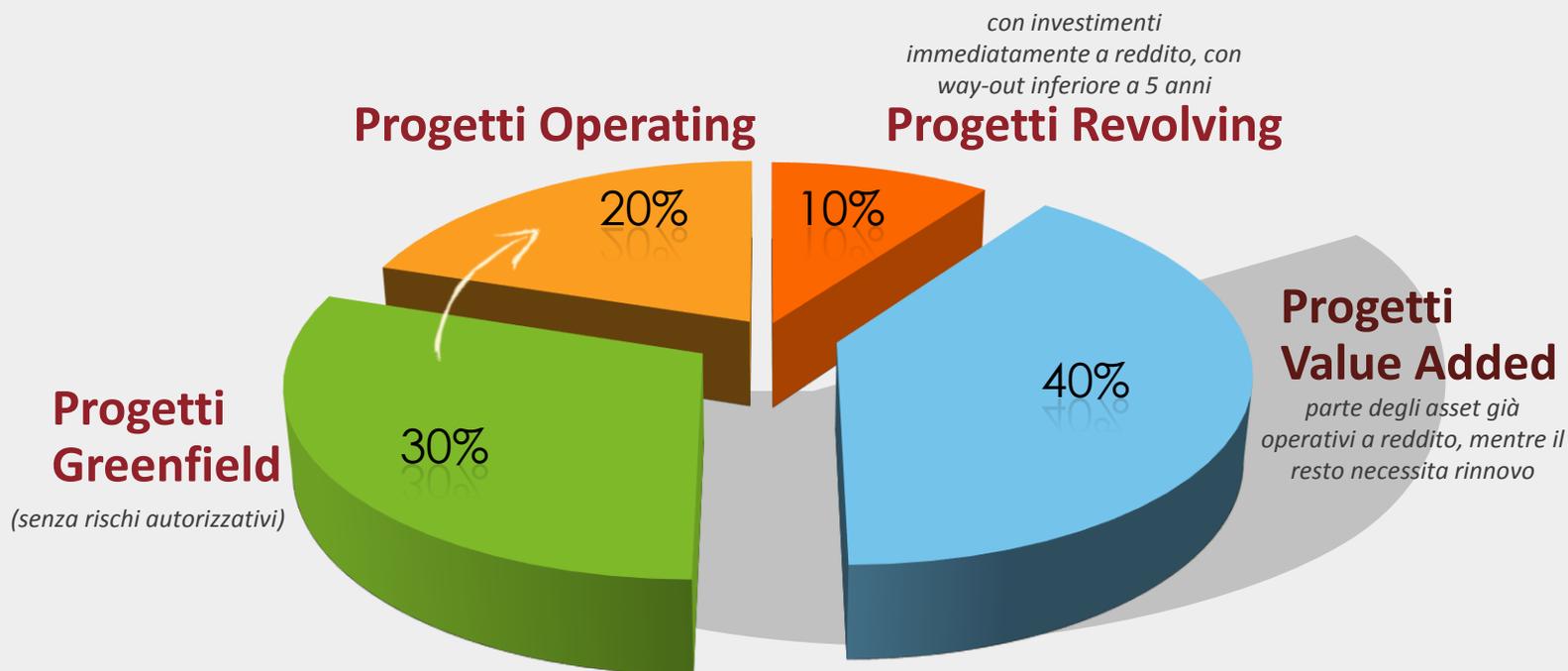
- ✓ Opportunità con elevato potenziale ed upside nei ritorni economici
- ✓ Maggiore difficoltà e tempi lunghi per la finalizzazione delle operazioni

Arpinge nasce per colmare un vuoto nella fascia di mercato delle piccole e medie infrastrutture nazionali, più prossime ai territori e caratterizzate da un più elevato moltiplicatore sul PIL, ma anche da elementi di complessità ed economia di scala sensibili !

Per definizione si tratta di una fascia di mercato poco presidiata da investitori esteri per dimensione, complessità e sensibilità territoriale.

