

# A

**agorà** / IDEE PER  
LA MOBILITÀ  
DEL FUTURO

## La leadership globale di Atlantia

marzo 2019

22

gruppo **Atlantia** 



gruppo **Atlantia**

**Direttore  
Responsabile**  
Francesco Delzio

**Direttore Editoriale**  
Vittorio Bo

**Coordinamento  
Editoriale**  
Silvia Gambadoro  
Stefano Milano  
Leonie Smushkovich  
Isabella Spinella

**Managing Editor**  
Cecilia Toso

**Redazione**  
Cristina Gallotti

**Collaboratori  
esterni**  
Elisa Barberis  
Luca Indemini  
Michele Razzetti  
Enrico Remmert  
Maria Chiara Voci

**Traduzioni**  
Laura Culver  
Joan Rundo

**Art direction  
e progetto grafico**  
Undesign

**Banca immagini**  
Getty Images

**Immagine  
di copertina**  
© Undesign  
su dati Atlantia

**Una rivista di**  
Autostrade per l'Italia  
via A. Bergamini 50  
00159 Roma  
[www.autostrade.it](http://www.autostrade.it)

**Edita da  
Codice Edizioni**  
via San Francesco  
da Paola 37  
10123 Torino  
t +39 011 19700579  
[www.codiceedizioni.it](http://www.codiceedizioni.it)  
[agora@codiceedizioni.it](mailto:agora@codiceedizioni.it)



Distribuzione  
esclusiva per l'Italia  
Agenzia Libreria  
International srl

## contributors



**Giovanni Castellucci**

Dopo la laurea in Ingegneria Meccanica, ha conseguito il master in Business Administration presso la SDA Bocconi. Dal 1988 al 1999 ha operato nell'ambito della BCG; ha poi ricoperto il ruolo di Partner e Responsabile di Italian Customer Service e Pharma Practices. Nel gennaio del 2000 è stato nominato AD del Gruppo Barilla e l'anno successivo Direttore Generale del Gruppo Autostrade. Dal 2005 al 2019 ha assunto la carica di AD di Autostrade per l'Italia mantenendo la responsabilità di Direttore Generale di Autostrade S.p.A. Dal 2006 è Amministratore Delegato di Atlantia. Dal 2013 è consigliere di amministrazione di Aeroporti di Roma.



**Stefano Gatti**

Professore Associato del Dipartimento di Finanza dell'Università Bocconi, è stato Direttore del Full Time MBA della SDA Bocconi School of Management, dove è stato anche Direttore dell'International Teachers' Programme. Si occupa principalmente di ricerca in ambito di finanza d'impresa e banca d'investimento ed è stato consulente per importanti banche multilaterali di sviluppo nel campo del Project & Infrastructure Finance. Ha all'attivo diverse pubblicazioni in riviste di settore ed è membro del comitato editoriale di "Economia & Management".



**Alessandro Plateroti**

Vicedirettore de "Il Sole 24 ORE" dal giugno del 2009, è stato Caporedattore delle pagine di Finanza e Mercati ed Economia Italiana dal 1992 al 2003. Per il quotidiano, è stato inoltre corrispondente da New York. Laureato in Scienze Politiche, ha approfondito le competenze in materia economico-finanziaria con corsi di specializzazione in Inghilterra e Stati Uniti. È giornalista professionista dal 1987.



**Stefano Sannino**

Ambasciatore d'Italia in Spagna e ad Andorra dal 2016, è stato Rappresentante Permanente d'Italia presso l'Unione Europea a Bruxelles. Ha lavorato a lungo presso la Commissione Europea a Bruxelles ricoprendo diversi incarichi relativi a Paesi dell'America Latina e dell'Asia. Dal 2006 al 2008 è stato Consigliere Diplomatico del Presidente del Consiglio e suo rappresentante personale per i Vertici del G8. In precedenza ha ricoperto incarichi presso organizzazioni internazionali e all'interno del Servizio Diplomatico italiano.

# La leadership globale di Atlantia

## sommario



06 **Editoriale**  
di Francesco Delzio

30 **Infografica**  
**Abertis: le tappe dell'acquisizione**

08 **Strade Visioni**  
**Atlantia nel mondo**

24 **Intervista a Giovanni Castellucci**  
**La leadership globale di Atlantia: strategie industriali e nuovi talenti**  
di Vittorio Bo



32 **Intervista ad Alessandro Plateroti**  
**Un sistema globale per far crescere le imprese italiane**  
di Luca Indemini



38 **Intervista a Stefano Sannino**  
**Italia-Spagna: un'alleanza che fa scuola**  
di Maria Chiara Voci

44 **Nizza: l'aeroporto che vola alto**  
di Michele Razzetti

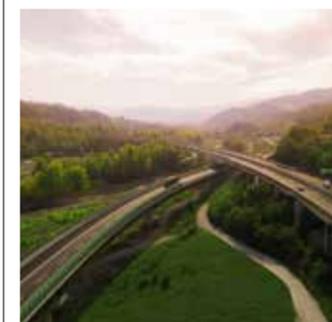
52 **Intervento di Stefano Gatti**  
**Qual è il futuro delle infrastrutture?**

62 **Sei in un Paese meraviglioso**  
**Matera 2019: capitale della cultura tra storia e architettura**  
di Elisa Barberis



68 **Muoversi con le parole**  
**Esplorazioni di carta**  
di Enrico Remmert

72 **English version**



## editoriale

«L'Italia è un Paese con vocazione internazionale connaturata» racconta ad Agorà Alessandro Plateroti, Vicedirettore de "Il Sole 24 ORE". Ma nonostante questa tensione verso l'internazionalizzazione, che storicamente caratterizza il nostro sistema imprenditoriale, sono pochissime oggi le grandi aziende italiane capaci di affermare la propria leadership su scala globale. La storia del gruppo Atlantia che raccontiamo in questo numero di Agorà, quindi, rappresenta al tempo stesso un'eccezione virtuosa e un modello di riferimento.

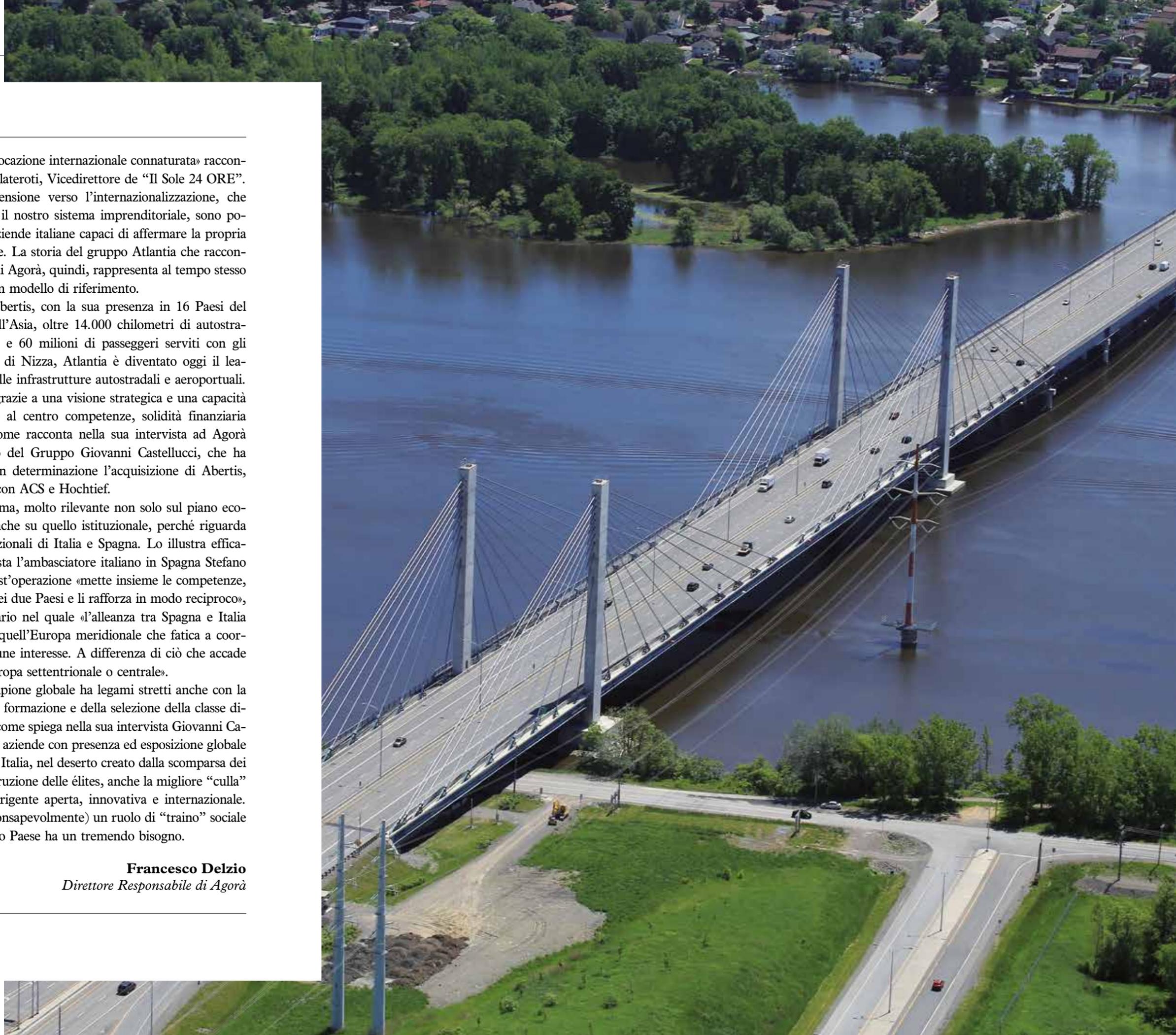
Dopo l'acquisizione di Abertis, con la sua presenza in 16 Paesi del mondo dalle Americhe all'Asia, oltre 14.000 chilometri di autostrade gestite in concessione e 60 milioni di passeggeri serviti con gli aeroporti di Fiumicino e di Nizza, Atlantia è diventato oggi il leader globale nel settore delle infrastrutture autostradali e aeroportuali. Un traguardo raggiunto grazie a una visione strategica e una capacità di sviluppo che mettono al centro competenze, solidità finanziaria e capacità tecnologica, come racconta nella sua intervista ad Agorà l'amministratore delegato del Gruppo Giovanni Castellucci, che ha costruito e perseguito con determinazione l'acquisizione di Abertis, realizzata in partnership con ACS e Hochtief.

