

ANNUAL MEETING DELLE COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE *Il ruolo dell'Infrastructure Debt nei portafogli assicurativi*

Foto: *Diga di Place Moulin (CVA)*, investimento di F2i debt pari a €50m (2023)

Maggio 2025



Le infrastrutture, un investimento stabile anche in contesti d'incertezza...

Servizi essenziali

Asset strategici per lo sviluppo dell'economia e il benessere individuale e collettivo



Forti barriere all'entrata

Settori che richiedono elevato *capital investment* iniziale, spesso monopoli



Prevedibilità flussi di cassa

Ricavi tipicamente regolati o contrattualizzati (e.g. concessioni, *off-take agreement*, etc.)

Settori infrastrutturali

ENERGY TRANSITION

DIGITAL

INFRA

SOCIAL

INFRA

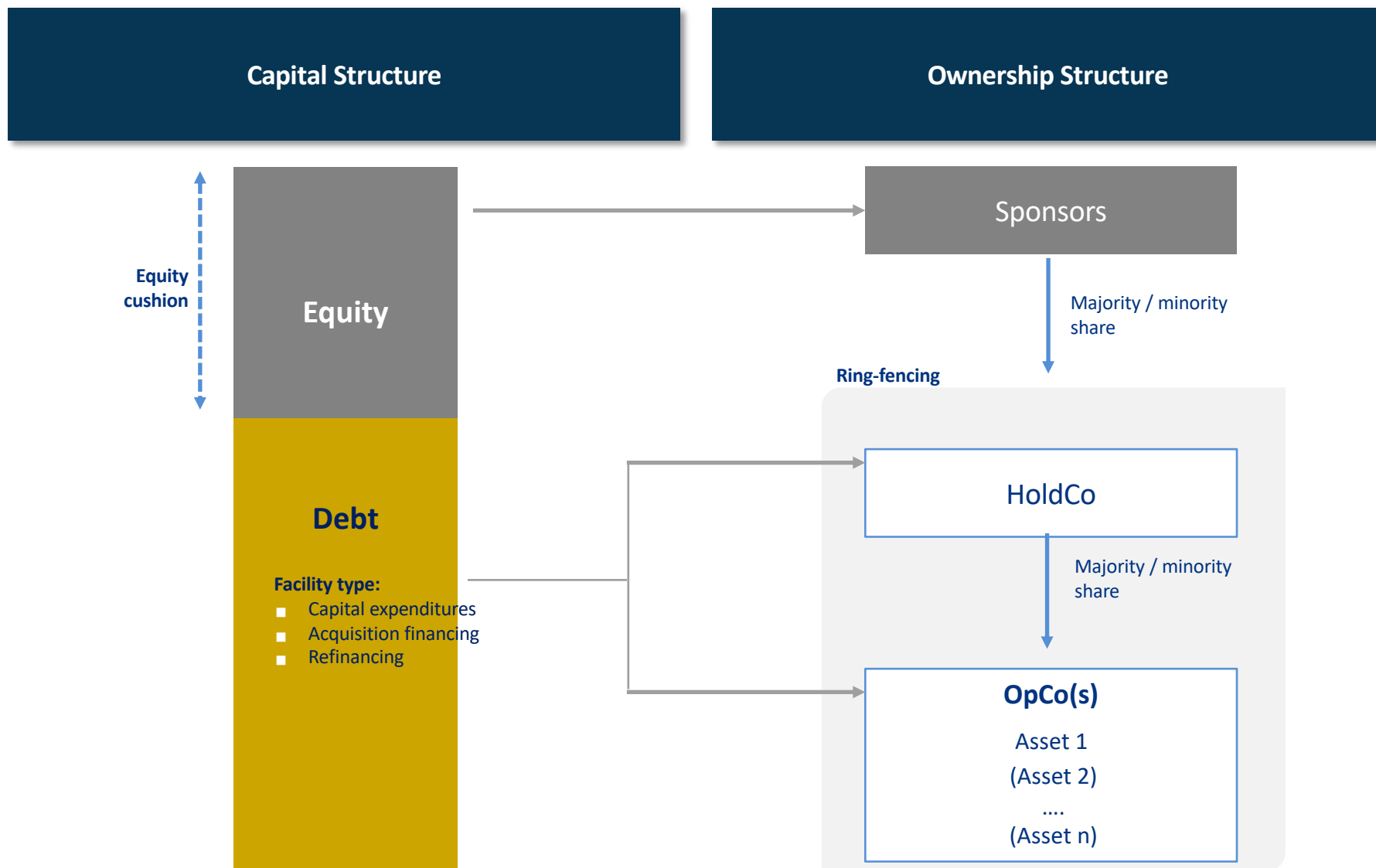
ENVIRONMENT

SUSTAINABLE MOBILITY



...con protezioni aggiuntive nel caso dell'infra debt

L'infra debt offre la possibilità di supportare investimenti nell'economia reale a sostegno di infrastrutture strumentali alla crescita economica e sociale del Paese, posizionandosi sulla porzione meno rischiosa della capital structure



Perché investire in infra debt nel contesto di mercato attuale

Contesto macroeconomico

Instabilità geopolitica, inedite tensioni commerciali con ripercussioni economiche incerte, elevata volatilità, bassa crescita del PIL



L'infra debt è un **asset class difensiva e contro ciclica**

Trend secolari

Transizione energetica e digitalizzazione, con ingenti investimenti richiesti nei prossimi anni