Asset Allocation Iniziale

In linea con i target di investimento e al fine di mantenere una significativa diversificazione del portafoglio investimenti, Arpinge ha l'obiettivo di investire sul territorio italiano nei seguenti ambiti:



Rendimenti *target* coerenti con il profilo di rischio di ogni specifico *asset*, del singolo comparto e del settore di attività



QUALI INFRASTRUTTURE?

SETTORI ATTIVI



Parking & Urban Mobility



Energy Efficiency



Clean Energy

SETTORI IN FASE DI ANALISI



Socio-sanitario



Infrastrutture di trasporto



Reti energia



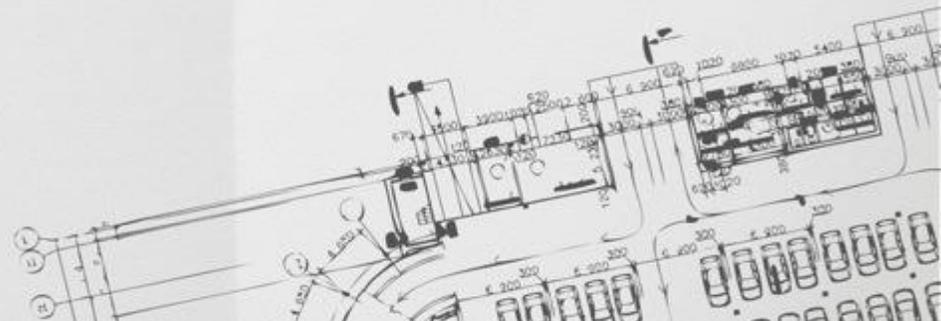
Valorizzazione energetica

In ogni caso **infrastrutture di media dimensione in Italia**, a rete e puntuali, soprattutto **in concessione**. In particolare la società è interessata alle **infrastrutture URBANE (PPP)**.

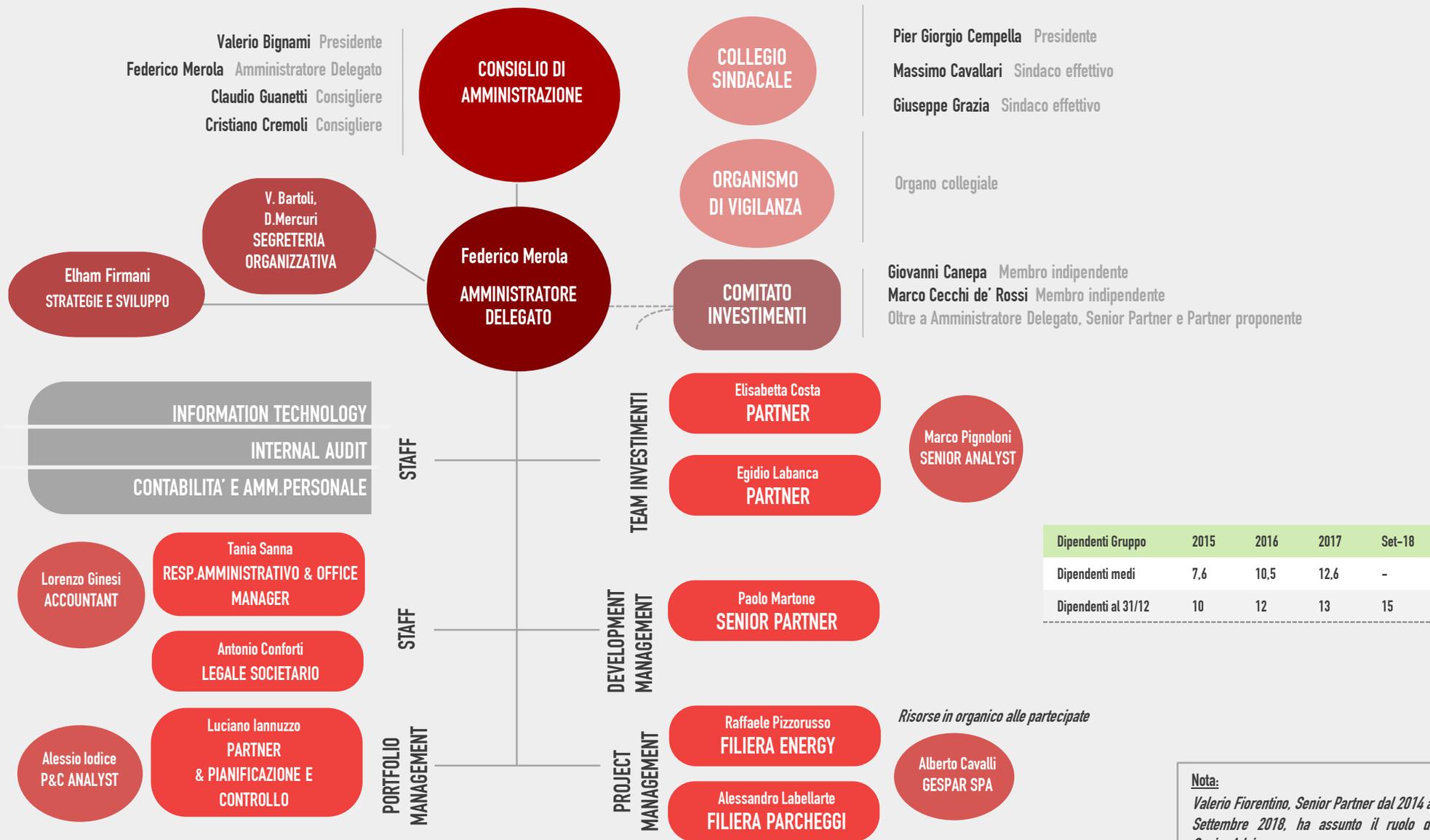
Tipologia: Infrastrutture già operative o da riqualificare/costruire ?