Un'operazione, quest'ultima, molto rilevante non solo sul piano economico-finanziario ma anche su quello istituzionale, perché riguarda da vicino gli interessi nazionali di Italia e Spagna. Lo illustra efficacemente nella sua intervista l'ambasciatore italiano in Spagna Stefano Sannino, secondo cui quest'operazione «mette insieme le competenze, i capitali e le tecnologie dei due Paesi e li rafforza in modo reciproco», in uno scenario comunitario nel quale «l'alleanza tra Spagna e Italia potrebbe far da traino a quell'Europa meridionale che fatica a coordinarsi nelle aree di comune interesse. A differenza di ciò che accade per i nostri vicini dell'Europa settentrionale o centrale».

La costruzione di un campione globale ha legami stretti anche con la complessa questione della formazione e della selezione della classe dirigente del nostro Paese, come spiega nella sua intervista Giovanni Castellucci. Perché le grandi aziende con presenza ed esposizione globale possono costituire oggi in Italia, nel deserto creato dalla scomparsa dei tradizionali luoghi di costruzione delle élites, anche la migliore "culla" possibile di una classe dirigente aperta, innovativa e internazionale. Svolgendo (più o meno consapevolmente) un ruolo di "traino" sociale e culturale, di cui il nostro Paese ha un tremendo bisogno.

**Francesco Delzio**  
*Direttore Responsabile di Agorà*

fotografia  
©Archivio Abertis



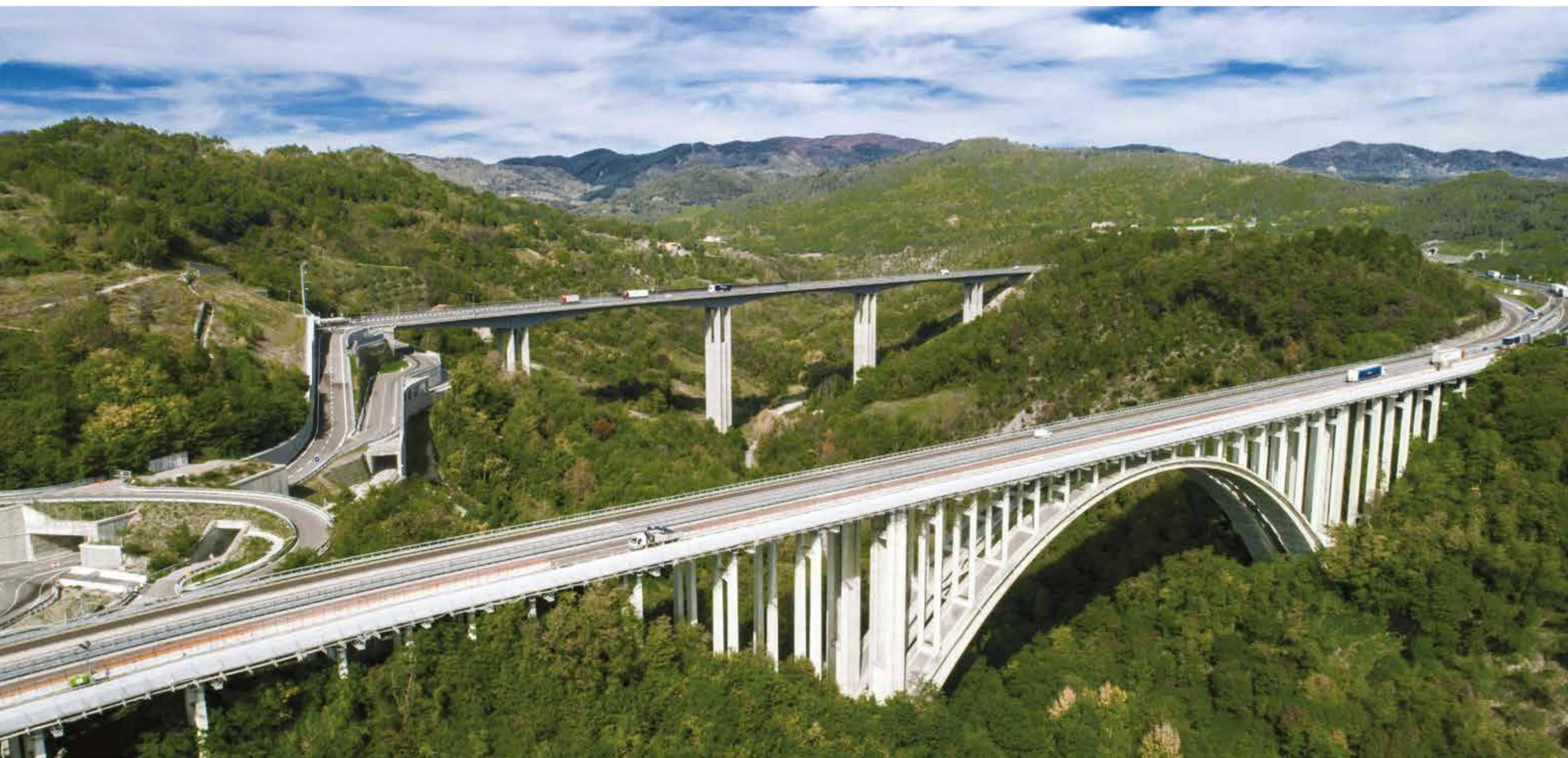
# Atlantia nel mondo

Strade Visioni

Atlantia è leader globale nel settore delle infrastrutture di trasporto autostradali e aeroportuali con una presenza articolata in 16 Paesi. Il Gruppo gestisce 14.000 chilometri di autostrade a pedaggio e 5 aeroporti, in Italia e Francia. Esporta inoltre tecnologie per il pedaggiamento e soluzioni di smart mobility grazie al sistema di pagamento Telepass, presente in 11 Paesi europei.

©Archivio Atlantia

fonte: [www.atlantia.it](http://www.atlantia.it) (15 marzo 2019)



# LA PRESENZA MONDIALE DEL GRUPPO ATLANTIA

-  aeroporti
-  servizi per la mobilità
-  autostrade

CANADA



STATI UNITI



PORTORICO

 90 km

COLOMBIA

 86 km

CILE

 1088 km

 4956 km

BRASILE

 175 km

ARGENTINA



IRLANDA

 61 km

POLONIA



UNGHERIA

 74 km

REGNO UNITO

 3255 km

 2 aeroporti  
(Fiumicino, Ciampino)

