



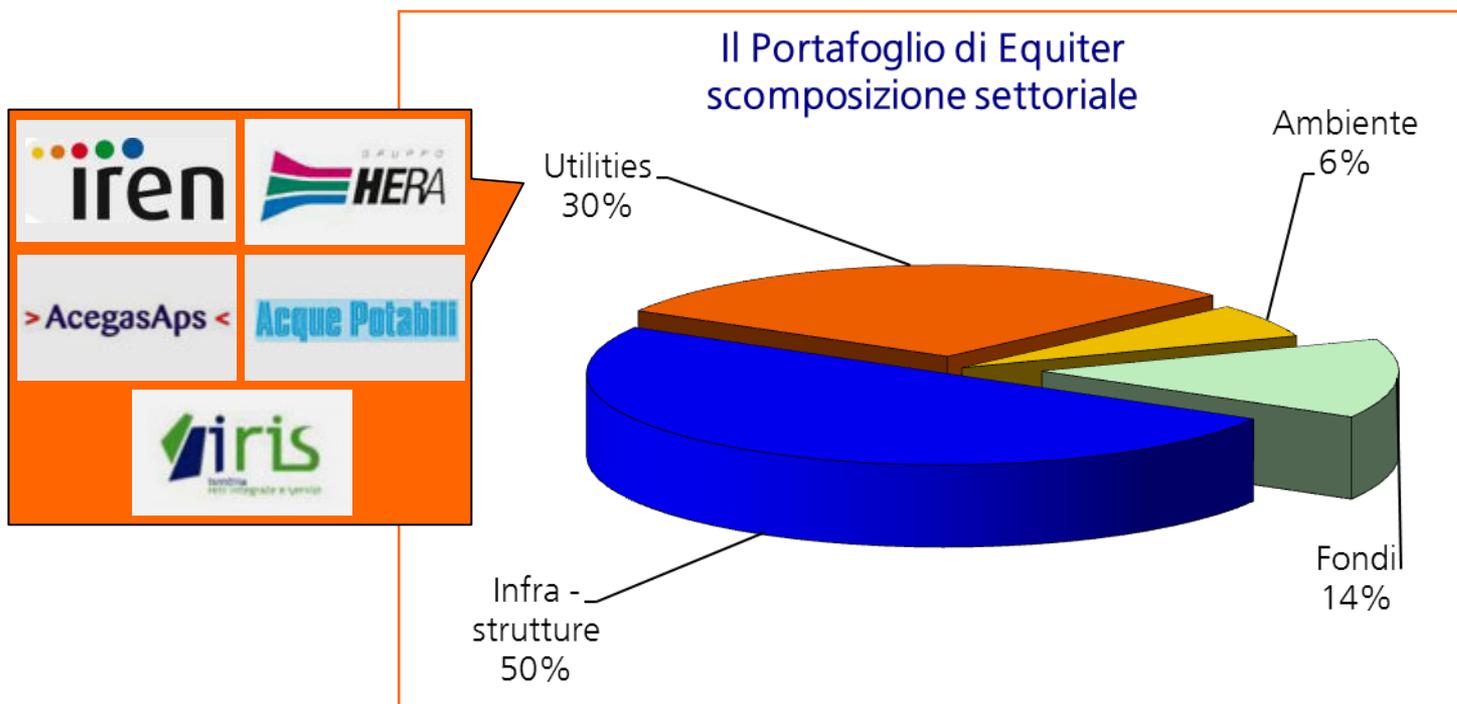
Gli investimenti delle aziende per i pubblici servizi

Carla Ferrari
Amministratore Delegato Equiter S.p.A
Gruppo Intesa Sanpaolo

22 Giugno 2011

EQUITER S.p.A. – Settori di investimento

- ❑ EQUITER S.p.A., società del Gruppo Intesa Sanpaolo, è un equity investor attivo in 4 settori strategici: infrastrutture, utilities, ambiente e fondi di private equity.
- ❑ EQUITER gestisce direttamente **21 partecipazioni**, per un **totale attivo** di oltre **350 milioni di euro** e indirettamente altri **120 milioni di euro** attraverso l'advisory a Fondi.



