

*“Esiste una Italia Bioenergetica? Il ruolo delle bioenergie  
nel contesto energetico italiano ed europeo”*

ATMOS

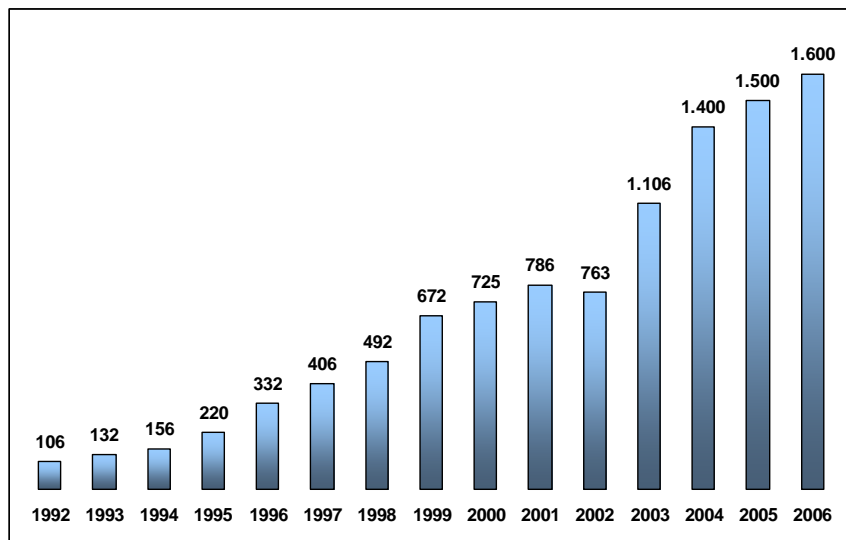
*Renewable Energy and Clean Tech investments*

*Roma 22 Febbraio 2007*

---

- State Street global Investments è una SGR posseduta al 100% da State Street global Advisors, il maggior gestore al mondo di patrimoni istituzionali.

Assets Under Management di SSgA (miliardi di \$)



Fonte: SSgA

- State Street Corporation ha iniziato ad operare nel 1792 ed è uno dei più antichi gruppi finanziari statunitensi. Il Gruppo State Street è leader mondiale per le attività di custodia, deposito e amministrazione titoli, con oltre 14.000 mld di dollari di attività finanziarie in custodia e circa 20.000 dipendenti distribuiti in 31 paesi.
- State Street global Advisors (SSgA) è la struttura del gruppo dedicata all'asset management che opera attraverso una pluralità di strumenti di gestione e di servizi agli investitori istituzionali. SSgA, attiva sin dal 1978, gestisce oltre 1.600 miliardi di dollari di patrimoni istituzionali ed è presente con circa 1.500 dipendenti e 2.300 clienti in 29 paesi.
- State Street global Investments (SSgI) è una società di gestione del risparmio di diritto italiano con sede a Milano, attiva nella gestione di fondi di private equity e di prodotti immobiliari, con €350 mln in gestione e 15 professionisti.

- La mission di SSgI è quella di sviluppare prodotti alternativi e soluzioni di investimento innovative principalmente per gli investitori istituzionali ma anche di possibile interesse per i clienti internazionali di SSgA. SSgI ha lanciato in Italia:

**Fondamenta:**  
primo fondo di fondi  
di Private Equity

- Costituito nel 2001
- Focus sul mercato italiano
- 162,6 mln € raccolti, totalmente investiti al 31/12/2006
- 70% investimenti in fondi; 30% co-investimenti

**Atmos:** primo veicolo  
dedicato alle  
rinnovabili

- Costituito nel 2005
- Focalizzato su investimenti in energie rinnovabili, biocarburanti e Clean Technologies
- Capacità di investimento: 60 mln €
- 5 investimenti realizzati