ITALIA

SPAGNA

 1559 km

CROAZIA



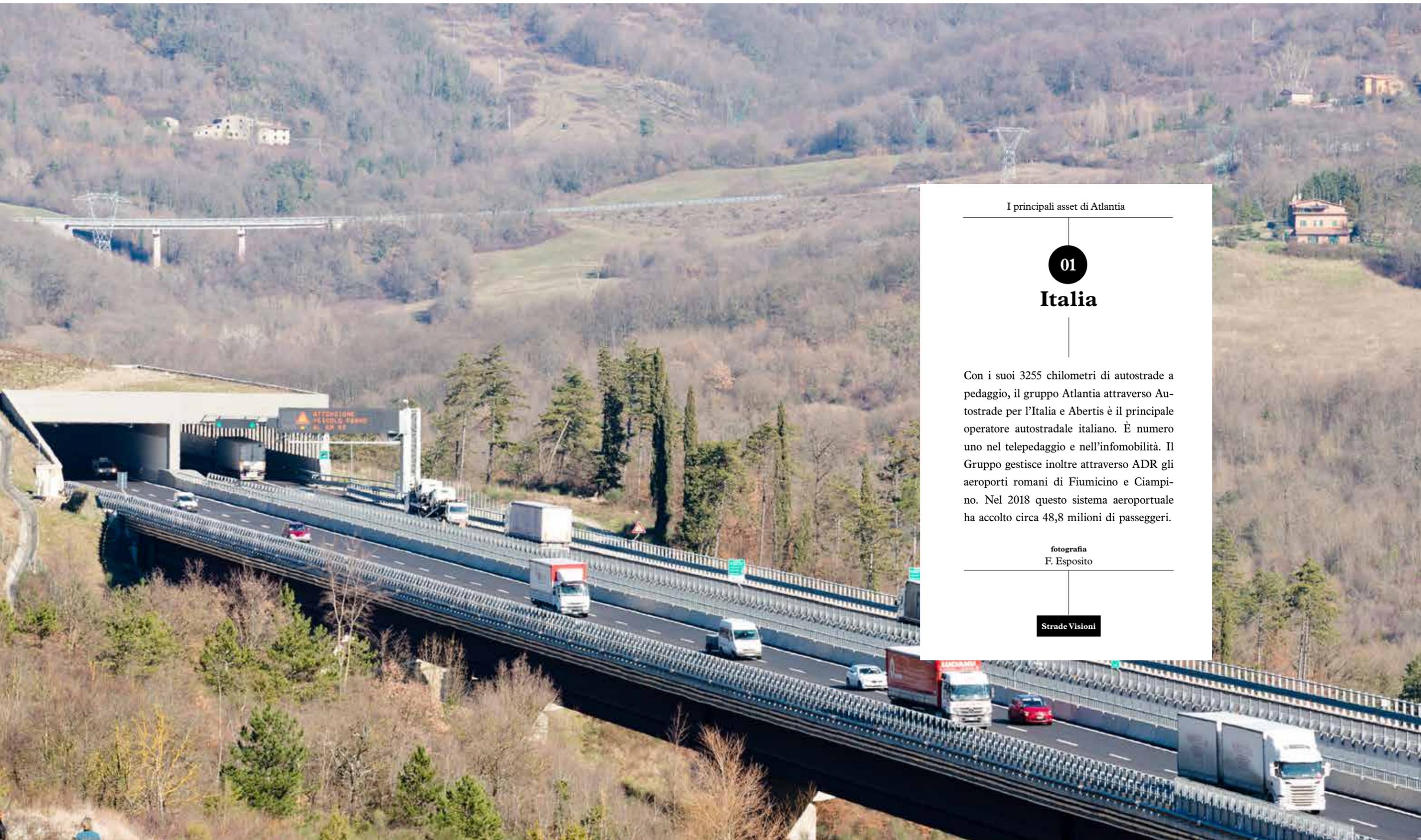
FRANCIA

 1761 km

 3 aeroporti  
(Aéroports de la Côte d'Azur)

INDIA

 262 km



I principali asset di Atlantia

01

## Italia

Con i suoi 3255 chilometri di autostrade a pedaggio, il gruppo Atlantia attraverso Autostrade per l'Italia e Abertis è il principale operatore autostradale italiano. È numero uno nel telepedaggio e nell'infomobilità. Il Gruppo gestisce inoltre attraverso ADR gli aeroporti romani di Fiumicino e Ciampino. Nel 2018 questo sistema aeroportuale ha accolto circa 48,8 milioni di passeggeri.

fotografia  
F. Esposito

Strade Visioni

I principali asset di Atlantia

02

## Francia

Atlantia è presente in Francia attraverso la controllata Abertis con 1761 chilometri di autostrade a pedaggio. Dal 2016 gestisce inoltre gli aeroporti di Nizza e Costa Azzurra, attraverso il consorzio Azzurra. Nel 2018 l'aeroporto di Nizza si è confermato il secondo per transiti in Francia, con circa 13,85 milioni di passeggeri.

fotografia

Archivio Aéroports de la Côte D'Azur

Strade Visioni





I principali asset di Atlantia

03

## Spagna

Attraverso Autopistas, società controllata di Abertis Infraestructuras S.A., che il gruppo Atlantia controlla insieme ad ACS e Hochtief, Atlantia è presente anche in Spagna con 1559 chilometri di autostrade a pedaggio, principalmente nel nord-est del Paese e attorno alla capitale, Madrid.

fotografia  
Archivio Abertis

Strade Visioni

I principali asset di Atlantia

04

## America Latina

Atlantia gestisce nel continente latino-americano oltre 6000 chilometri di rete autostradale. Primeggia il Brasile (4956 km gestiti attraverso le sub-holding AB Concessões e Arteris\*), seguito da Cile (1088 km controllati attraverso Grupo Costanera, Los Lagos, Vías Chile\*), Argentina (175 km gestiti attraverso Grupo Concesionario del Oeste\* e Ausol\*), Portorico (90 km gestiti attraverso APR e Metropistas\*) e Colombia (86 km gestiti attraverso Coviandes\*).

\*Società controllate attraverso Abertis

fotografia  
Archivio Abertis

Strade Visioni





I principali asset di Atlantia

05

## India

Nel continente asiatico Atlantia è presente in India con tre concessionarie: Solapur Expressway, TTPL e JEPL, queste ultime due controllate attraverso Abertis Infraestructuras S.A. Tre sono le tratte gestite, per un totale di 262 chilometri di rete autostradale.

fotografia  
Archivio Abertis

Strade Visioni

I principali asset di Atlantia

06

## Nord America

Presente in diversi stati degli Stati Uniti e in Canada attraverso la consulenza sul pedaggio a *free flow*, Atlantia realizza nel 1995 la prima autostrada a pedaggio degli Stati Uniti finanziata con risorse private: la Dulles-Greenway, in Virginia, che conduce anche al Washington Dulles International Airport.

fotografia  
NMelander

Strade Visioni





# La leadership globale di Atlantia: strategie industriali e nuovi talenti

intervista a  
**Giovanni Castellucci**

L'anima "industriale" di Atlantia ha consentito al Gruppo di raggiungere a livello globale traguardi che probabilmente non hanno paragoni nel sistema imprenditoriale italiano. Ciò è stato possibile grazie non soltanto a competenze manageriali di primo livello e ad una notevole solidità finanziaria, ma anche ad un'attenzione costante verso la ricerca e lo sviluppo di talenti.

di  
Vittorio Bo

fotografie  
Archivio Atlantia e archivio Aéroports de la Côte D'Azur

**D**el personaggio mitologico Atlante i poeti e gli scrittori hanno narrato soprattutto la ricchezza di forza e sapere. A questa solidità si è ispirato il progetto Atlantia nello scegliere il proprio nome: con una missione che si propone di offrire competenze, know-how, solidità finanziaria e capacità imprenditoriali al mondo delle infrastrutture, non poteva scegliere un “padre” migliore.