Ampia pipeline di investimenti in asset strategici e critici per lo sviluppo e il benessere economico individuale e collettivo

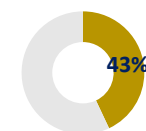
Crescente disintermediazione dalle banche nei private credit markets

Minor predisposizione degli istituti di credito ad offrire finanziamenti di medio-lungo termine, anche in ragione di vincoli regolamentari sempre più stringenti



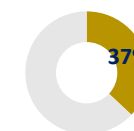
Crescita della quota di mercato dei fondi di infra debt in Europa (come già avvenuto in USA)

USA (H1, 2024)¹



■ Non-bank lenders ■ Bank lenders

Europe (H1, 2024)¹



■ Non-bank lenders ■ Bank lenders

¹ Nota: IJGlobal

L'infra debt ha raccolto oltre **\$150bn** tra gli investitori istituzionali

Principali vantaggi dell'Infra debt



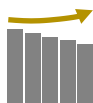
Remunerazione costante e prevedibile

- Cash yield immediato (no J-curve)
- Protezione contro l'aumento dei tassi di interesse
- Protezione indiretta contro l'inflazione



Rendimenti risk-adjusted attrattivi

- Bassa rischiosità: minori default e maggiori tassi di recupero vs corporate bonds (Moody's)
- Asset class con rendimenti su base risk-adjusted più alti nel mondo fixed income (EDHEC)



Diversificazione

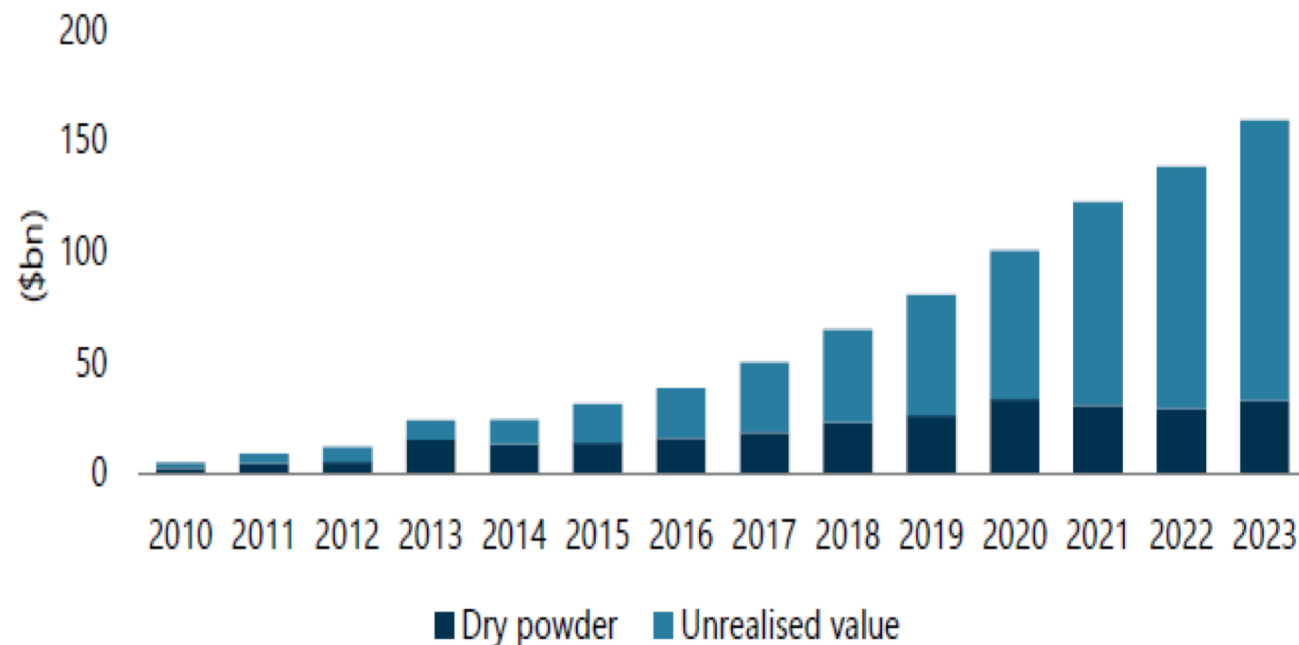
- Bassa volatilità e bassa correlazione con il ciclo economico
- Diversificazione dalle altre asset class (incluso il corporate private credit)



