



F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture

I driver degli investimenti in infrastrutture

Accelerare il percorso verso la decarbonizzazione

Maggio 2023



Disclaimer

F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. (“SGR”) has prepared this presentation (the “**Presentation**”) in order to provide the recipient (“**Recipient**”) with certain information regarding the SGR, “F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture” (the “**Second Fund**”), “F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture” (the “**Third Fund**”) and “Fondo ANIA F2i” (the “**ANIA Fund**”) closed-ended reserved alternative investment funds set up and managed by the SGR (jointly the “**Funds**”) and the companies controlled and/or participated by the Funds (the “**Portfolio Companies**”).

The Recipient undertakes to:

(a) hold the Information in strict confidence and not to disclose, copy, reproduce or distribute any of it or otherwise make it available to any person, save when the disclosure to third persons is required by (i) any court of competent jurisdiction or any competent judicial, governmental, supervisory or regulatory body; (ii) the rules of any stock exchange on which the Recipient’s shares or other securities are or will be listed; or (iii) any law or regulation of any country with jurisdiction over the Recipient’s affairs;

(b) not to use the Information in a way that may be detrimental or damage the SGR, the Funds and/or the Portfolio Companies;

(c) keep the Information securely and properly protected against theft, damage, loss and unauthorized access (including access by electronic means).

For the purposes of this Presentation, “**Information**” means any information and data of whatever nature (including, but not limited to, contractual, commercial, financial, operational, accounting, strategic, business, management, legal and administrative information) and any analyses, compilations, evaluation studies and other documents and/or materials of whatever nature relating to the SGR, the Funds and/or the Portfolio Companies contained or referred herein and regardless of whether specifically identified as “confidential”, “privileged” or “price sensitive”.

The confidentiality obligations of the Recipient contained in this Presentation shall continue to be in full force and effect until the third (3rd) anniversary of the date hereof.

This Presentation has been elaborated to provide a general and brief overview of the SGR, the Funds and the Portfolio Companies and for information purposes only. It is not and it is not intended to represent a placement memorandum or similar document to be used to sell, exchange, subscribe, purchase or otherwise trade any kind of securities whatsoever.

Therefore no representation or warranty, express or implied, is or will be made, and no responsibility or liability can be claimed against the SGR or its directors, auditors, officers, employees, partners, shareholders or affiliates and/or representatives as to or in relation to

the accuracy or completeness of this Presentation any liability therefore is hereby expressly disclaimed.

In providing this Presentation, the SGR undertakes no obligation to provide the Recipient with access to additional information or to update this Presentation or additional information or correct any inaccuracies contained herein or therein. Upon written request, the Recipient shall be obliged to return or procure the return of this Presentation without retaining any copies in whatever form, and shall thereupon destroy any notes, analyses or memoranda prepared by or on behalf of the Recipient to the extent that they contain the Information or further information relating the Second Fund.

No failure or delay by the SGR in exercising any rights in respect of the above will constitute a waiver of such right.

Please note that small discrepancies in figures sums in the Presentation may be due to rounding.

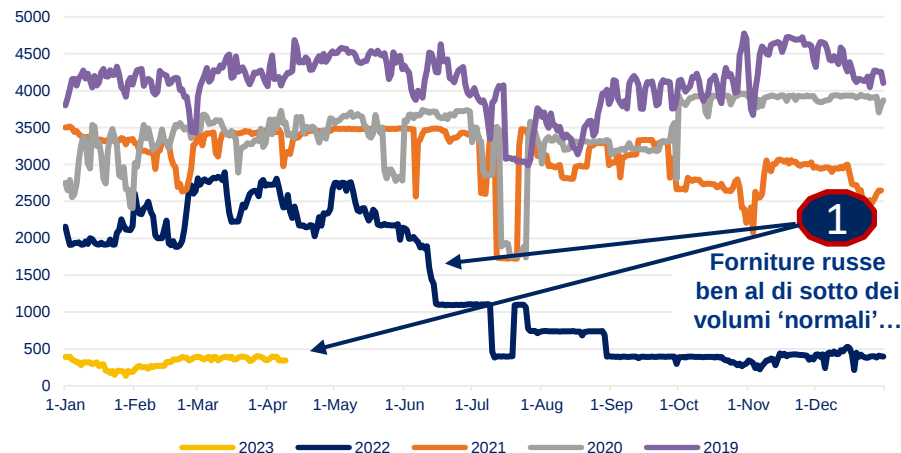
Flussi di gas verso l'Europa sono ai minimi storici...