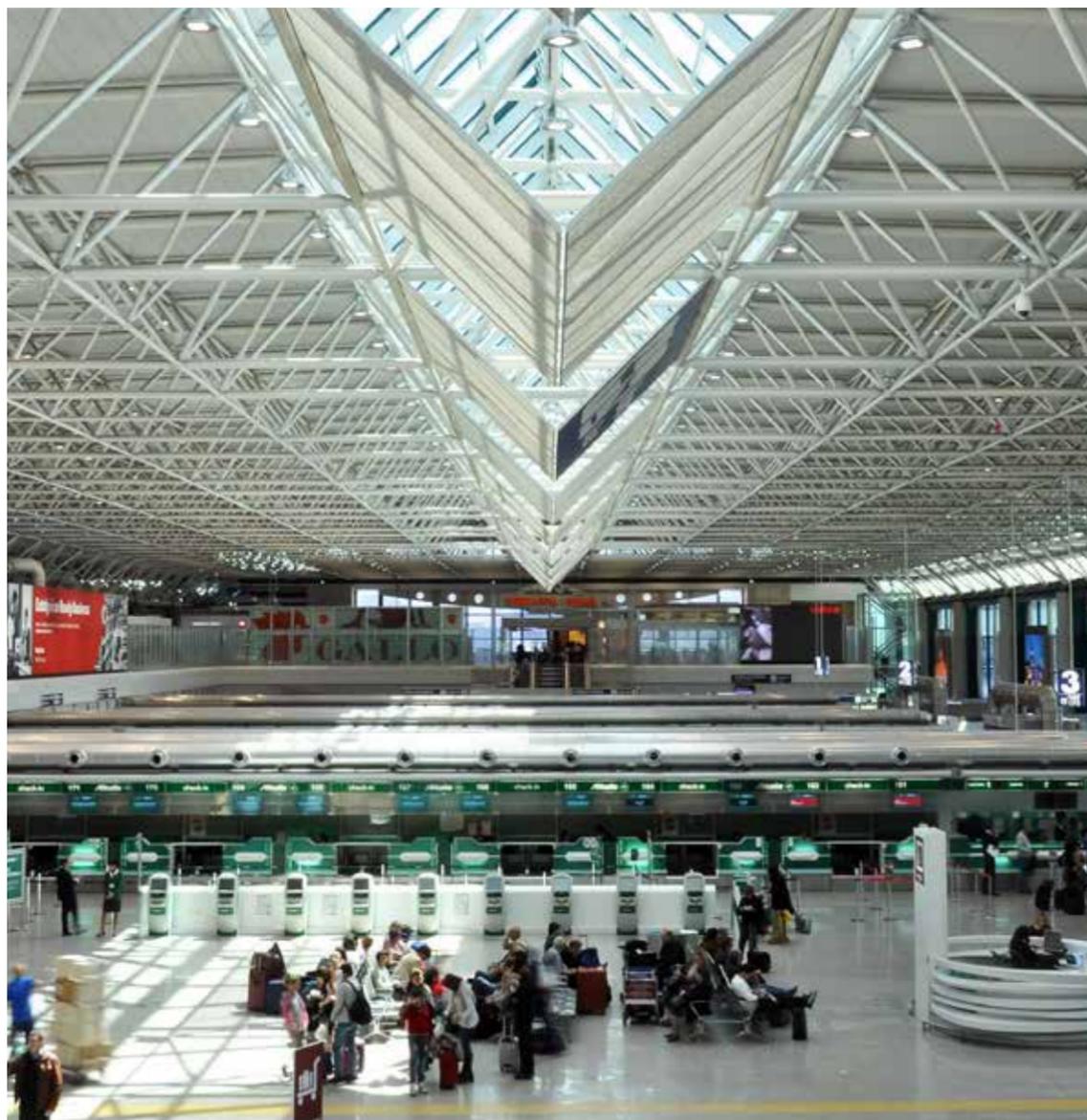
Le continue conquiste internazionali del Gruppo – di cui la più recente e importante è l’acquisizione insieme ad ACS del gigante spagnolo Abertis – lo hanno portato a raggiungere e la leadership globale nel settore delle infrastrutture da trasporto. Agorà ha chiesto all’Amministratore Delegato del Gruppo Giovanni Castellucci, ideatore e protagonista del progetto, di raccontare la visione di Atlantia: come si è potuti arrivare a un simile risultato e perché un “campione globale” come Atlantia costituisce una risorsa per il nostro Paese.

**Atlantia ha avuto negli anni uno sviluppo interessante. Vuole raccontarci questa genesi identitaria, fino all’operazione Abertis?**

Il cambio di nome da Autostrade ad Atlantia, nel 2007, vuole rappresentare la volontà di crescita e affermazione globale dopo il fallimento del progetto di fusione con Abertis per l’ostilità della politica italiana. Da quel momento si muove a grandi passi verso la sua identità industriale, consacrata di recente da una delle operazioni più grandi al mondo nel settore delle infrastrutture: l’acquisizione del controllo di Abertis. Peraltro Abertis è una società che è stata a noi “vicina” fin dall’inizio. Ricordo che alla privatizzazione di Autostrade – cui partecipò il gruppo Benetton con una posizione di rilievo – nella cordata era presente anche ACESA, ovvero il nucleo iniziale di Abertis. I destini di Abertis e Atlantia si sono incrociati più di una volta nella storia contemporanea, per poi incontrarsi definitivamente con questa operazione che abbiamo concluso recentemente con successo.

**Come definirebbe oggi Atlantia?**

Atlantia è oggi il leader globale nel settore delle infrastrutture di trasporto. Ma è anche un progetto di diffusione e valorizzazione a livello globale delle competenze industriali che erano precedentemente concentrate solo su Autostrade per l’Italia e Aeroporti di Roma. Parlo di questo tipo di ambizioni perché dietro al progetto Atlantia c’è una grande famiglia imprenditoriale, la famiglia Benetton, attraverso Edizione holding.



**Atlantia è un progetto di diffusione e valorizzazione a livello globale di competenze industriali**



In queste pagine e nelle pagine precedenti: alcune delle attività di Atlantia (tratte autostradali e aeroporto di Roma Fiumicino). Nell’immagine a fianco, da destra Giovanni Castellucci (AD Atlantia), Florentino Pérez (ACS) e Marcelino Fernández Verdes (Hochtief).

**La crescita globale è un’aspirazione o una necessità?**

È un’aspirazione in quanto necessità, perché nel nostro settore per poter competere, per poter crescere, per poter creare valore per gli azionisti è indispensabile ottenere stabilità finanziaria e stabilità delle possibilità di accesso al credito. Condizioni che si possono raggiungere solo con un alto livello di diversificazione geografica e attrattività nei confronti delle risorse manageriali. Solo la globalizzazione ci può dare l’opportunità di continuare a competere e di investire anche in Italia con un basso costo del capitale e a condizioni competitive.

**È una considerazione che vale solo a livello imprenditoriale o anche di sistema-Paese?**

La capacità di un Paese di competere a livello globale è anche funzione della capacità di quel Paese di avere, trattenere, creare leader mondiali o comunque aziende che sono in grado di competere nel mondo. Infatti, la classe dirigente dei Paesi che meglio hanno saputo rispondere alle sfide della globalizzazione proviene in misura rilevante da queste aziende globali o ha avuto modo di confrontarsi con esse. Poter avere centri decisionali di aziende globali è un valore importante per ogni Paese avanzato.

**Atlantia ha seguito un modello di esportazione di know-how nei 16 Paesi in cui è presente o piuttosto di penetrazione?**

Per poter competere sui singoli mercati è necessario far leva sulle competenze e sulle conoscenze locali, quindi Atlantia è un progetto di integrazione delle competenze locali in una visione globale. Visione che per essere proposta e portata avanti richiede un management che sia in grado di affrontare la dimensione internazionale. Di regola quando integriamo una nuova realtà



In queste pagine: sopra, Giovanni Castellucci all'inaugurazione della Variante di Valico; a destra, l'aeroporto di Nizza.

tendiamo a dare fiducia al management. Ma all'interno di una strategia chiara e di obiettivi molto stringenti di competitività.

**L'attenzione rivolta di recente alla Spagna è stata determinata dalle opportunità o da una strategia?**

È un'opportunità che rientra all'interno di una strategia di lungo termine, che è stata solo accelerata dall'operazione Abertis. È la strategia di globalizzazione, di diversificazione dei Paesi di presenza da parte del gruppo Atlantia, che negli ultimi anni (ben prima dell'operazione Abertis) aveva costruito una crescita internazionale graduale e finanziariamente sostenibile. Questa strategia si è poi intersecata con l'opportunità di dare agli azionisti Abertis una prospettiva di valore superiore rispetto a quella che trovavano in Abertis stessa, intesa come singola entità industriale. È questo che li ha portati ad accettare l'offerta fatta insieme al gruppo ACS.

**Quali sono stati gli ostacoli principali da superare per finalizzare l'acquisizione?**

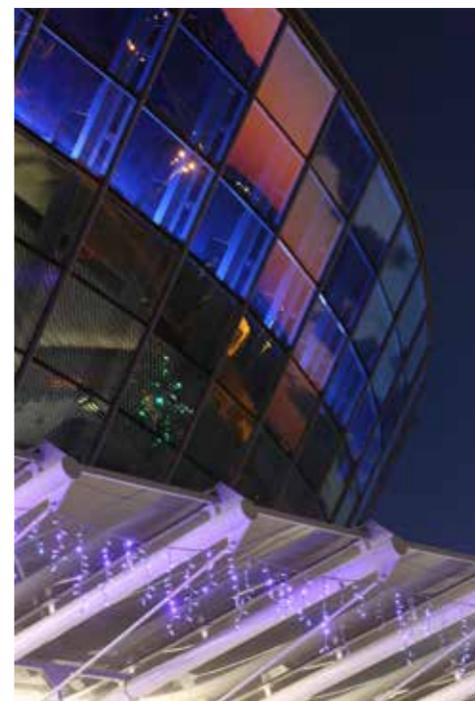
Noi abbiamo a che fare con aziende "importanti" per i Paesi in cui operano e Abertis era percepita come molto importante

per la Spagna. Quindi un'interlocuzione con il Governo spagnolo è stata necessaria. Difficile in una prima fase, costruttiva in una fase successiva anche grazie al nostro partner ACS. Così come lo è oggi.

**Le aspettative di questa collaborazione seguono una logica win-win?**

Se non riusciamo a essere noi, come concessionaria, una soluzione per i Governi dei Paesi in cui operiamo rischiamo di perdere molta della nostra utilità. Noi diamo soluzioni ai problemi infrastrutturali dei Paesi perché abbiamo capacità manageriali, abbiamo costo del capitale basso, ma anche perché capiamo quali sono le loro esigenze. L'insieme di queste cose fa sì che, laddove noi operiamo, tendenzialmente (le eccezioni sono veramente molto sporadiche) siamo visti come un'opportunità.