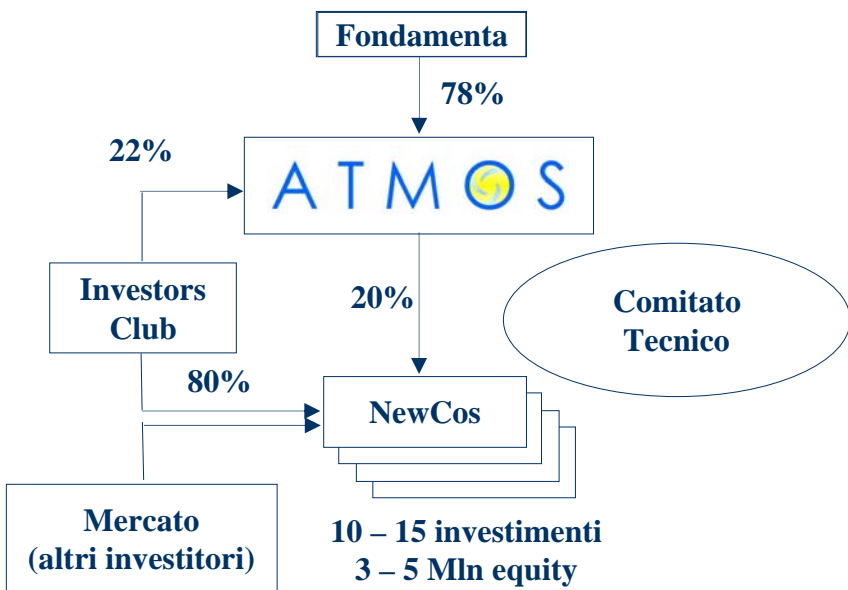
**Nicher Re:** primo  
fondo chiuso di  
sviluppo immobiliare

- Costituito nel 2005
- Focalizzato sullo sviluppo immobiliare
- Totale ammontare da investire: 150 mln €
- 3 investimenti in portafoglio

**Recovery:**  
primo fondo chiuso  
focalizzato su società  
in fallimento

- Approvato dalla Banca d'Italia nel Maggio 2006
- Focalizzato su investimenti in società fallite o in stato pre-fallimentare con lo scopo di ottenere ritorni elevati
- Fund raising obiettivo: 70 mln €

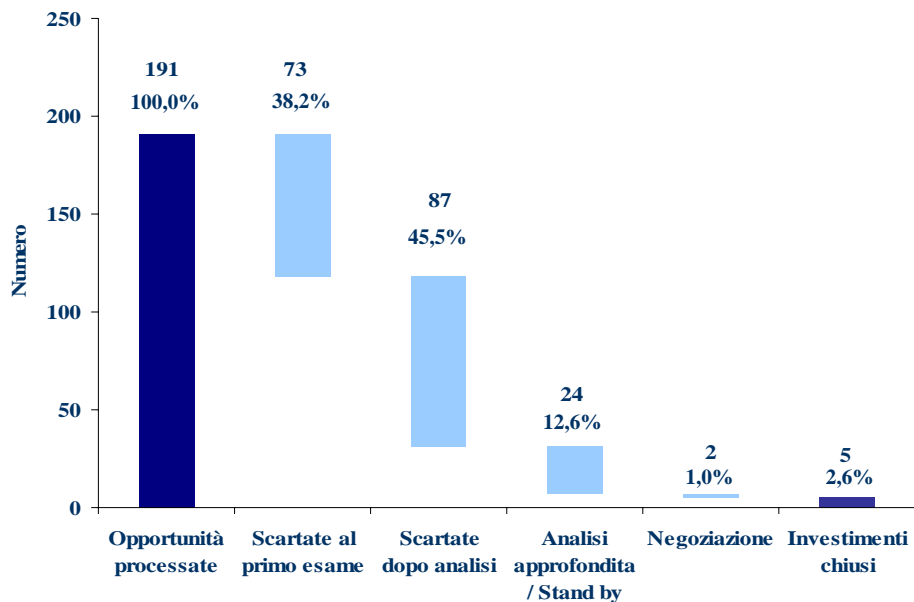
- Nata nel Giugno 2005 su iniziativa di Fondamenta, Atmos è il primo e tuttora unico veicolo di investimento italiano interamente dedicato a tematiche ambientali.
- Atmos è focalizzata su energie rinnovabili, efficienza energetica, innovazione tecnologica per le energie pulite e meccanismi finanziari collegati all'assorbimento di gas ad effetto serra.