Le condizioni per investire

CONTESTO NORMATIVO

- ❑ Stabilità e trasparenza
- ❑ Chiarezza nella determinazione delle tariffe
- ❑ Coerenza tra normativa comunitaria, nazionale e di settore

Il contesto normativo chiaro è condizione necessaria ma non sufficiente per investire....
Occorre:

EFFICIENZA GESTIONALE E GENERAZIONE DI VALORE

- ❑ Andamento degli utili
- ❑ Controllo dei costi
- ❑ Creazione di valore per shareholders e stakeholders

EVA - Economic Value Added

COME SI CALCOLA

$$\text{EVA} = \text{Reddito Operativo} - \text{Costo del capitale investito}$$



$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{Capitale investito}$$

oppure

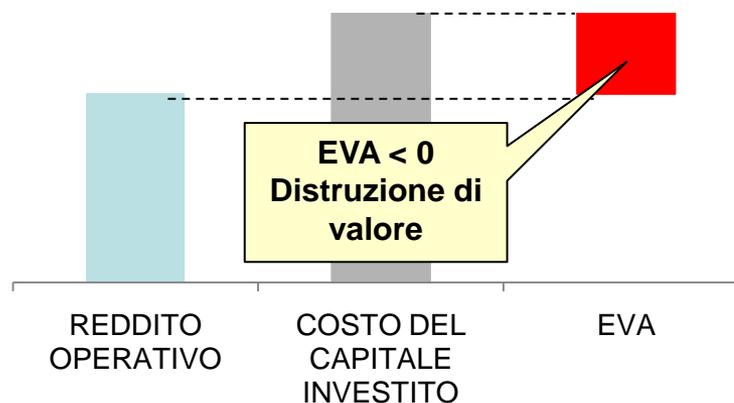
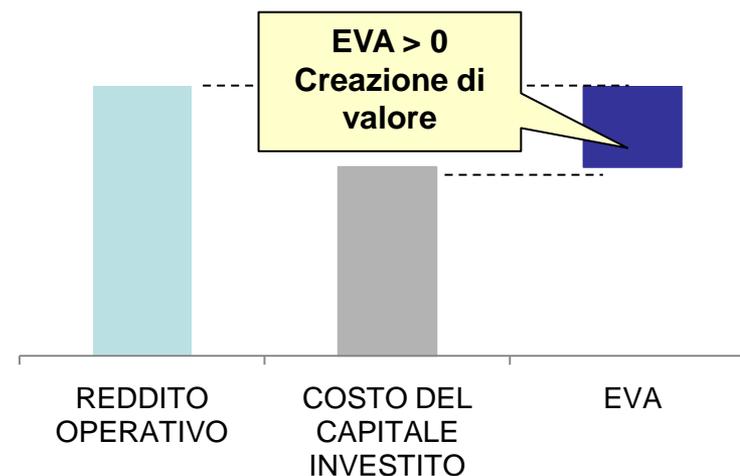
$$\text{EVA} = (r - \text{WACC}) \times \text{Capitale investito}$$

NOPAT Net Operating Profit After Taxes
= **REDDITO OPERATIVO NETTO** al netto delle imposte

WACC Weighted Average Cost of Capital
= **COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE**

Tasso di rendimento (r)
= **NOPAT / Capitale investito**

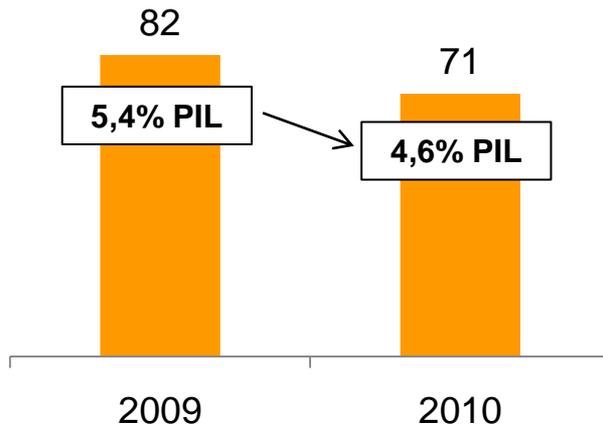
COME SI VALUTA



Riequilibrio dei conti pubblici (1/2)