ESG

Esposizione a beni reali legati a tendenze secolari come la transizione energetica e la digitalizzazione

Infra debt: da scelta tattica di allocazione a componente fondamentale nei portafogli degli investitori istituzionali

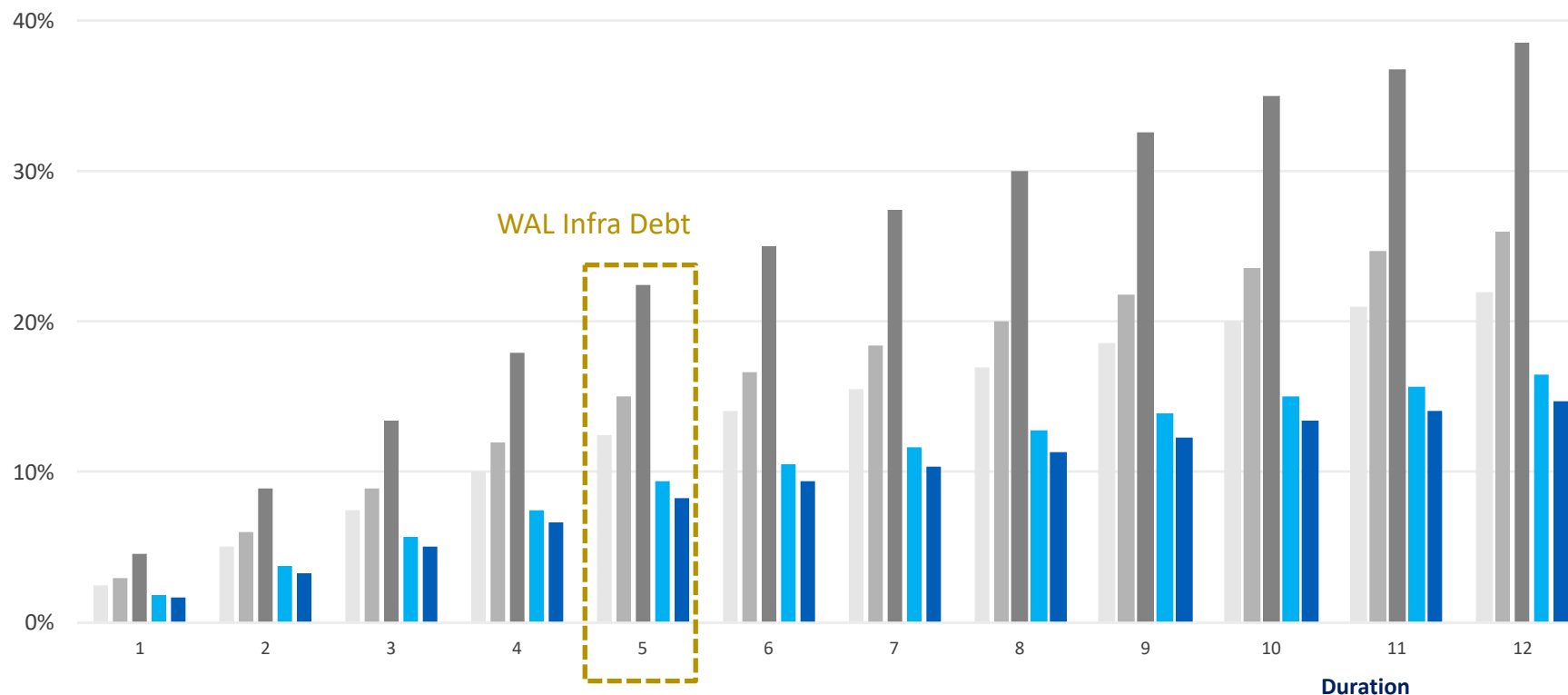


Fonte: Preqin, Ottobre 2024

Solvency II – perché le compagnie assicurate investono nell'infra debt

Lo spread SCR dell'infra debt è ca. 15-20% inferiore rispetto alle obbligazioni corporate comparabili