Le esportazioni di gas dalla Russia sono diminuite nel 2021 vs 2020, calo che è continuato anche nel 2022 particolarmente sul finire dell'anno. Il 2023 invece mostra volumi ai minimi storici.

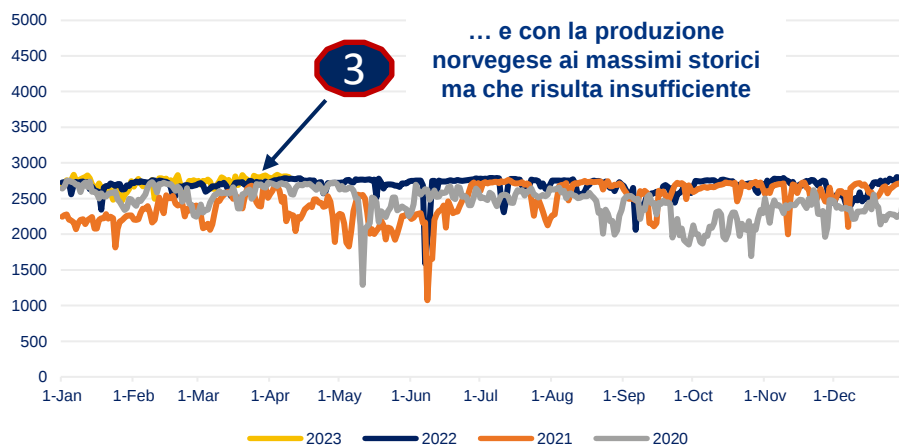
I Paesi europei hanno reagito incrementando l'import dalla Norvegia e ricorrendo massicciamente all'LNG.

L'LNG oggi è maggiormente disponibile sul mercato europeo anche grazie agli imponenti incrementi di prezzo che hanno ridotto gli arbitraggi tra il Vecchio Continente e il mercato asiatico.

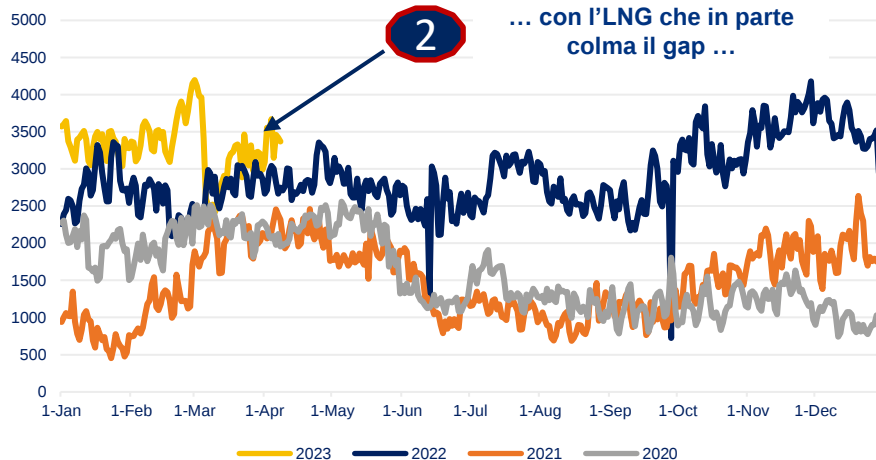
Gas Flows – Russia a Continente (GWh/day)



Gas Flows – Norvegia a Continente (GWh/day)



Volumi LNG* (GWh/day)