Entrambe le soluzioni secondo una precisa *asset allocation*

Il *greenfield* per cercare redditività e qualità di base e *l'operating* per acquisire comunque flussi di cassa stabili dal momento "zero"



Arpinge SpA - Struttura Organizzativa



Dipendenti Gruppo	2015	2016	2017	Set-18
Dipendenti medi	7,6	10,5	12,6	-
Dipendenti al 31/12	10	12	13	15

Nota:
 Valerio Fiorentino, Senior Partner dal 2014 a Settembre 2018, ha assunto il ruolo di Senior Advisor.

Società di Revisione: KPMG



Riservato e confidenziale

Ottobre 2018

48

ARPINGE NELLA COMUNITA' INTERNAZIONALE

- Partecipa alla **presentazione di Arpinge (10 settembre 2014) il Segretario Generale del *World Pension Fund Council*, *Nicolas Frizli***, che esprime apprezzamento per l'iniziativa;
- **A dicembre 2015 e Febbraio 2017 Arpinge viene invitata all'incontro annuale del *World Pension Fund Council* (PARIGI e LONDRA)** dove si presenta al cospetto di fondi pensione ed enti previdenziali di ogni parte del mondo riscontrando interesse;
- **In parallelo, Arpinge è stata accolta nella *Long Term Infrastructure Investors Association* («LTIIA»)(2016);**
- Oggi è in contatto con numerosi investitori internazionali che intravedono possibilità di collaborazione con Arpinge, a vario titolo.

ARPINGE E LE PROFESSIONI

- Arpinge è un **veicolo di investimento del risparmio previdenziale dei soci fondatori ed opera nell'interesse esclusivo dell'universalità degli iscritti**: l'attenzione al lavoro – anche delle professioni – va correttamente inquadrato in tale contesto senza equivoci sulle finalità primarie della Società;
- Pertanto i rigorosi principi di investimento, le procedure e i presidi di controllo nonché – più in generale – **la tutela del risparmio previdenziale gestito, prevalgono su ogni altra considerazione**;
- Esiste, tuttavia, un'attenzione agli effetti degli investimenti sul lavoro e l'occupazione – anche dei professionisti – che nasce da due considerazioni:
 - ✓ In futuro il valore finanziario appare strettamente legato a quello economico e occupazionale («*Impact Investing*»);
 - ✓ Il circuito previdenziale di fondi pensione e casse di previdenza si alimenta grazie all'occupazione degli iscritti;
- Altro elemento rilevante per l'attività di Arpinge è la lotta all'evasione ed elusione contributiva: la Società richiede nei suoi progetti, per tutti i professionisti selezionati dai propri partner, la verifica preliminare al conferimento dell'incarico di iscrizione alla rispettiva cassa e di regolarità contributiva;