SCR spread



WAL Infra Debt

Corporate Bonds

Corporate Bond CQS3
Unrated
Corporate Bond CQS4

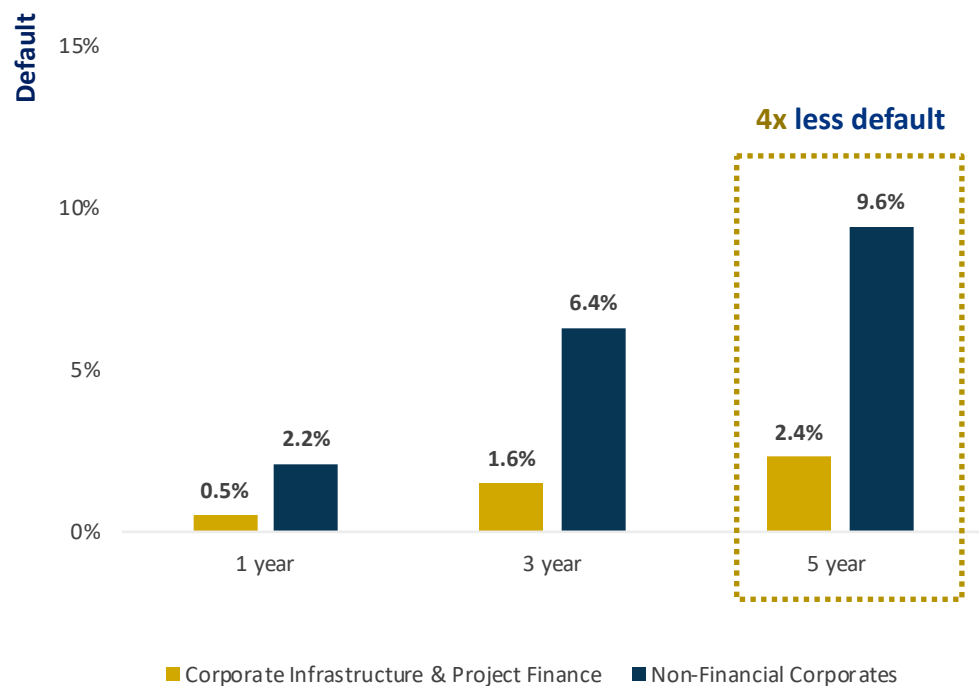
Infra Debt

Corporate Infra CQS3/Unrated
Infra Project CQS3/Unrated

Bassa rischiosità e ritorni risk-adjusted attrattivi

Rischio 4 volte inferiore (rispetto alle obbligazioni corporate)

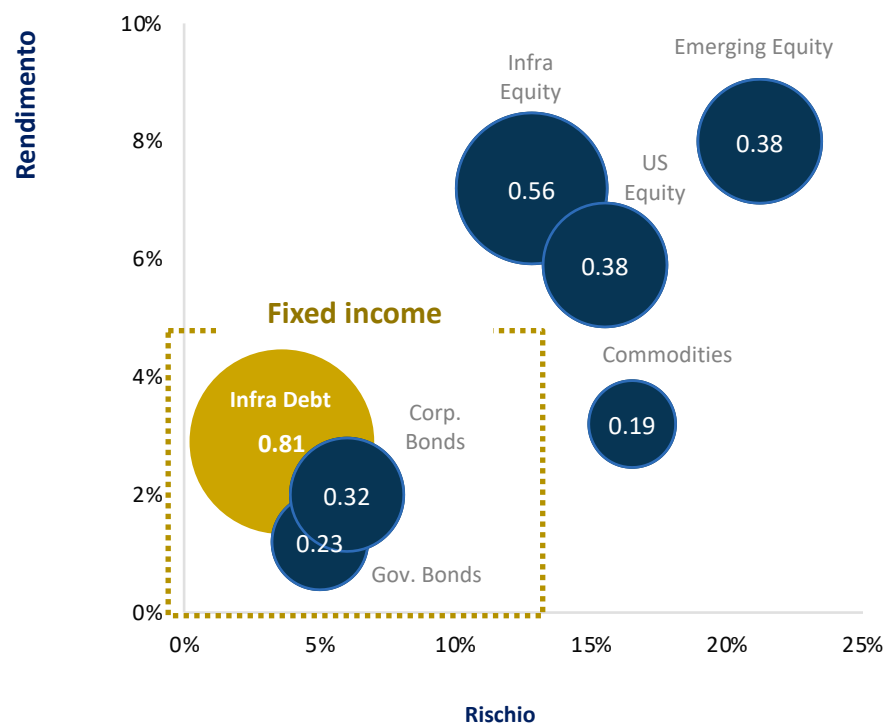
**Probabilità di default cumulativa
infrastrutturale vs corporate) 1983 - 2023** (Credito