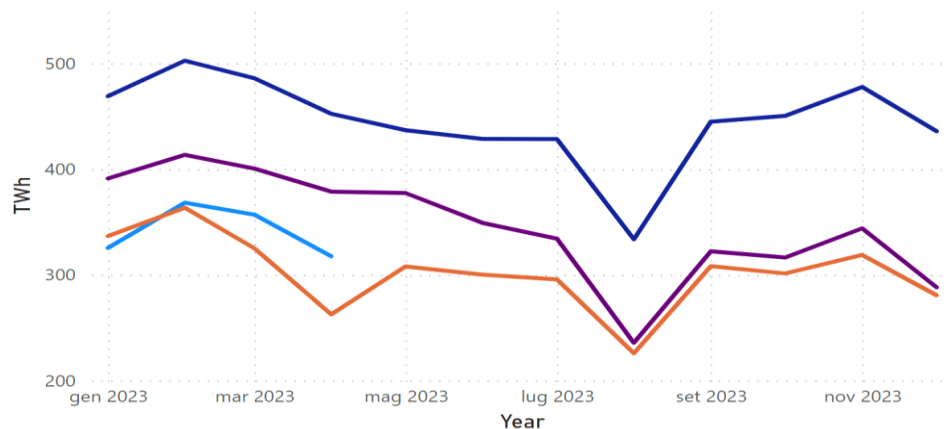


... ma la domanda è in calo

Domanda gas industriale – Italia (TWh)

Industry

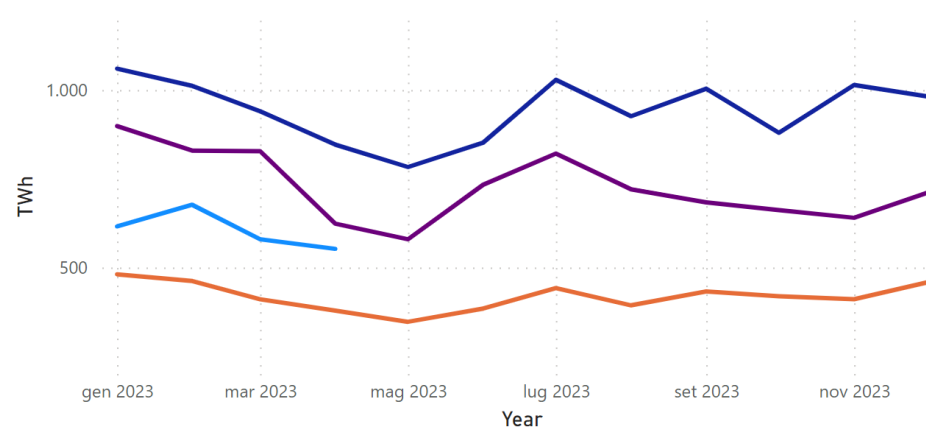
● 2023 ● max 2011-2022 ● min 2011-2022 ● 2022



Domanda gas generazione elettrica – Italia (TWh)

Power Generation

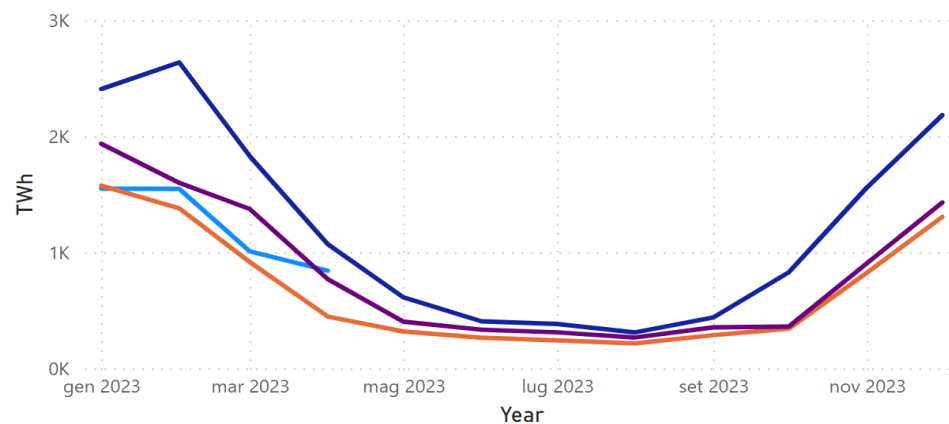
● 2023 ● max 2011-2022 ● min 2011-2022 ● 2022