**Una delle priorità di Atlantia per i prossimi anni è rafforzare la fucina di talenti, creandone di nuovi**



**Come si colloca in questa visione il turnaround dell'aeroporto di Fiumicino?**

Fiumicino è l'esempio di come capacità manageriale, passione dei lavoratori e interlocuzione efficace con tutti gli stakeholder possano trasformare in pochissimi anni il peggior aeroporto europeo in quello che è diventato il miglior aeroporto del mondo occidentale. E tutto questo è avvenuto a Roma, dove tutti lo percepiscono orgogliosamente come un'isola felice.

**Quanto può giocare in termini di stimolo nei rapporti tra Italia e Spagna l'operazione Abertis?**

Può aiutare a creare rapporti diversi tra i due Paesi. Perché nonostante abbiano sempre avuto molti interessi in comune, Italia e Spagna non sono mai riuscite a trovare una convergenza o un dialogo adeguato, spesso a causa di gelosie e forti attriti alimentati da altri. Mi auguro, dunque, che questa vicinanza possa aiutare i due Governi a "scoprire" di avere molte più strategie e obiettivi in comune di quanto non sia attualmente.

**Abertis: punto di arrivo o trampolino di lancio?**

Il meglio di Atlantia deve ancora venire... Se dovessi stabilire una priorità per i prossimi anni è sicuramente quella di rafforzare la nostra "classe dirigente", creando nuovi talenti e mettendoli alla prova in ambito internazionale. Le sfide che abbiamo davanti ci consentono di farlo.

## ABERTIS: LE TAPPE DELL'ACQUISIZIONE

L'ingresso di Atlantia nel mercato spagnolo attraverso Abertis Infraestructuras S.A. è stato caratterizzato da diversi passaggi. Dal lancio dell'Opas al dialogo con il Governo spagnolo per arrivare, infine, all'accordo con Hochtief.

**Infografica** a cura di Undesign



Il gruppo Atlantia annuncia la decisione di promuovere un'Opas, un'offerta pubblica di acquisto e/o scambio volontaria, sulla totalità delle azioni emesse da Abertis Infraestructuras S.A. L'obiettivo è creare il più grande polo autostradale al mondo, con più di 14.000 chilometri di vie a pedaggio e un EBITDA aggregato di oltre 7 miliardi.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizza l'Opas sulla totalità delle azioni emesse da Abertis Infraestructuras S.A.

La Commissione Europea e l'Autorità antitrust cilena autorizzano l'operazione di concentrazione risultante dall'esecuzione dell'offerta pubblica di acquisto su Abertis.

Atlantia sottoscrive un accordo di principio di carattere vincolante avente a oggetto un'operazione di investimento congiunto in Abertis Infraestructuras S.A. con Actividades de Construcción y Servicios (ACS) e Hochtief.

Atlantia, ACS e Hochtief firmano l'accordo d'investimento.

Assemblea degli azionisti di Abertis per approvare il delisting.





## Un sistema globale per far crescere le imprese italiane

intervista ad  
**Alessandro Plateroti**

Internazionalizzazione non vuol dire delocalizzazione. Aprirsi ai mercati esteri significa investire, esportare un know-how, vivere l'impresa con una certa progettualità diffusa. L'Italia fatica ancora in questo sistema, escluse alcune eccezioni, come Atlantia. Il Vicedirettore de "Il Sole 24 ORE" racconta ad Agorà cosa servirebbe per invertire la rotta.

di  
Luca Indemini

fotografie  
Getty Images

**L'** Italia è «un Paese con vocazione internazionale connaturata. Il problema è che troppo spesso consideriamo assorbito nell'internazionalizzazione il concetto di delocalizzazione». Nelle parole di Alessandro Plateroti, Vicedirettore de "Il Sole 24 ORE", sono fotografati il potenziale e il limite dell'impresa italiana sulla scena internazionale. A complicare il panorama, si aggiunge il divario tra le poche grandi aziende che hanno saputo imporsi all'estero e le troppe piccole e medie imprese che faticano a varcare i confini nazionali, oltre alla mancanza di una regia politica.

In questo contesto spiccano poi alcune eccezioni, casi particolari come Atlantia che ha saputo mescolare «controllo italiano e coinvolgimento di investitori internazionali di alto livello».

**Alessandro Plateroti, dal suo osservatorio privilegiato: a che punto le sembra il percorso di internazionalizzazione delle imprese italiane?**

Siamo un popolo di esportatori, i mercati li conosciamo, abbiamo sempre vissuto di esportazione. Oggi però accusiamo un problema che si è presentato a partire dagli anni Novanta, quando c'è stata una significativa ristrutturazione industriale. Le medie imprese straniere hanno saputo trasformarsi prima e più rapidamente delle nostre, tanto in termini di innovazione, quanto di organizzazione del lavoro. Ci si doveva misurare con l'Europa e con una globalizzazione finanziaria forzata, e noi siamo arrivati con grande ritardo nel proiettarci come imprese all'estero, non solo con le esportazioni ma soprattutto attraverso operazioni societarie.



**Oggi accusiamo un problema che si è presentato a partire dagli anni Novanta, quando le medie imprese straniere hanno saputo trasformarsi prima e più rapidamente di quelle italiane**



**Nei primi anni Duemila abbiamo però provato a metterci in pari; cosa non ha funzionato?**

Non siamo stati molto fortunati, è arrivata la crisi del 2008, abbiamo subito una doppia recessione e la situazione internazionale era particolarmente confusa, con la Cina che avanzava e gli Stati Uniti che andavano a "fare shopping" in giro per il mondo. In questo contesto ci siamo trovati con poche, grandi imprese fortemente internazionalizzate, penso ad esempio ad Autostrade per l'Italia o a Pirelli – che ha fabbriche in mezzo mondo, con capitale cinese e italiano – ma che io considero italiana, così come Luxottica. O ancora a Fiat, che con FCA ha acquisito Chrysler. In tutto sono quattro o cinque, poi ci sono le altre che fanno fatica sui mercati internazionali.

**Però l'Italia è principalmente un Paese di piccole e medie imprese...**

Questo è il nodo della questione: pochi grandi ce l'hanno fatta, le medie faticano, le piccole sono escluse dal discorso. Oggi il vero problema è far sì che quella che chiamiamo internazionalizzazione arrivi alle PMI. Quello che manca è un sistema. Da questo punto di vista paghiamo tutto il substrato che gira attorno al mondo imprenditoriale: finanza, mercato di capitali, sistema Paese, burocrazia...

### Da dove si parte per recuperare il tempo perso?

Bisogna smettere di confondere internazionalizzazione e delocalizzazione. Il nodo non è delocalizzare, strategia che serve solo a far produrre a basso costo, ma aiutare la media impresa a comprare all'estero, ad allargare i propri orizzonti. Su questo punto lo Stato può fare molto: SACE e SIMEST dovrebbero mettere in moto un percorso di promozione all'estero delle PMI. L'obiettivo finale deve essere la crescita del Paese e può solo essere il frutto di uno sforzo collettivo, in cui ognuno deve giocare il suo ruolo. L'impresa lasciata da sola non cresce, o delocalizza o vende.

Altro aspetto da non sottovalutare è la creazione di sistemi di rilevazione reale del commercio internazionale, per capire esattamente dove pende la bilancia tra import ed export. Il commercio internazionale oggi è molto confuso: se faccio un netto dei bilanci commerciali cambiano le stime e gli equilibri. Mi spiego: gli Stati Uniti realizzano all'estero almeno un terzo, forse la metà della loro produzione, ma un prodotto americano fatto in Cina risulta poi come esportazione asiatica. Le istituzioni dovrebbero tenerne conto, è un punto importante ma poco discusso.

Un Paese è sano quando ha un buon bilanciamento tra mercato interno e mercato internazionale: non si vive solo di estero, se non crei domanda nel Paese, il sistema non cresce.

### Il Made in Italy può ancora essere un punto di forza?

Ci sono settori su cui siamo fortissimi, da sempre: siamo un Paese di produttori intermedi, bulloni, componentistica, piccole imprese nate attorno alla Fiat. La meccanica è il vero Made in Italy. Dobbiamo recuperarlo come settore, il Paese deve dare un indirizzo alle imprese, deve dire dove vuole andare. Ci vuole una politica industriale da parte del Governo. Abbiamo un'eccellenza come i Politecnici: esportiamo ingegneri, sono un altro prodotto Made in Italy. Ma lo Stato dovrebbe dare delle linee guida: servono ingegneri, ma in che campo? Si potrebbero modulare i corsi di studio in base alla direzione che si vuole prendere.

Altro caso interessante è quello dello spazio: ci siamo innamorati di AstroSamantha e abbiamo scoperto che siamo astronauti. L'industria aerospaziale italiana ha una buona tradizione, ma non investiamo. Però ci piace AstroSamantha.