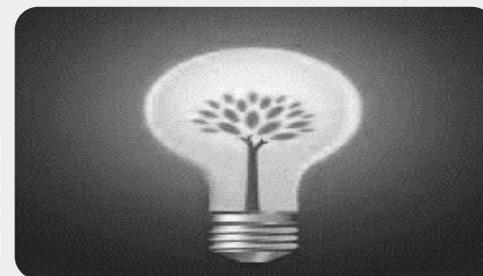
Evoluzione temporale investimenti



Parking & Urban Mobility

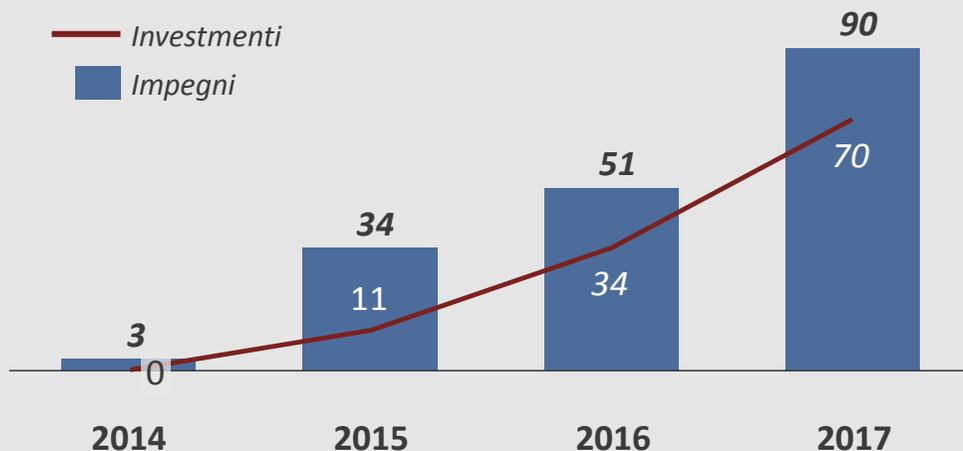


Clean Energy



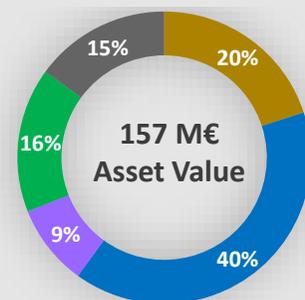
Energy Efficiency

Investimenti e impegni cumulate Arpinge (€M)

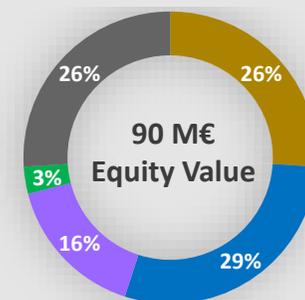


La «curva» degli investimenti cresce con il passare del tempo («avviamento»)

Allocation @Mar-2018



- Fotovoltaico
- Energy Efficiency
- Eolico



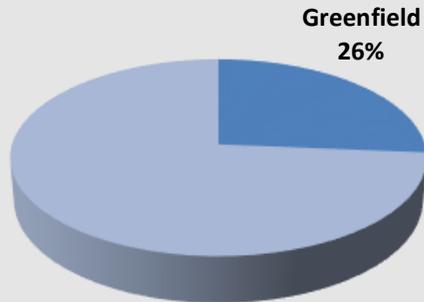
- Hydro
- Parcheggi

Other sectors under analysis.