Domanda gas residenziale – Italia (TWh)

Heating

● 2023 ● max 2011-2022 ● min 2011-2022 ● 2022



Domanda gas in Italia (e in Europa) a bassi livelli nel 2023, a causa di:

- ✓ inverno 'caldo'
- ✓ distruzione della domanda (alti prezzi)
- ✓ generazione a carbone ('essenzialità')

Ma le scarse piogge potrebbero far aumentare la domanda per generazione elettrica soprattutto post spegnimento delle centrali a carbone

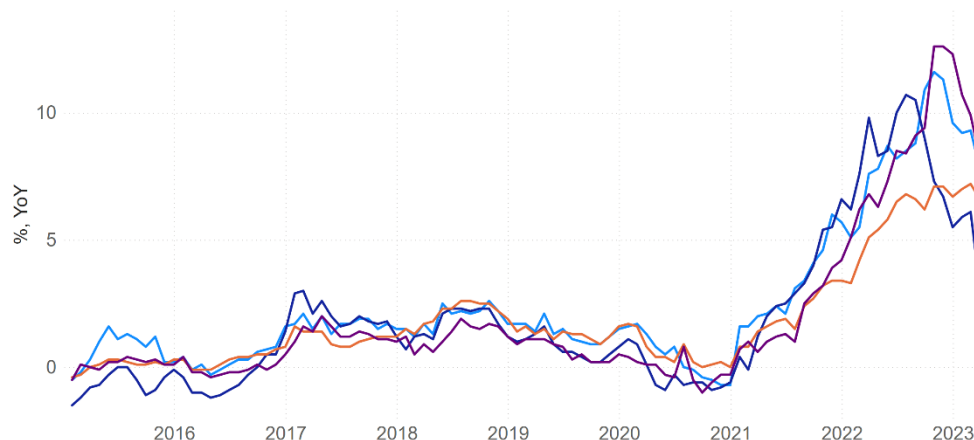
Fonti di gas alternative (Nord Africa e/o nuovi terminali di rigassificazione) possono aiutare ma non tutti i rimedi saranno disponibili nel breve

Alti prezzi energetici alla base della forte inflazione

Inflazione (YoY, %)

Headline Inflation, Annual YoY Change

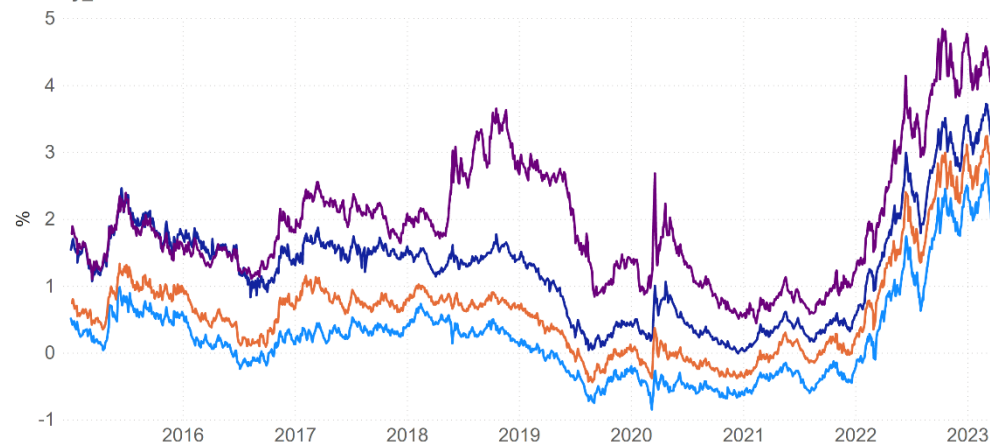
country_name ● de ● es ● fr ● it



10y Government Bond Yields (%)

10 Year Gov't Bond Yields

country_name ● de ● es ● fr ● it



Il forte aumento nel prezzo delle commodity è alla base della crescita dell'inflazione globale; 'colli di bottiglia' nelle catene di fornitura hanno esacerbato la situazione.