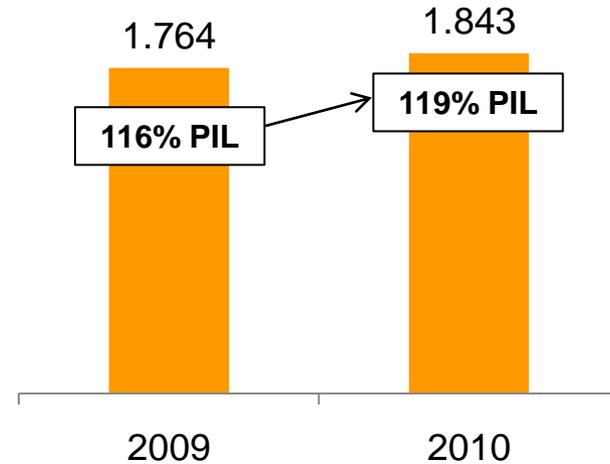
INDEBITAMENTO NETTO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

Indebitamento netto
(miliardi di euro)



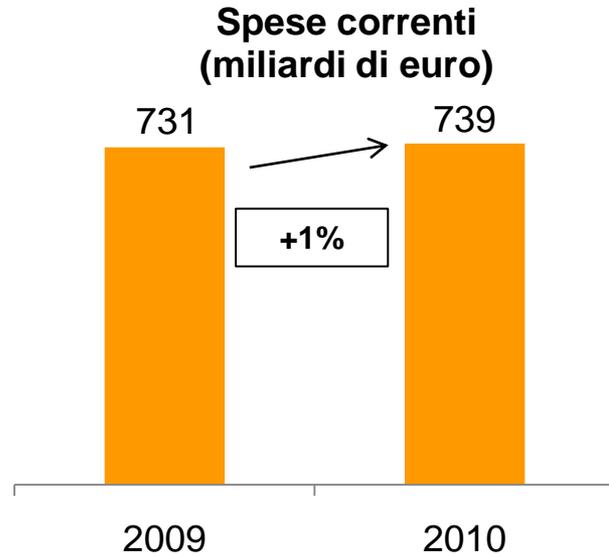
DEBITO PUBBLICO

Debito pubblico
(miliardi di euro)

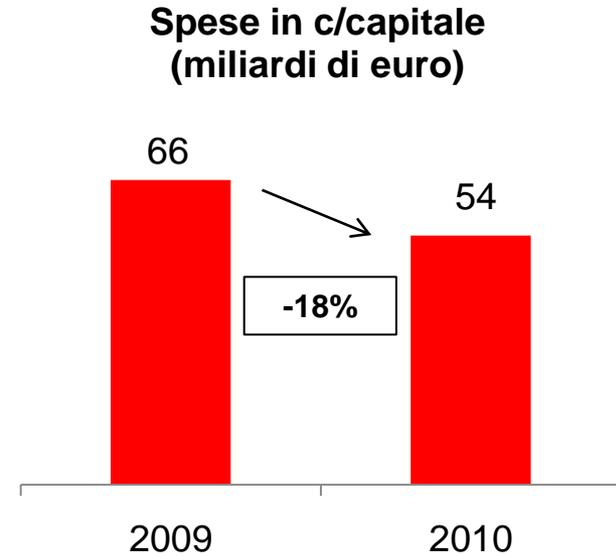


Riequilibrio dei conti pubblici (2/2)