Fonte: Moody's Infrastructure default and recovery rates, Luglio 2024

L'asset class con i più alti rendimenti aggiustati per il rischio

**Sharpe Ratio per diverse asset classes
2015 - 2019**



Fonte: EDHEC Strategic Asset Allocation with Unlisted Infrastructure – Febbraio 2021

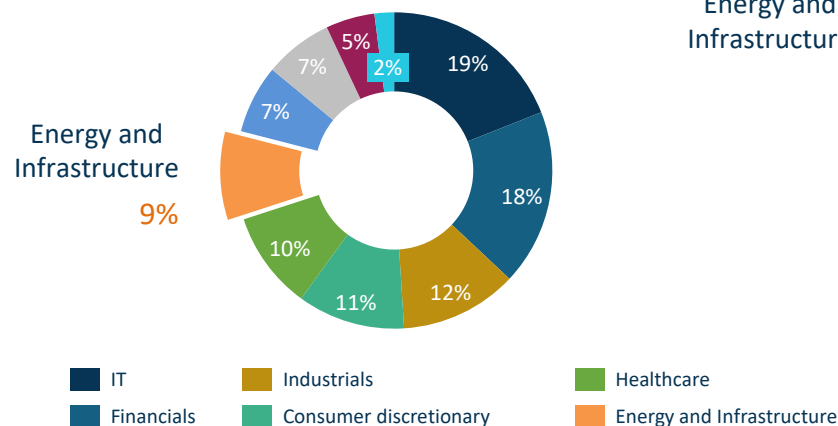
L'infra debt come opportunità di diversificazione

Diversificazione vs private debt

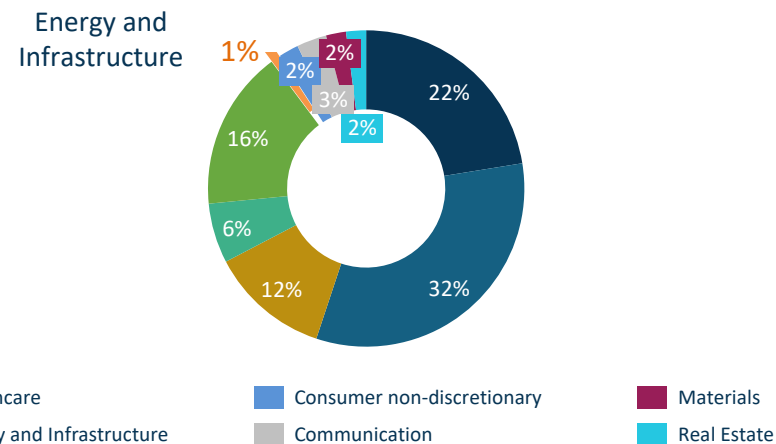
Si stima che i **settori dell'energia e delle infrastrutture** siano circa **9x sotto-rappresentati** (vs peso nell'economia) nei **portafogli di credito degli investitori istituzionali**.

Gli investimenti in **corporate direct lending** (private debt) sono in generale molto **esposti ai settori IT, finanziario e healthcare**.