L'inflazione implicita nei BTP (*'breakeven inflation'*) è anch'essa aumentata raggiungendo il 3% da 1% all'inizio del 2021; ai valori attuali dei BTP questa si attesta a 2,2%.

Interventi governativi in tutt'Europa e Italia per contenere l'impatto negativo sui consumatori, tra cui *cap* ai prezzi energetici e tasse sui profitti

Le politiche delle banche centrali hanno portato ad un consistente rialzo dei tassi nel tentativo di contenere l'inflazione, sebbene questa fosse guidata da un aumento dei costi di produzione e non da un' 'esuberanza' della domanda.

Gli spread appaiono sotto controllo, segno forse che l'idea di un'Europa come istituzione non solo politica ma anche economica, stia guadagnando terreno

L'Unione Europea risponde: il 'RePower EU'

"Following the invasion of Ukraine by Russia, the case for a rapid clean energy transition has never been stronger and clearer"

EU Commission, March 8th, 2022

RePower EU Track	Focus	FF55 ambition by 2030	RePowerEU measure	Replaced by the end of 2022 (bcm)	Additional to FF55 by 2030 (bcm)
GAS DIVERSIFICATION	Non-RU natural gas	-	LNG diversification	50.0	50.0
	Non-RU natural gas	-	Pipeline diversification	10.0	10.0
	More renewable gas	17bcm biomethane production saving 17bcm	Boost biomethane production to 35bcm by 2030	3.5	18.0
	More renewable gas	5.6m t of renewable hydrogen, saving 9-18.5bcm	Boost hydrogen production and imports to 20m t by 2030	-	25.0-30.0
ELECTRIFY EUROPE	Homes	Energy efficiency measures saving 38bcm	EU-wide energy saving, eg. by turning down the thermostat for buildings' heating by 1°C, saving 10bcm	14.0	10.0
			Solar rooftops front loading - up to 15TWh p.a.	2.5	frontloaded
		30m newly installed heat pumps in 2030 saving 35bcm	Heat pump rollout front loading by doubling deployment resulting in a cumulative 10m units over the next 5 years	1.5	frontloaded
	Power Sector	Deploy 480GW of wind and 420GW of solar saving 170bcm (and producing 5.6m t of green hydrogen)	Wind and solar frontloading, increasing average deployment rate by 20%, saving 3bcm of gas, and additional 80GW by 2030 to accomodate for higher production of hydrogen	20.0	Gas savings from higher ambition counted under the green hydrogen, the rest is frontloaded
TRANSFORM INDUSTRY	Energy-intensive industries	Front load electrification and renewable hydrogen uptake	Front load Innovation Fund and the extend the scope to carbon contract for difference	Gas savings counted under the renewable hydrogen and renewables targets	

Altri rimedi e proposte

STRUMENTI di BREVE TERMINE

Contratti interrompibili (gas & elettricità) – il razionamento delle forniture è contrattualmente consentito (per grandi clienti) dove concordato. Anche per i contratti elettrici (come *proxy* dei consumi di gas).

Sussidi alle tariffe di stoccaggio gas – sussidi ai trader per compensare della differenza negativa tra i prezzi di gas spot vs a termine che rendono lo stoccaggio sconveniente dal punto di vista economico.

Riduzione dei consumi – sia per il gas (riduzione dei riscaldamenti di 1-2 degree C°) ed elettricità (5% riduzione della domanda di picco. Obiettivo riduzione della domanda gas del 15% (vs media 5 anni), -10% sulla domanda mensile elettrica (vs media 5 anni) and -5% nelle ore di picco

Price caps – a livello sia nazionale che europeo

Tassazione – sugli extraprofitti ricavati dal forte incremento dei prezzi energetici

RIMEDI di LUNGO TERMINE

Terminali LNG – l'esigenza di maggiore indipendenza e sicurezza energetica fornisce un forte stimolo alla costruzione di nuovi terminali di gassificazione. L'Italia può candidarsi a hub del gas nel bacino del Mediterraneo a supporto di tutto il Sistema gas europeo.