SPESE CORRENTI

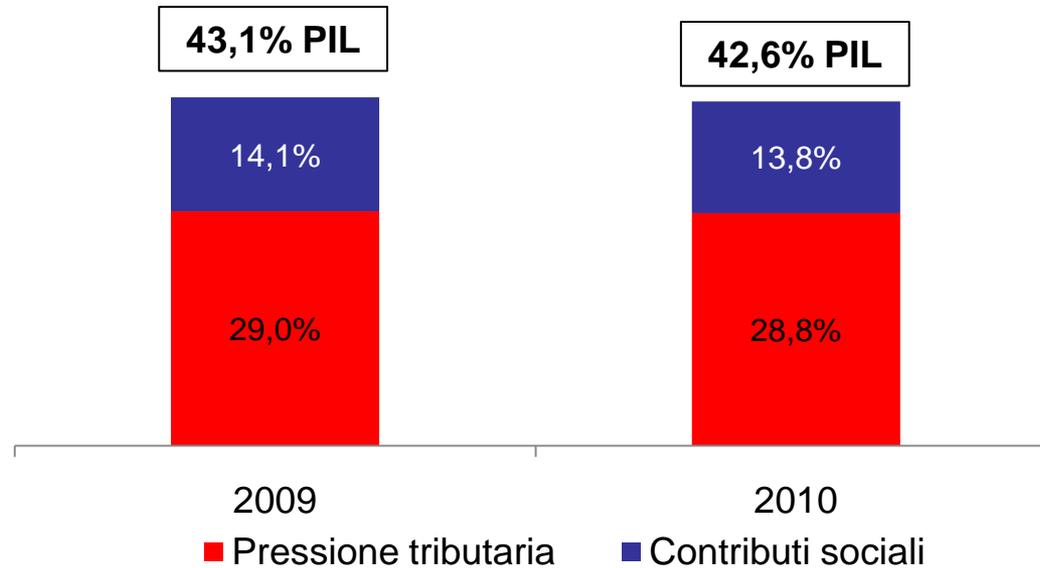


SPESE IN C/CAPITALE



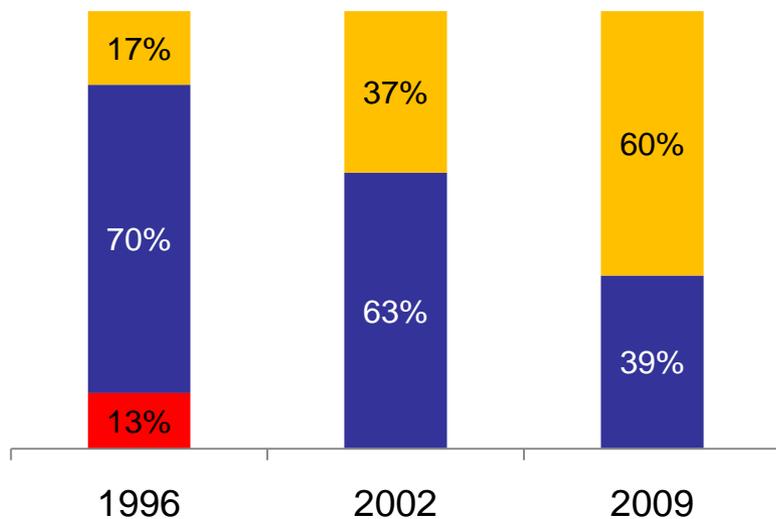
Alleggerimento della fiscalità generale

PRESSIONE FISCALE



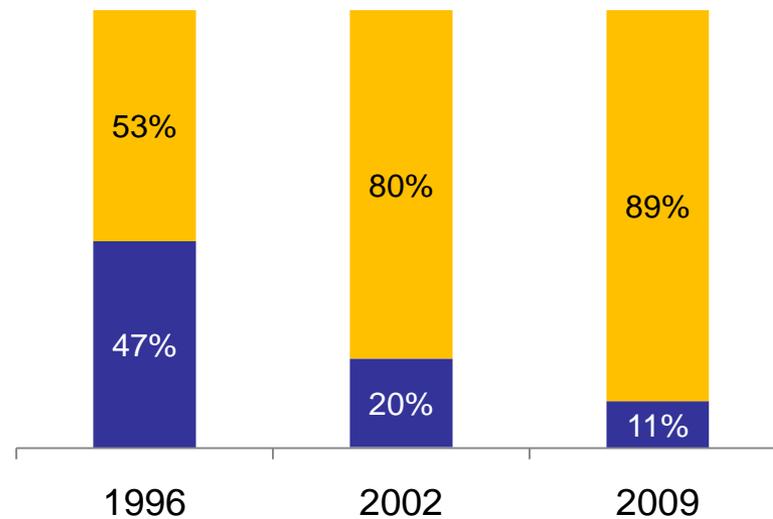
Disimpegno del settore pubblico

INVESTIMENTI DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO



- Amministrazioni Centrali
- Amministrazioni territoriali
- Imprese pubbliche locali