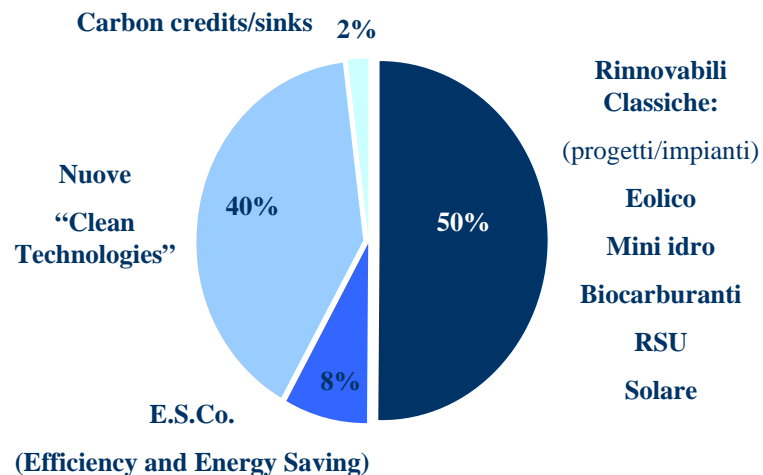
- Atmos agisce come veicolo di investimento di private equity dotato di equity propria (11 mln €) da investire direttamente e della disponibilità di 12 coinvestitori (Investors' Club). Obiettivo complessivo minimo di capitale da investire: 55 mln €
- Il Comitato Tecnico di Atmos, formato da specialisti del mondo accademico e personalità con elevate competenze nelle aree di investimento di Atmos, ha la funzione di orientare strategicamente le decisioni di investimento di Atmos.
- Atmos individua, valuta e seleziona opportunità di investimento.
- Dopo l'approvazione del Comitato Investimenti e la delibera del CdA, Atmos realizza le operazioni di investimento creando una NewCo per ciascuna operazione, attraverso la quale gestisce l'investimento.
- Atmos co-investe (in minoranza) nella NewCo con i membri dell'Investors Club (IC) interessati all'operazione. Fondamenta o eventuali investitori terzi potranno investire se per un'operazione il solo IC non fornisce l'equity necessaria.
- Atmos cura ciascuna iniziativa di investimento secondo i parametri tipici del private equity e ne gestisce dismissione e distribuzione del ricavato agli investitori.

- Il settore “clean & renewable” rappresenta ormai un’opportunità di investimento consolidata.
- In meno di due anni di attività, Atmos ha raccolto un deal flow molto nutrito e ha concluso 5 operazioni di investimento.
  - 191 opportunità processate dal Team;
  - 73 scartate al primo esame;
  - 118 analizzate;
  - 5 operazioni chiuse (Solar Energy Italia, Ocean Power Delivery, E&S Engineering, Biodiesel Company XYZ, Omniasolar Italia);
  - 2 operazioni in negoziazione.