PIL globale (per settore)



US direct lending AUM (per settore)

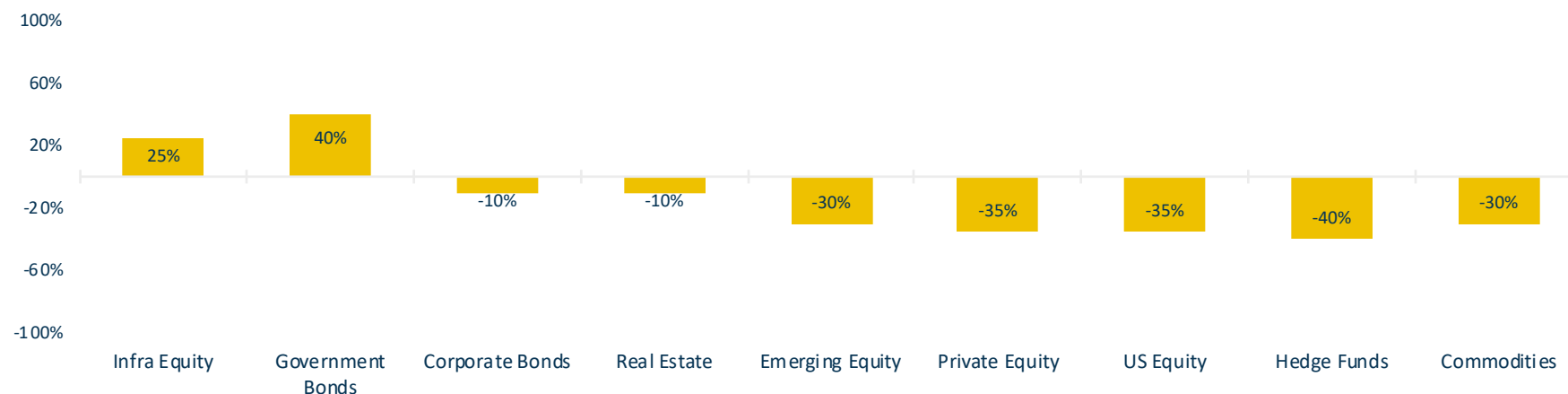


Fonte: CDLI Industry Weights report, Dicembre 2023

Correlazione negativa vs altre asset class

Gli investimenti in infra debt hanno **correlazione negativa** con la maggior parte delle altre asset class, e **debolmente positiva** con infra equity e government bonds

Correlazione dell'infra debt con altre asset class



Fonte: EDHEC Strategic Asset Allocation with Unlisted Infrastructure – Febbraio 2021

Case Studies



Investment grade
Germania / Europa



Portafoglio geograficamente diversificato di Telco Towers in tutta Europa

- **#2 operatore di Telco Towers in Europa**, con presenza in 10 paesi
- **Solida posizione di mercato** e diversificazione geografica; infrastruttura strategica in un contesto di domanda mobile e requisiti di copertura in crescita
- **Posizione competitiva** di rilievo con oltre 80.000 siti (quota di mercato media del 36%)
- **Contratti di lungo termine** con il tenant principale che copre la maggior parte dei ricavi (~80%), con possibilità limitate di revisione di volumi/prezzi

Location	Europa
Ticket	€25M
Spread	260bps
Coupon	Floating
E-WAL	5Y
Structure	Senior



Cross-over
Francia



Progetto di espansione ospedaliera nell'area Parigi

- Ospedale di riferimento che fornisce **servizi essenziali**, in fase di ampliamento e rinnovamento per migliorare l'offerta sanitaria nell'area di Parigi
- **15 anni di track record** e sponsor con esperienza significativa
- **Tariffe fisse**, con **rischio volume mitigato** dalle dinamiche di domanda e offerta dei servizi sanitari nella regione
- **Ampio security package** e supporto dell'azionista per minimizzare i principali rischi finanziari

Location	Francia
Ticket	€35M
Spread	360bps
Coupon	Floating
E-WAL	6Y
Structure	Senior



BB area
UK / Europa



#2 operatore nel settore del noleggio ferroviario, con una strategia centrata sulla mobilità sostenibile

- **Operatore leader nel noleggio di locomotive** in Europa, con **oltre 15 anni di esperienza**, presenza in 18 paesi europei e più di 2.300 veicoli
- Completata l'acquisizione del terzo operatore europeo, dotato di una flotta moderna e interamente elettrica
- L'acquisizione ha dato vita al **secondo player europeo**, con una quota di mercato del 20% e un portafoglio diversificato
- **Supportato da un asset manager primario**, a conferma del forte sostegno al business