Asset Allocation

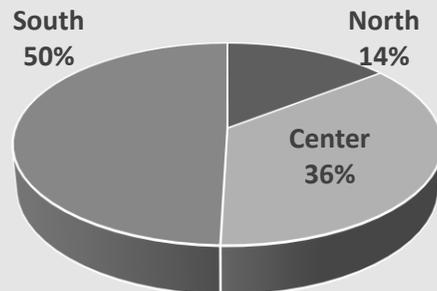
ASSET ALLOCATION

PORTAFOGLIO



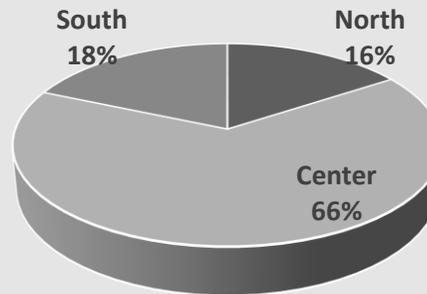
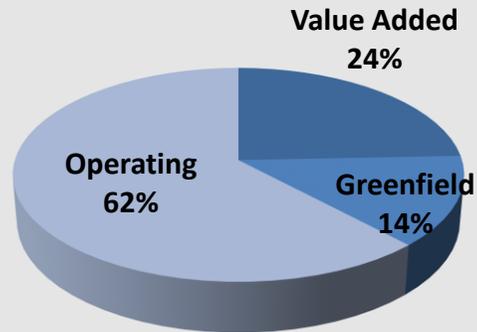
Operating
74%

*In fase di avviamento
l'attenzione prioritaria è andata
agli investimenti già operativi*

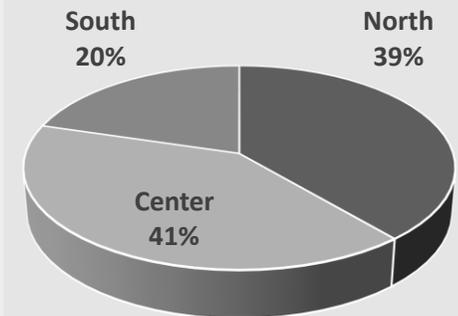
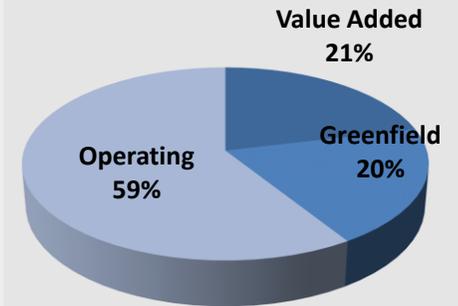