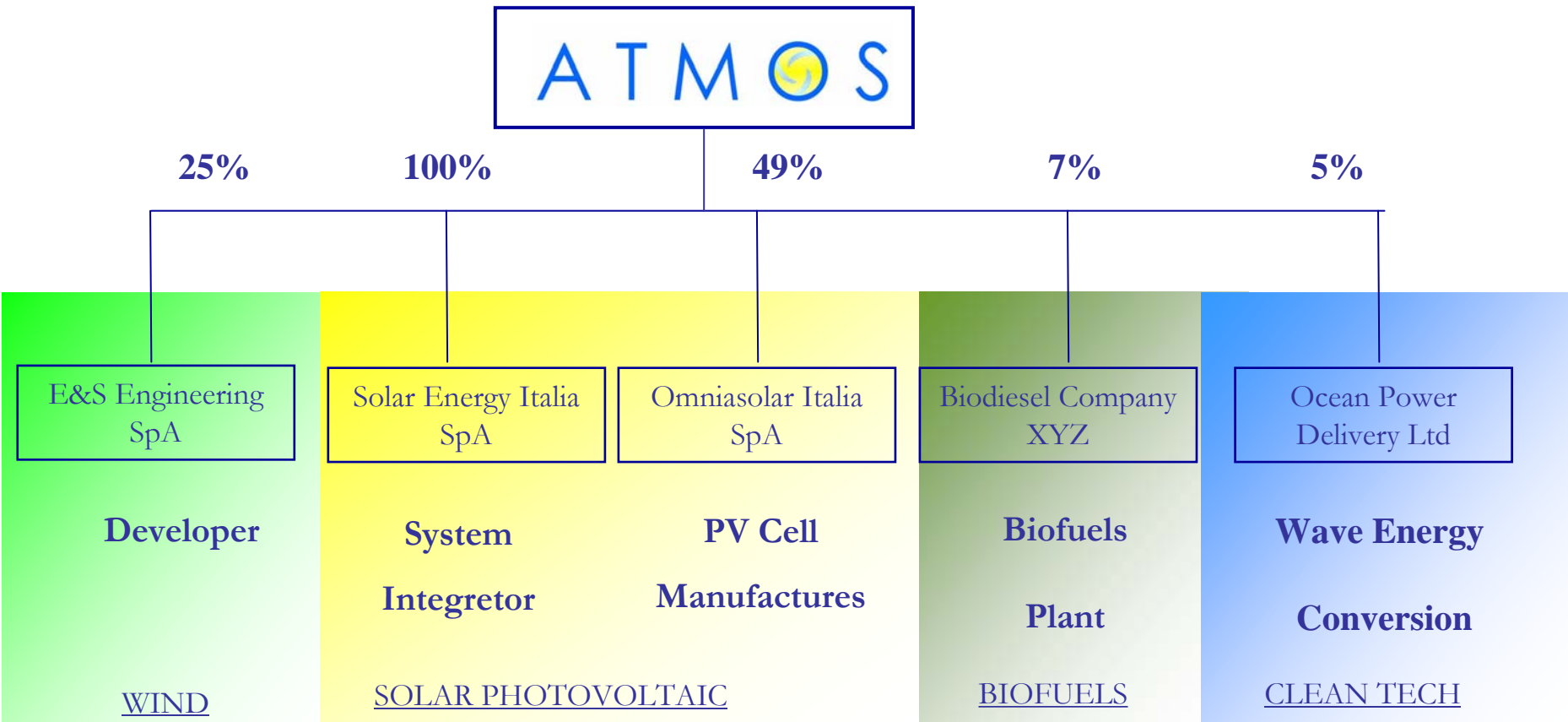
Distribuzione per stato di avanzamento delle opportunità visionate dal team Atmos