Location	Europa
Ticket	~€20M
Spread	435bps
Coupon	Fixed
E-WAL	7Y
Structure	HoldCo



High return
Italia



Piattaforma di rinnovabili contracted in fase di costruzione in Italia

- Ricavi generati tramite **tariffa fissa CfD a 20 anni**
- **Top-tier asset manager** con oltre €10bn di esperienze negli investimenti infrastrutturali
- Portafoglio di **10 asset rinnovabili autorizzati** in diverse fasi di sviluppo, che una volta operativi formeranno una piattaforma di asset contrattualizzati con FER-X (tariffa fissa)
- **Solido security package** (inclusi asset con ricavi contrattualizzati già operativi)

Location	Italia
Exp. Ticket	€[50]M (Q2-25)
Spread	500bps
Coupon	Fixed
E-WAL	3Y
Structure	HoldCo



Disclaimer

F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("SGR") ha preparato questa presentazione (la "Presentazione") al fine di fornire al destinatario ("Destinatario") alcune informazioni relative alla SGR e relativi investimenti in infrastructure credit/debt.

Il Destinatario si impegna a:

- mantenere le Informazioni strettamente riservate e a non divulgarle, copiarle, riprodurle o distribuirle né renderle disponibili a terzi, salvo quando la divulgazione a terzi sia richiesta da (i) un tribunale competente o qualsiasi autorità giudiziaria, governativa, di vigilanza o regolatoria competente; (ii) le regole di qualsiasi borsa valori in cui le azioni o altri titoli del Destinatario siano o saranno quotati, o da qualsiasi legge o regolamento di un paese avente giurisdizione sulle attività del Destinatario;*
- mantenere le Informazioni in sicurezza e adeguatamente protette contro furto, danni, perdite e accessi non autorizzati (inclusi quelli elettronici).*

Ai fini della presente Presentazione, per "Informazioni" si intende qualsiasi informazione e dato di qualsiasi natura (inclusi, ma non limitati a, informazioni contrattuali, commerciali, finanziarie, operative, contabili, strategiche, aziendali, gestionali, legali e amministrative) e qualsiasi analisi, compilazione, studio di valutazione e altro documento e/o materiale di qualsiasi natura relativo alla SGR e/o ai fondi contenuti o menzionati nel presente documento, indipendentemente dal fatto che siano specificamente identificati come "riservati", "privilegiati" o "sensibili ai prezzi". Gli obblighi di riservatezza del Destinatario contenuti in questa Presentazione rimarranno in vigore fino al terzo (3°) anniversario della data del presente documento.

Questa Presentazione è resa disponibile esclusivamente a investitori professionali a scopo informativo in relazione a potenziali strategie di investimento future di F2i e non intende costituire un'offerta o un invito a sottoscrivere azioni o quote in alcun fondo.

Si prega di notare che qualsiasi indicazione di performance passata contenuta in questa Presentazione non è indicativa di rendimenti futuri. Non può essere fornita alcuna garanzia in relazione alla performance futura dei fondi gestiti, e qualsiasi dichiarazione prospettica riflette ipotesi che potrebbero o meno verificarsi.

Non viene fornita alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, né potrà essere rivendicata alcuna responsabilità nei confronti della SGR o dei suoi amministratori, revisori, dirigenti, dipendenti, soci, azionisti o affiliati e/o rappresentanti in relazione all'accuratezza o completezza di questa Presentazione; ogni responsabilità in tal senso è espressamente esclusa.

Nel fornire questa Presentazione, la SGR non si assume alcun obbligo di fornire al Destinatario l'accesso a

ulteriori informazioni, di aggiornare questa Presentazione o di correggere eventuali imprecisioni contenute nel presente documento.

La Presentazione deve essere considerata strettamente riservata e confidenziale ed è destinata esclusivamente all'uso delle persone a cui è indirizzata. Non può essere copiata o riprodotta in alcuna forma, fisica o elettronica, né distribuita, comunicata o divulgata, in tutto o in parte, dai Destinatari a terzi senza il previo consenso scritto di F2i. Ricevendo la Presentazione, ogni Destinatario riconosce e accetta di essere vincolato dai più rigorosi obblighi di riservatezza e privacy e da tutti i termini e le condizioni sopra indicati.

Nessuna omissione o ritardo da parte della SGR nell'esercizio di qualsiasi diritto in relazione a quanto sopra costituirà una rinuncia a tale diritto.