RIMEDI di BREVE TERMINE

Riattivazione degli impianti a carbone – In Italia molti degli impianti a carbone funzionavano a pieno regime già prima dell' 'essenzialità' introdotta dal Governo (eg Sardegna, T.Valdaliga Nord, gruppi 1-2 a Brindisi Sud). Programmi di *phase-out* del carbone sono presenti in Germania e Spagna ma questi sono stati ritardati.

Impianti nucleari – la riattivazione degli impianti tedeschi, che sono in fase di smantellamento, appare non praticabile. Altri Paesi europei (eg Spagna e Belgio) possono ritardare i loro piani di smantellamento mentre la Francia ha recentemente reiterato il suo programma di investimento nel nucleare.

Accelerazione permessi e autorizzazione per le fonti rinnovabili – si assiste in tutta Europa ad una velocizzazione nel rilascio di permessi e autorizzazioni, riduzione della burocrazia, individuazione di 'aree idonee' vocate allo sviluppo delle rinnovabili. In Italia, l'eolico *offshore* guadagna un forte e crescente interesse

Riforma del mercato elettrico – in discussione presso le autorità europee ha lo scopo di ridurre i prezzi dell'elettricità per i consumatori anche durante i periodi di crisi e, allo stesso tempo, fornire un quadro regolatorio più favorevole allo sviluppo delle rinnovabili, soprattutto dal punto di vista della loro finanziabilità.

L'impatto sui driver delle infrastrutture...

EVENTO	TRIGGER	Regolato	Contratto a Lungo Termine	Merchant
Aumento fatturato	Tariffa: incremento deflatore RAB	+		
	Tariffa: incremento tariffa unitaria	+		
	Tariffa: > bond yields > ritorno regolato	+		
	Contratti: incremento del prezzo di vendita		+	+
Incremento Opex	Contratti di acquisto linkati all'inflazione	+	-	-
Incremento nei costi di costruzione	> CAPEX > RAB	+	-	-
Incremento nel tasso risk free	> discount rate < asset value	+	-	-
M&A - asset prices	> discount rate < asset value	Dipende se buyer o seller dell'asset		

Conclusioni

Il percorso verso 'Net Zero' è sicuramente in atto e molti progressi sono stati fatti negli ultimi due decenni

La crisi russo-ucraina paradossalmente spinge nel senso di un'accelerazione del processo di transizione energetica

- ✓ *Maggiori investimenti in rinnovabili*
- ✓ *Ulteriore sforzo verso lo sviluppo dell'idrogeno*
- ✓ *Enfasi sull'efficienza energetica e contenimento dei consumi*
- ✓ *Forte bisogno di raggiungere l'indipendenza energetica*
- ✓ *La crescita dell'inflazione porta ad una maggiore disciplina finanziaria sia dal lato della 'spesa pubblica verde' che dal lato degli investimenti privati (efficienza degli impianti)*

Tuttavia è necessario tenere in debito conto dei rischi

- ✓ *Diversificazione delle fonti di approvvigionamento gas verso Paesi politicamente poco stabili*
- ✓ *Processo di elettrificazione che richiede un maggior ricorso a Terre Rare, ad oggi non nella disponibilità delle economie occidentali, se non in limitati quantitativi*
- ✓ *Filiere tecnologiche a manifatturiere prevalentemente asiatiche*
- ✓ *Costi per i cittadini europei che potrebbero rivelarsi alti e con rischio di spiazzamento per l'industria*

Se i rischi verranno affrontati adeguatamente, come è lecito aspettarsi, allora il processo di decarbonizzazione in atto porterà ad una 'transizione giusta' e 'possibile' per tutti gli stakeholder coinvolti.