**Quello di Atlantia è un caso un po' unico, ma sarebbe bello se si riuscisse a fare sistema tra le eccellenze. Si potrebbero mettere assieme trasporti, tecnologia, componentistica e un modello vincente da esportazione**

Nelle pagine precedenti e in queste pagine: alcune delle realtà industriali italiane. A pagina 34: Alessandro Pateroti, Vicedirettore de "Il Sole 24 ORE".



## Quella di Autostrade è stata una privatizzazione molto particolare. La società è stata comprata da persone che non cercavano solo una rendita, ma hanno puntato sulla crescita. La gestione privata ha permesso di espandersi ma anche di innovare nel settore tecnologico

### Torniamo a parlare dei grandi che hanno saputo aprirsi ai mercati internazionali: come racconterebbe il percorso di Atlantia?

Quella di Autostrade è stata una privatizzazione molto particolare. La società è stata comprata da persone che non cercavano solo una rendita, ma hanno puntato sulla crescita. La gestione privata ha permesso a una società di infrastrutture di espandersi come dimensioni geografiche, ma anche di innovare nel settore tecnologico. Si pensi al Telepass, un concetto di infrastruttura digitale con sistema radio. Quando è stato creato non esistevano sistemi digitali di pagamento, è stato un driver nel settore.

Quello di Atlantia è un caso un po' unico, ma sarebbe bello se si riuscisse a fare sistema tra le eccellenze, penso ad esempio alle gomme Pirelli. Si potrebbero mettere assieme trasporti, tecnologia, componentistica e un modello vincente da esportazione.

### Auto elettrica o a guida autonoma rappresentano una nuova sfida per Atlantia?

Rappresentano nuove opportunità. Il primo passo sarà creare un network di impianti di ricarica delle batterie per le auto elettriche lungo la rete autostradale. L'auto a guida autonoma propone ulteriori sfide, affrontarle cogliendole in anticipo vuol dire sfruttare nuove opportunità. La crescita non è legata solo alla capacità di diversificare, ma soprattutto all'abilità di vedere i trend prima del tempo.

### A proposito di trend: tra gli obiettivi di Atlantia c'è quello di gestire il mercato della mobilità delle megalopoli del mondo. Quali sono le sfide da affrontare in questo percorso?

È un terreno con un potenziale enorme. La sfida principale credo sia la capacità di fare sistema con le altre aziende che si occupano di mobilità, per creare offerte integrate. Le macchine hanno ogni tipo di computer a bordo, navigatori, eppure non sento mai dire "con Telepass incorporato". Ci dovrebbero essere meno gelosie tra imprenditori, ne guadagneremmo tutti. L'impresa non può fare sistema da sola.

# Italia-Spagna: un'alleanza che fa scuola

intervista a **Stefano Sannino**

Operazioni come quella di Atlantia, ACS e Hochtief su Abertis sprigionano tutta la forza delle sinergie europee. Gli interessi dei Paesi dell'UE si confermano su binari comuni ed è per questo che la logica di collaborazione è oggi molto più efficace di quella competitiva. A dimostrazione che, nonostante le difficoltà, l'Europa non ha perso di significato.

di  
Maria Chiara Voci

fotografie  
Archivio Abertis, Getty Images





**L**a parola d'ordine, per vincere la complessità del mercato contemporaneo, è *collaborazione*. L'esatto opposto della logica di competizione che fino a ieri ha dominato la cultura economica italiana e mondiale. «Se la capacità di fare network vede coinvolti soggetti di Paesi diversi, uniti per uno stesso obiettivo, alla fine le ricadute non potranno che essere positive per tutti». Ne è convinto Stefano Sannino, da due anni ambasciatore italiano a Madrid. Una lunga carriera diplomatica alle spalle che lo ha portato prima a Bruxelles alla Commissione Europea e successivamente a rappresentare l'Italia in Belgio.

#### **L'accordo raggiunto tra Atlantia, ACS e Hochtief per l'acquisizione di Abertis quali scenari apre?**

L'operazione rappresenta uno fra i più importanti progetti di collaborazione tra Italia e Spagna, attraverso la creazione di una partnership nel settore delle costruzioni e delle infrastrutture. Un'iniziativa che mette insieme le competenze, i capitali e le tecnologie dei due Paesi e li rafforza in modo reciproco. Collaborazione anziché competizione. Un concetto importante. Inoltre, l'acquisizione di Abertis ha creato i presupposti per avviare una sinergia strategica tra Italia e Spagna nel settore delle telecomunicazioni, con il significativo ingresso di capitale italiano in Cellnex.

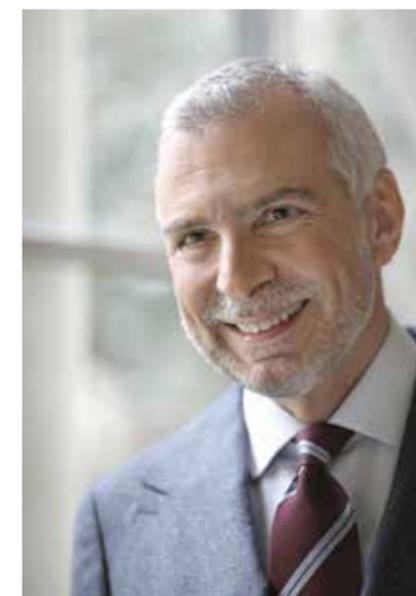
#### **Atlantia si propone oggi a tutti gli effetti come leader globale nel settore delle infrastrutture: quanto sono importanti operazioni di questa portata nello scenario economico non solo italiano e spagnolo ma europeo?**

Le ricadute a livello europeo e globale di un caso così spinto di cooperazione imprenditoriale sono evidenti. Nel medio-lungo periodo gli interessi dei due Paesi tenderanno naturalmente a convergere, e non solo sul settore di competenza specifica, creando una sinergia molto più ampia. Grazie a questa operazione è nato un leader mondiale delle infrastrutture di trasporto, con una presenza articolata in 16 Paesi, 7 dei quali europei. Parliamo di Italia, Spagna, Francia, Irlanda, Croazia, Polonia e Regno Unito. In totale: una rete autostradale gestita in concessione pari a oltre 14.000 chilometri, quasi 32.000 dipendenti complessivi e ricavi superiori a 11 miliardi di euro. Si tratta di un progetto che crea valore per i cittadini europei e per gli azionisti del gruppo italo-spagnolo. Dovremmo essere orgogliosi del fatto che la leadership in un settore tanto importante rimanga saldamente in mano a player europei.

#### **A proposito di Europa ed economia dell'eurozona, dopo trent'anni di carriera diplomatica qual è la sua visione della politica economica europea?**

L'Unione Europea, sin dalla sua fondazione, ha dimostrato di essere la soluzione più efficace ai problemi collettivi del Continente, economici e non solo. Molti passi in avanti sono stati compiuti nel corso degli ultimi trent'anni. Tuttavia è indubi-

In queste pagine:  
la Spagna e le sue strade;  
In basso, l'ambasciatore  
Sannino. Nelle pagine  
seguenti, la sede di Abertis  
Infraestructuras.



**L'operazione rappresenta uno fra i più importanti progetti di collaborazione tra Italia e Spagna, attraverso una partnership nel settore delle costruzioni e delle infrastrutture. Un'iniziativa che mette insieme le competenze, i capitali e le tecnologie dei due Paesi e li rafforza in modo reciproco**

tabile che esistano ancora diversi nodi da sciogliere. In particolare, la risposta europea alla crisi economica si è focalizzata quasi esclusivamente sulla stabilità dei bilanci statali, assieme a significativi interventi a sostegno del sistema bancario. Al contrario, ci si è preoccupati poco delle ricadute di tali interventi in termini sociali. Tutta l'attenzione è stata rivolta all'economia finanziaria, a discapito di quella reale.

#### **A questo proposito, ci sono stati errori?**

L'unico intervento sull'economia reale dell'Europa è stato il cosiddetto piano di investimenti Juncker, attraverso il quale sono stati mobilitati investimenti privati controgarantiti dall'UE. Per il resto è mancata l'azione. Ai Paesi che chiedevano più flessibilità di spesa è stato risposto che la necessità prioritaria era rimettere i conti in ordine, prima di allentare i vincoli di bilancio. Semmai, è stata ventilata la possibilità di condividere alcuni rischi (gli eurobond). Il risultato paradossale è stata la nascita, nell'Unione Europea, di un dibattito molto ideologico sul principio di responsabilità e quello di solidarietà e su quale dei due debba prevalere o precedere l'altro. In realtà, credo vada trovato un punto di equilibrio: i due principi devono essere attuati allo stesso tempo e occorrerebbe inoltre puntare alla qualità della spesa pubblica, quella che investe su infrastrutture, istruzione, ricerca.