INVESTIMENTI DEL SETTORE IGIENE AMBIENTALE

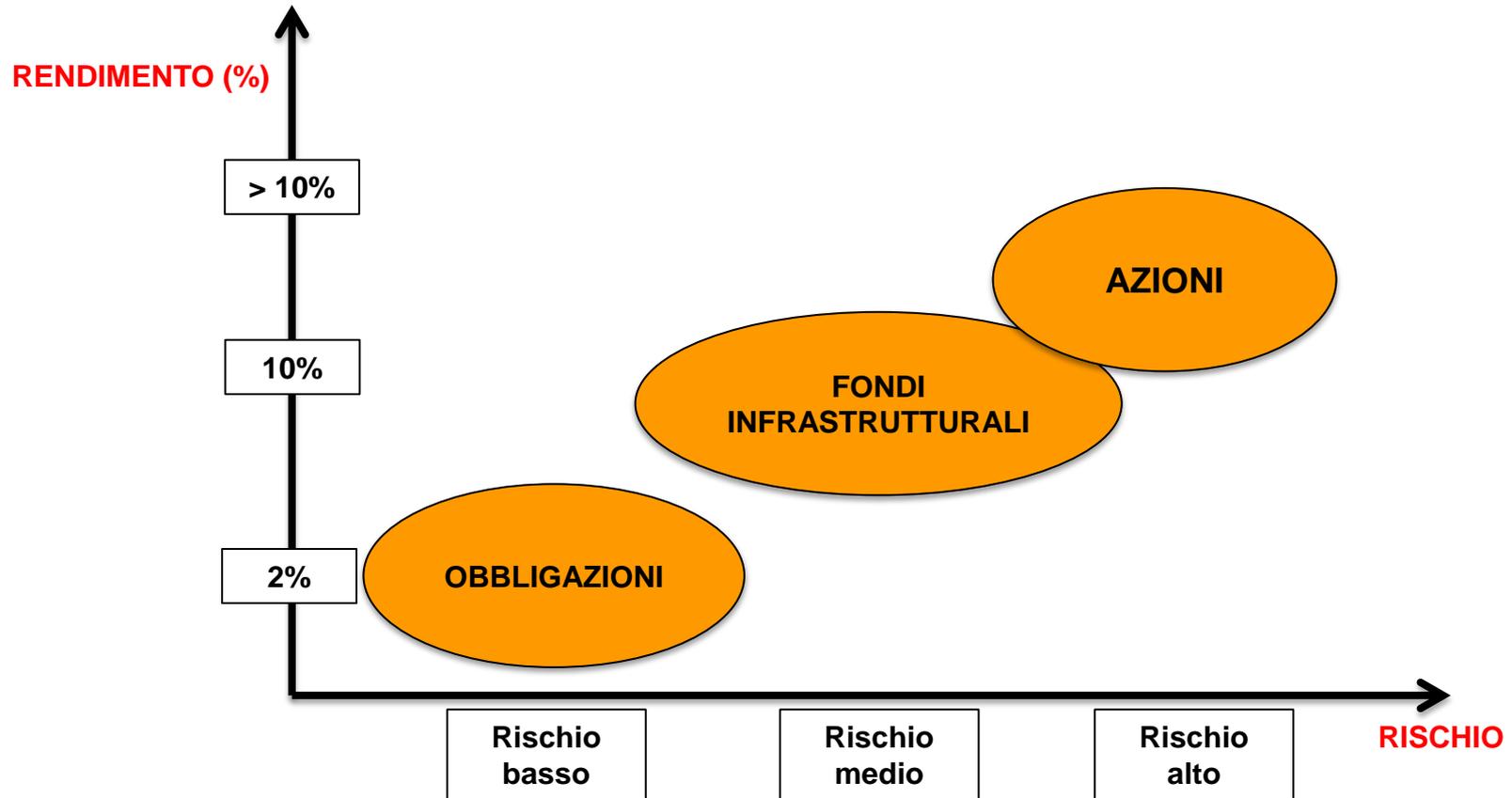


- Amministrazioni Centrali
- Amministrazioni territoriali
- Imprese pubbliche locali