Distribuzione per aree delle opportunità visionate dal team Atmos

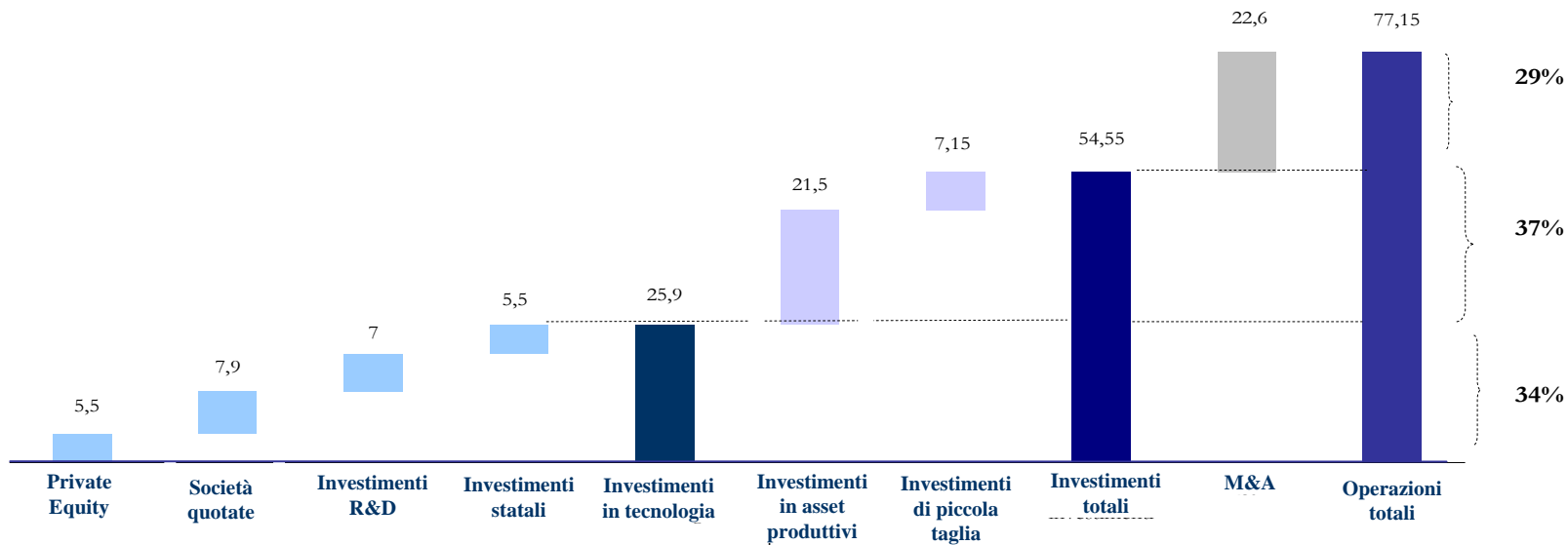


- Attualmente Atmos ha 5 partecipazioni in portafoglio, che coprono le aree:
- energie rinnovabili;
- biocombustibili;
- clean technologies.



- Nel 2006, il “rinnovabile” ha attratto l’8% di tutti gli investimenti in capitale di rischio nel mondo.
- Ad oggi il comparto ha assorbito più di 77 mld € di investimenti.
- Gli investimenti coprono l’intera catena del valore: tecnologia; produzione di beni e macchinari, servizi energetici; produzione di energia da fonte rinnovabile.
- Il settore conta oltre 170 investitori istituzionali specializzati così ripartiti:
  - 46% EMEA (Europe, Middle East, Africa).
  - 45% AMER (Americhe).
  - 9% ASOC (Asia, Oceania).
- In Italia opera soltanto Atmos.

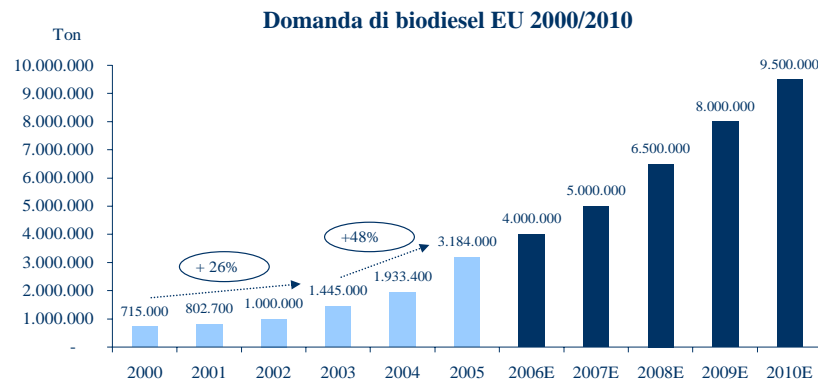
Investimenti realizzati al 31/12/- 2006 nel settore “rinnovabili” nel mondo (dati in mld €)



Fonte: New Energy Finance Ltd

- Principali driver per lo sviluppo, a livello Europeo, del mercato del biodiesel:
  - i prezzi elevati del petrolio e la necessità di limitare la dipendenza energetica da Paesi politicamente instabili;
  - un'accresciuta sensibilità per le tematiche ambientali e la conseguente ricerca di limitare le emissioni del settore autotrasporti;
  - la sempre crescente carenza di combustibili fossili (proiezioni al 2010 stimano in 30 milioni di tonnellate lo shortage di gasolio fossile).
- I driver hanno favorito l'attuazione di normative EU che incentivano l'uso dei biocarburanti.