#### **Lei si definisce non solo europeista, ma europeista "militante": è preoccupato? L'Europa ha un futuro?**

Mi definisco europeista militante perché, in una realtà globale come quella di oggi, l'Europa è la dimensione necessaria per affrontare le sfide che abbiamo davanti. D'altronde, in un mondo che sta tornando al multipolarismo – quello fondato cioè sull'esistenza di più blocchi di potere – da soli si è indubbiamente più deboli. Oggi l'Europa deve affrontare molte prove: la sicurezza, la ripresa economica, la crisi migratoria e la ferita della Brexit. Tuttavia, il progetto di Unione Europea ha certamente un futuro, poiché la sua tutela e il suo rafforzamento sono nell'interesse di tutti. Al di là delle critiche che le vengono mosse, l'UE ha infatti garantito dei vantaggi



**La parola d'ordine, per vincere la complessità del mercato contemporaneo, è collaborazione. L'esatto opposto della logica di competizione che fino a ieri ha dominato la cultura economica italiana e mondiale**

### **L'alleanza tra Spagna e Italia potrebbe far da traino a quell'Europa meridionale che fatica a coordinarsi nelle aree di comune interesse. A differenza di ciò che accade per l'Europa settentrionale o centrale**

inestimabili a cui nessuno vuole rinunciare. Penso alla libera circolazione di persone, beni, capitali e servizi, ai benefici della concorrenza e della competitività, alla stabilità garantita dalla moneta unica. La stessa Brexit sta aiutando gli altri Paesi europei a capire a fondo quale sia la forza di tanti Stati che parlano con una sola voce.

#### **Italia-Spagna: due Paesi vicini per cultura e attitudini. Questo potenziale asse viene oggi adeguatamente sfruttato dai due Paesi?**

Italia e Spagna sono vicini perché accomunati dal clima, dalla tradizione, dagli stili di vita, dalla cultura e dall'economia e, soprattutto, dalla geografia. Sono i più importanti produttori di vino e olio, sono forti partner economici e tra le loro società c'è grande sintonia. Più di 200.000 italiani vivono oggi in Spagna e le due nazioni sono, rispettivamente, la prima destinazione degli studenti Erasmus. Il progetto ITmakES (letteralmente, ciò che Italia e Spagna fanno assieme) avviato dall'Ambasciata nei settori del design, dell'enogastronomia e della fabbricazione digitale ci ha permesso di valorizzare ulteriormente i nostri legami, coinvolgendo in particolare i giovani. Solo sul piano politico-istituzionale, purtroppo, la diversa connotazione politica dei Governi non ha permesso, negli anni, di cogliere appieno il potenziale del rapporto bilaterale. L'alleanza, invece, potrebbe far da traino a quell'Europa meridionale che fatica a coordinarsi nelle aree di comune interesse. A differenza di ciò che accade per i nostri vicini dell'Europa settentrionale o centrale.

#### **Un nuovo asse che dal "sud" potrebbe trascinare lo sviluppo?**

Ne sono convinto. Anche il recente vertice Med7, svoltosi a Cipro, ha confermato la necessità di rafforzare il polo meridionale dell'UE. Occorrono strategie condivise per affrontare questioni di comune interesse come la migrazione, l'occupazione, la crescita. Sempre con un approccio alla collaborazione che rende più solidi.

# Nizza: l'aeroporto che vola alto

di Michele Razzetti

L'aeroporto di Nizza, che insieme a quello di Cannes Mandelieu e Saint-Tropez fa parte del gruppo Aéroports de la Côte D'Azur, si è confermato nel 2018 il secondo di Francia. Merito di una gestione di cui Atlantia è uno degli attori principali.

fotografie  
Archivio Aéroports de la Côte D'Azur, Getty Images



**S**toricamente Nizza deve parte della propria fortuna alle sue infrastrutture. Un legame instauratosi poco dopo la fondazione di questo centro, presto diventato un rilevante porto commerciale, e proseguito fino al Seicento, quando un periodo di prosperità coincise proprio con l'apertura dei porti da parte del duca di Guisa. A lungo contesa fra Stati che sorgevano sull'attuale territorio italiano, regno sabauda in primis, e la Francia, cui fu annessa definitivamente nel 1860 (suscitando non pochi malumori), sul finire dell'Ottocento, durante la Belle Époque, Nizza divenne quel centro turistico raffinato che oggi tutti conoscono. In questo processo un ruolo cruciale è stato svolto dalle sue infrastrutture, che

con il tempo si sono evolute e oggi vedono come protagonista un aeroporto che nel 2018 si è confermato il secondo di Francia grazie a un numero imponente di passeggeri: 13,85 milioni. Insieme a quelli di Cannes e Saint-Tropez, fa parte del gruppo Aéroports de la Côte D'Azur, dal 2016 gestito da Azzurra Aeroporti, di cui Atlantia è azionista di maggioranza. Nizza ha molto da offrire: è un centro affascinante, ma è anche facile da raggiungere da un numero crescente di Paesi nel mondo. Già, perché l'attitudine all'internazionalità di questo centro si riflette anche nella strategia del suo aeroporto, l'unico all'infuori di Parigi che garantisce quattro tratte regolari a lungo raggio. Non stupisce quindi che proprio su voli internazionali sieda la maggior parte dei

passeggeri che transitano in questo scalo, oltre nove milioni nel 2018. L'Europa, con il Regno Unito come capofila, resta la prima zona di provenienza, ma cresce il numero dei viaggi dalla costa orientale degli Stati Uniti e dai Paesi del Golfo. La Cina è senza dubbio un altro Paese cui l'aeroporto guarda con interesse. Per rendere la permanenza nello scalo più agevole per i passeggeri cinesi, sono stati predisposti terminali interattivi e segnaletiche in mandarino, ma anche istituita un'apposita linea di assistenza su WeChat per rispondere alle loro necessità all'atterraggio. Ma chi si accontenta dei risultati ottenuti non cresce. E all'aeroporto di Nizza intendono volare alto. Per questo motivo sono in cantiere diversi proget-

**Nel 2018 l'aeroporto di Nizza si è confermato il secondo di Francia, grazie a un numero imponente di passeggeri: 13,85 milioni. Insieme a quelli di Cannes e Saint-Tropez, fa parte del gruppo Aéroports de la Côte D'Azur, di cui Atlantia è azionista di maggioranza**

In queste pagine:  
l'aeroporto  
e la città di Nizza.



**«La nostra strategia è quella di offrire ai passeggeri uno scalo di qualità, permettendo di raggiungere il numero più alto possibile di destinazioni». L'obiettivo prefissato è ambizioso: una capacità annua totale di 18 milioni di viaggiatori entro il 2021 (Dominique Thillaud)**



ti per favorire l'ulteriore sviluppo delle rotte internazionali, fra cui l'ampliamento del Terminal 2.

L'obiettivo prefissato è ambizioso: una capacità annua totale di 18 milioni di viaggiatori entro il 2021. «La nostra strategia è quella di offrire ai passeggeri uno scalo di qualità, permettendo di raggiungere il numero più alto possibile di destinazioni. La nostra convinzione è che l'aumento del traffico aereo e la saturazione dei cieli francesi giustificano un ripensamento del modello centralizzato che predomina ora, come è già successo in tutti i grandi Paesi europei. Un orientamento che ha un risvolto prettamente economico, ma anche ambientale» commenta Dominique Thillaud, Amministratore Delegato del gruppo Aeroporti della Costa Azzurra.

Se da un lato i progetti e gli obiettivi sono sfidanti, i traguardi tagliati finora fanno ben sperare. Il numero di passeggeri dell'aeroporto di Nizza, infatti, continua a crescere incessantemente da otto anni. Una performance sostenuta anche dai

In queste pagine:  
la città, la sua  
costa e le piste  
dell'aeroporto.



viaggi d'affari su cui il Gruppo, con il suo operatore Sky Valet, punta con decisione. «I viaggi d'affari sono un vettore di crescita per il nostro Gruppo e un motore di attrattività e di sviluppo economico per i territori in cui operiamo» aggiunge Dominique Thillaud.

A questo record si accompagna un altro dato che potrebbe apparire a prima vista contraddittorio: la diminuzione dei movimenti degli aerei. Cosa significano questi dati di segno opposto? Che i

velivoli transitati nell'aeroporto di Nizza hanno avuto un *load factor* notevole: sono riusciti cioè a occupare una percentuale molto alta dei posti disponibili, che nei mesi estivi è arrivata a sfiorare il tutto esaurito. E questo anche grazie all'utilizzo di una flotta più moderna, più capiente e meno inquinante. E proprio nel corso dell'estate i collegamenti sono arrivati a un numero fino ad allora ineguagliato: 121 luoghi connessi alla Costa Azzurra, di cui 17 inediti.



**All'aeroporto di Nizza cresce anche l'attenzione per l'impatto ambientale: nel 2016 è stato il primo tra quelli francesi a diventare Carbon Neutral**

Ma il successo di uno scalo non può essere valutato solo sulla base della performance nei periodi di alta stagione. E così l'aeroporto di Nizza, non volendo essere colto impreparato, ha istituito anche nei mesi invernali 12 nuove rotte. Il risultato? Rispetto al 2017 la crescita maggiore si è avuta proprio nei mesi invernali: +7,8%. «La nostra politica di collaborazione con le compagnie aeree ci permette di mitigare sempre di più gli effetti della stagionalità che tradizionalmente segnano la nostra attività» spiega ancora Dominique Thillaud.