RIPARTIZIONE GEOGRAFICA

TRATTATIVE

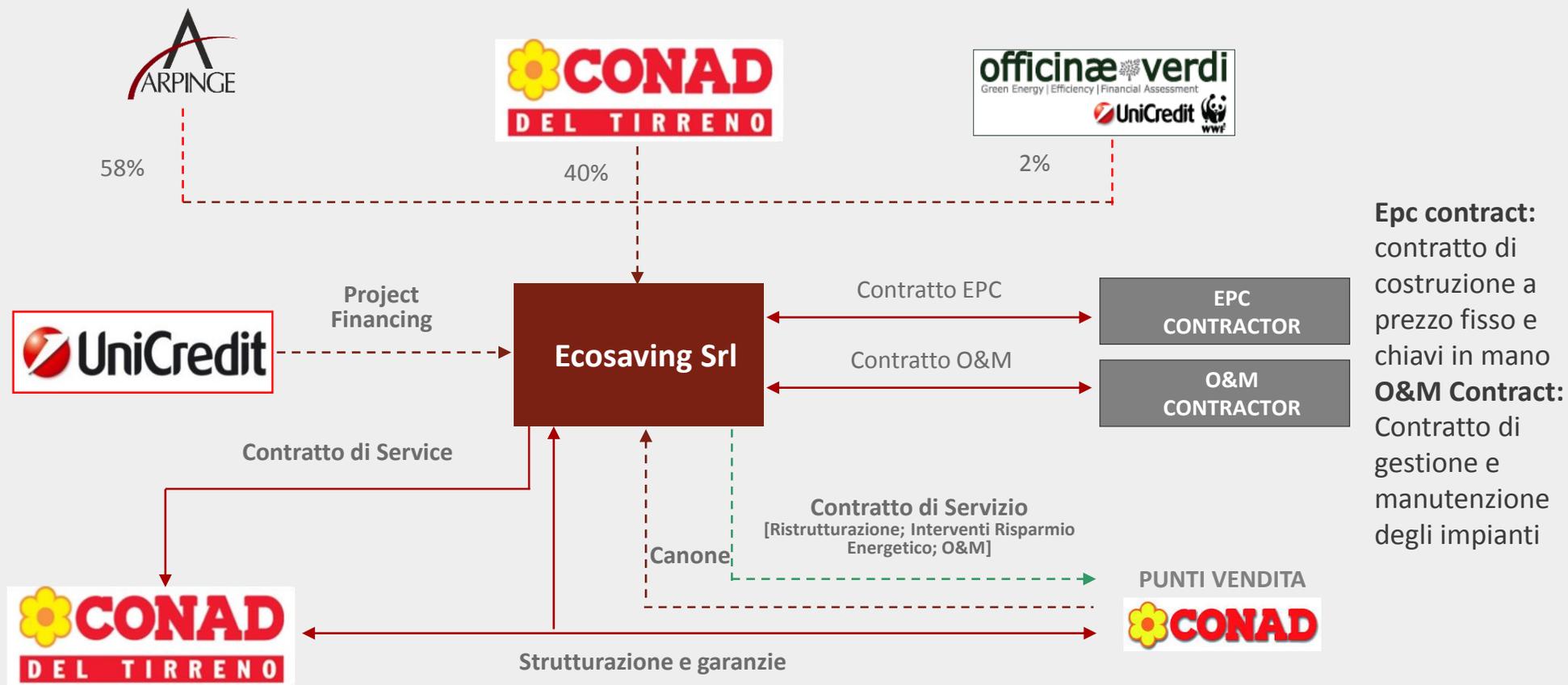


PIPELINE



Sul totale valore di investimento (asset value)

Efficienza Energetica – Conad



Epc contract:
contratto di costruzione a prezzo fisso e chiavi in mano

O&M Contract:
Contratto di gestione e manutenzione degli impianti

Progetto-pilota nell'efficienza energetica italiana, per la combinazione tra attività di riqualificazione ed efficientamento energetico, la riduzione di emissioni di CO2 e la profonda innovazione industriale in termini di selezione e esposizione dei prodotti al mercato

Dicono di noi

01/05/17 la Repubblica **AFFARI & FINANZA**

Arpinge, guadagnare con l'economia reale la ricetta delle tre Casse

25/09/15 **ItaliaOggi**

Riflettori puntati su Arpinge

11/09/14 la Repubblica **L'ESPRESSO**

Arpinge: scelti 51 progetti da finanziare nel 2015-2016

04/02/15 la Repubblica **L'ESPRESSO**

Arpinge, al via gli investimenti

12/06/17 **ItaliaOggi**

Investire nel futuro è possibile

23/07/14 la Repubblica **L'ESPRESSO**

Lo sblocca-cantieri di Arpinge

10/09/17 **la Repubblica**

Casse previdenziali all'opera Finanziano i cantieri dei sindaci

19/04/17 la Repubblica **L'ESPRESSO**

Arpinge chiude in utile e fa il pieno di cantieri

04/02/15 la Repubblica **L'ESPRESSO**

Efficienza energetica, project finance pilota per Conad-UniCredit

06/06/16 la Repubblica **AFFARI & FINANZA**

Arpinge: così le Casse puntano al rendimento

22/09/14 la Repubblica **AFFARI & FINANZA**

"Pronti a investire in quindici progetti"

ECONOMY 09/11/17

L'investimento in infrastrutture fa funzionare il pensionamento

MILANO
FINANZA

30/03/2018

Le casse previdenziali raddoppiano su Arpinge nelle infrastrutture

Nuove sfide e questioni aperte

L'innovazione è una strada necessaria

1

Capacità del mercato di generare iniziative innovative, in grado di aggregare investitori di diversa tipologia

2

Riconoscibilità di una nuova *asset class* nelle allocazioni degli investitori istituzionali

3

Supporto normativo per le regole che governano gli investimenti di medio-lungo termine e i singoli settori

4

Capacità del Sistema-Paese di cambiare in profondità gli strumenti di governo del territorio: rinnovamento della PA e del PPP