Gli investitori istituzionali



Confronto fra asset class



Vantaggi delle infrastrutture come asset class

Opportunità di **diversificare il portafoglio rispetto ad azioni ed obbligazioni**

Difesa dall'inflazione in virtù di accordi tariffari e contrattuali che prevedono adeguamenti ancorati al potere d'acquisto

INFRASTRUTTURE COME ASSET CLASS

Bassa volatilità rispetto all'investimento azionario, grazie a **cash flow stabili e facilmente prevedibili**

Orizzonte temporale di lungo periodo che ben si concilia con le esigenze degli investitori istituzionali

Fondo infrastrutturale e fondo di private equity a confronto

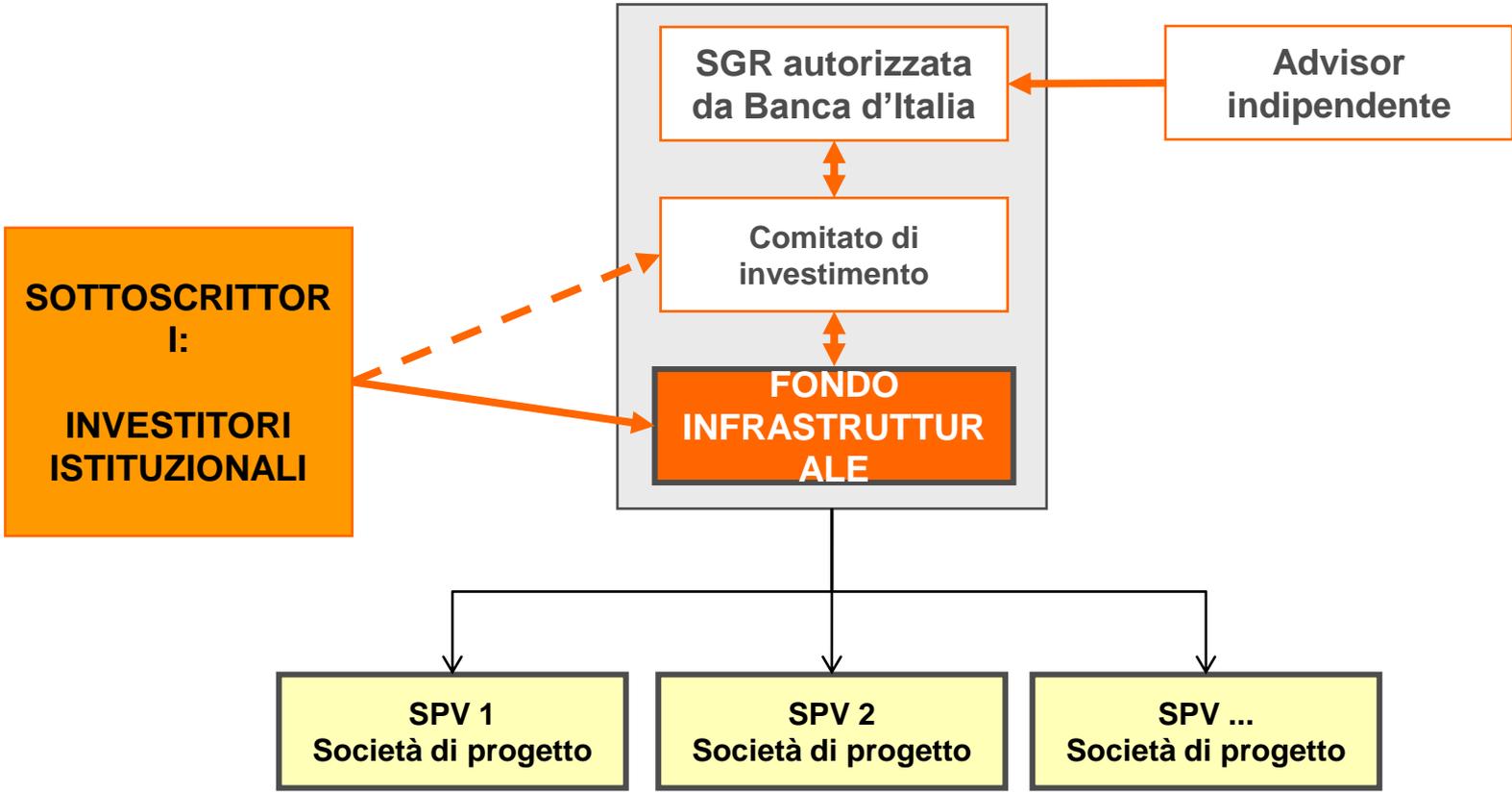
FONDO INFRASTRUTTURALE

- ❑ Investe in uno **specifico progetto “segregato”** dalle altre iniziative delle imprese che lo realizzano
- ❑ Investe prevalentemente in **attività di emanazione pubblica e settori regolamentati** (es. concessioni di costruzione e gestione, energie rinnovabili,...)
- ❑ Interviene in uno schema di **PROJECT FINANCE**, secondo una logica di **cash flow lending** in cui il debito è ripagato dai flussi di cassa del progetto
- ❑ Valorizza il portafoglio nel **medio-lungo periodo** con focus su **flussi di ricavo stabili nel tempo (7-10 anni)**

FONDO DI PRIVATE EQUITY

- ❑ Pone attenzione alla **valutazione dell’equilibrio economico – finanziario dell’impresa** nel suo complesso
- ❑ Investe nei **settori industriali** con **potenzialità di up-side**
- ❑ Interviene in uno schema di **CORPORATE FINANCE**, basato su una **valutazione del bilancio** dell’impresa e delle **prospettive** del settore di operatività
- ❑ Investe con una logica di **up-side** con un orizzonte temporale di **breve medio periodo (3-5 anni)**

Schema operativo di un fondo infrastrutturale



Il mercato dei fondi infrastrutturali – I primi 10 fondi

Fondi	Gestori	Dimensione (miliardi/euro)	Focus geografico