- Obiettivi: al 2010, *sostituzione del 5,75%* dei combustibili fossili per autotrasporti con combustibili di fonte "bio" (direttiva 2003/30/CE). Proposta attuale: 10% al 2020.
- Conseguenze: *impennata nella domanda di biodiesel* (CAGR del 48% dall'introduzione della normativa, cfr. grafico);
- Criticità: nonostante la crescita della domanda, stime basate sugli annunci di realizzazione di impianti produttivi di biodiesel prevedono *una sovracapacità massima di 4.500.000 ton* al 2008 (stime ridotte dalle considerazioni che non tutta la capacità produttiva annunciata sarà effettivamente realizzata e molti piccoli impianti presenti al momento sul mercato non saranno più competitivi).



Fonte: Morgan Stanley

- Ad oggi, gli investimenti in produzione di biodiesel in Europa non possono prescindere dalla valutazione del rischio legato alla stimata di sovracapacità.

- Gli operatori vincenti saranno i produttori che deterranno i principali vantaggi competitivi:
  - conformità del biodiesel agli standard qualitativi pur mantenendo la flessibilità sulla materia prima;
  - strategie di mitigazione del rischio di riduzione dei margini (integrazione o accordi lungo la filiera);
  - economie di scala sulla produzione;
  - posizionamento strategico degli impianti;
  - continuo monitoraggio degli sviluppi tecnologici.

- Esperienza di Atmos:
  - elevato interesse alla tematica biocarburanti → studio del settore sin dall’inizio dell’attività di Atmos;
  - nutrito deal flow nel settore → oltre 15 progetti per realizzazione di impianti di produzione di biodiesel al momento analizzati;
  - scarso numero di progetti dotati dei vantaggi competitivi necessari → un solo investimento realizzato da Atmos nel campo biodiesel.
- Conclusioni: le iniziative nel settore biocarburanti e, in genere, nell’ambito bioenergetico, devono prevedere soluzioni adeguate e integrazione di tutti gli “ingranaggi” della filiera.
  - Principali vantaggi competitivi dell’investimento realizzato.

Integrazione e accordi di filiera

- Coinvolgimento di fornitori/clienti nell’assetto societario.
- Integrazione lungo la filiera agricola.
- Gestione della contrattualistica in modo da salvaguardare i margini (collegamento tra prezzo di vendita del biodiesel e costo di approvvigionamento della materia prima → logica del “tolling”).

Logistica e sito

- Semplicità logistica nell’approvvigionamento di olii vegetali.
- Vicinanza strategica a possibili acquirenti del biodiesel prodotto.
- Scelta di un sito target per costruzione di impianti chimici (snellimento dell’iter autorizzativo).

Dimensioni critiche

- Possibilità di perseguire economie di scala tramite la realizzazione di impianti di grande dimensione (min. 250.000 ton).
- Perseguimento di una strategia aziendale ad ampio respiro per la messa in campo di una cospicua capacità produttiva totale (obiettivo: 1 mln ton).

Management

- Affidamento del progetto ad un management esperto del settore biocombustibili.
- Continuo monitoraggio delle nuove soluzioni tecnologiche per la produzione di biodiesel (nuove tecnologie per sfruttamento di materie prime meno pregiate, utilizzo di nuove materie prime,...).

Scelte tecnologiche

- Scelta di una tecnologia continua e multi-feedstock affinché l’impianto produca biodiesel negli standard qualitativi richiesti senza essere legato ad una particolare materia prima.
- Progettazione intelligente dell’impianto in vista delle manutenzioni.