1 Macquarie European Infrastructure Fund II	Macquarie Capital Funds	4,6	Europa
2 Global Infrastructure Partners	Global Infrastructure Partners	3,9	Nessuno
3 Alinda Infrastructure Fund II	Alinda Capital Partners	2,8	Nord America, Europa
4 Macquarie Infrastructure Partners	Macquarie Capital Funds	2,8	Nord America
5 Morgan Stanley Infrastructure Partners	Morgan Stanley Infrastructure	2,8	Nessuno
6 Highstar Capital Fund III	Highstar Capital	2,4	Nessuno
7 Citi Infrastructure Partners	Citi Infrastructure Investors	2,4	Paesi OECD
8 Arcus European Infrastructure Fund I	Arcus Infrastructure Partners	2,2	Europa
9 Goldman Sachs Infrastructure Partners II	Goldman Sachs Infrastructure Investment Group	2,1	Nord America, Europa
10 LSPower Equity Partners II	LSPower Group	2,1	Nord America
Totale primi 10 fondi infrastrutturali		28,1	

Il mercato dei fondi infrastrutturali – Focus

Fondi / SPV	Anno inizio operatività	Principali sottoscrittori	Gestore	Commitment (milioni/euro)
1 F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture	2007	CDP, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banca Popolare di Milano, network delle Fondazioni ex-bancarie e delle Casse di Previdenza private, assicurazioni vita e fondi pensione	F2i SGR	1.852
2 VEI Capital - Venice European Investments S.p.A.	2010	Palladio, Generali, Veneto Banca, Intesa Sanpaolo	Palladio Finanziaria S.p.A.	500
3 Fondo Sistema Infrastrutture	2008	Tecno Holding, Camere di Commercio, Banche	Orizzonte SGR	130
4 Fondo PPP Italia	2007	BEI, CDP, Compagnia di San Paolo, KfW, Banco Spirito Santo, EQUITER, Fondazioni Cariplo e Cariparo	Fondaco SGR	120
5 SEIEF - South Europe Infrastructure Equity Finance Société en commandite par actions (S.p.a. lussemburghese)	2006	BEI, Dexia	EPIM Italia S.r.l.	120
6 NEIP II - Infrastrutture e Servizi S.p.A.	2007	Fnint, Generali, BancApulia	Fnint & Partners S.r.l.	62
Fondi infrastrutturali focalizzati sull'Italia				2.784