Insieme ai numeri, all'aeroporto di Nizza cresce anche un altro aspetto, fondamentale per chiunque abbia una visione lungimirante: l'attenzione all'impatto ambientale delle proprie attività. Nel 2016, a coronamento di un percorso iniziato nel 2011, è diventato il primo aeroporto francese Carbon Neutral con livello 3+ di Carbon Accreditation, il più alto degli standard definiti per questo parametro. E due anni più tardi, an-

che gli altri due aeroporti hanno fatto lo stesso. Guardando oltre ai pezzi di carta, si scopre che le emissioni di CO<sub>2</sub> per passeggero di questo scalo sono meno di un decimo della media europea: 130 contro 1610 grammi.

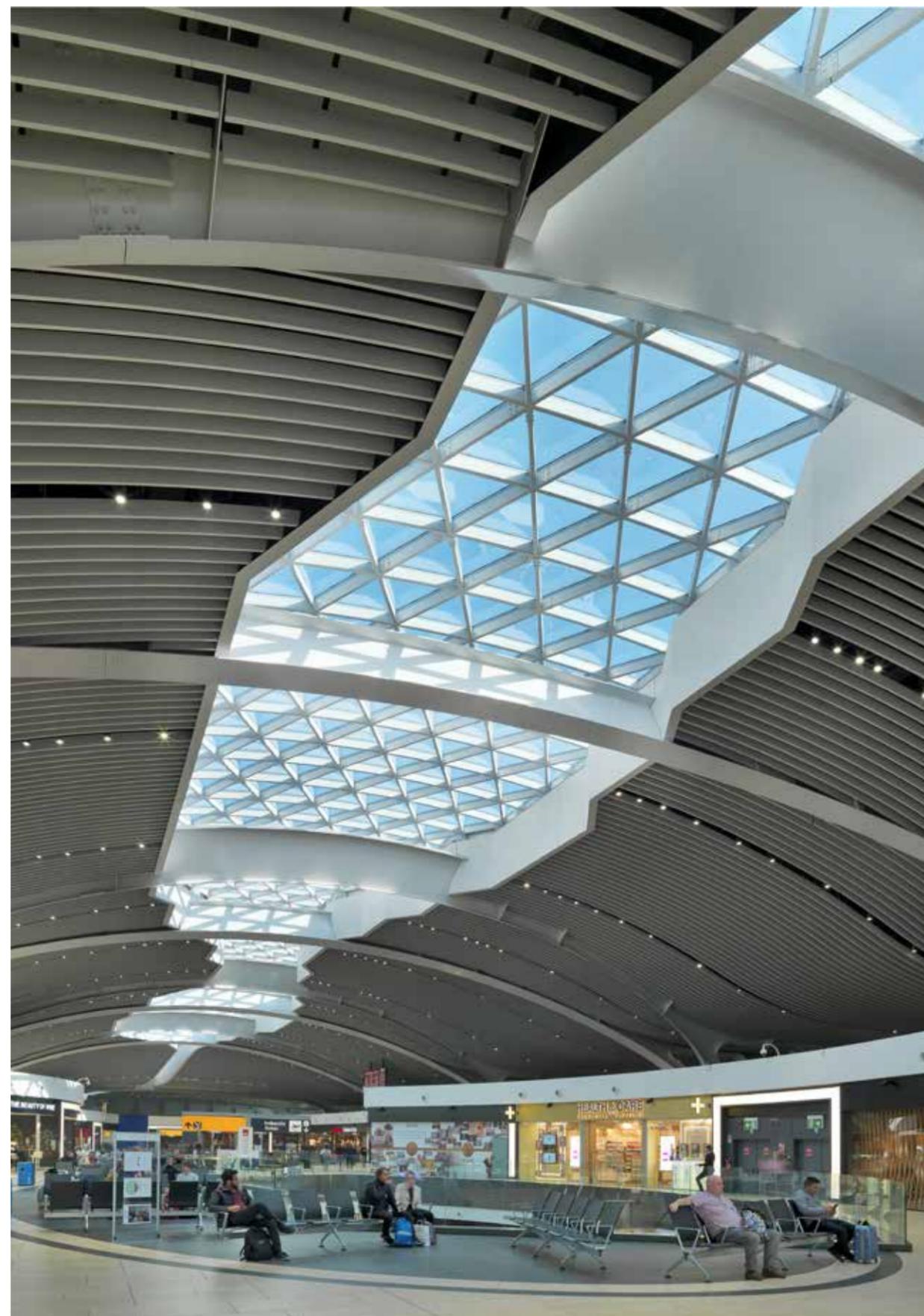
A questo si aggiunge il contributo che il Gruppo ha messo a disposizione per permettere l'ampliamento della tratta del tramway, un treno elettrico che dal dicembre 2018 raggiunge lo scalo, con la possibilità di trasportare ogni giorno 15.000 persone fra viaggiatori e dipendenti dei terminal.

«Questo ultimo collegamento chiude simbolicamente un anno segnato dalla consacrazione delle nostre azioni in favore dell'ambiente. Domani, al centro di un sistema intermodale che combina ferrovia, autostrada e voli, l'aeroporto di Nizza rinforzerà ancor di più la sua capacità di posizionarsi come uno scalo per i passeggeri alla ricerca di un'alternativa ai tradizionali hub parigini» conclude Thillaud.

# Qual è il futuro delle infrastrutture?

Le infrastrutture sono considerate oggi la base per rilanciare le economie. Ma sono un investimento realmente affidabile? Il professor Stefano Gatti in una lectio magistralis analizza i megatrend che ne influenzeranno lo sviluppo nei prossimi anni.

di **Stefano Gatti**



Q

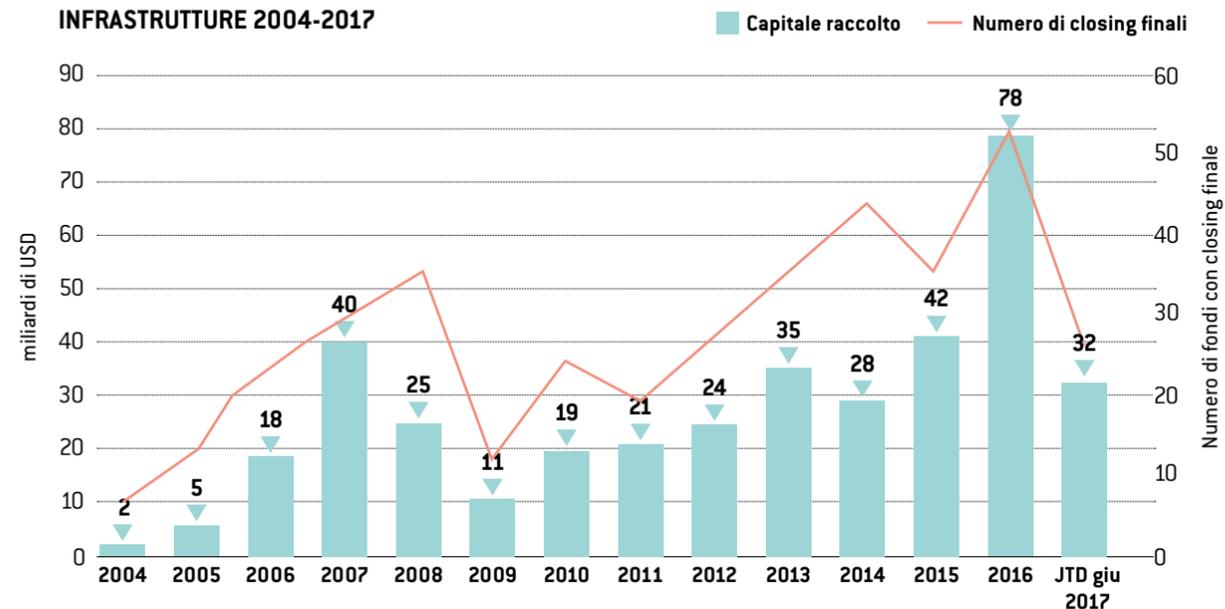
uattro anni fa, nel marzo del 2015, ho invitato in Bocconi Alain Rauscher, fondatore di Antin (società indipendente di *private equity* focalizzata sugli investimenti infrastrutturali) insieme a Mark Crosbie, affinché tenesse un incontro nell'ambito del mio corso Structured and Project Finance. Alain ha accettato con entusiasmo. Da allora, il rapporto tra Antin e Bocconi si è consolidato. La cattedra associata in Infrastructure Finance è l'ultimo tassello di questa produttiva collaborazione. L'obiettivo è quello di realizzare ricerche di alta qualità sul tema degli investimenti in infrastrutture che possano trovare applicazione non solo in ambito accademico, ma anche professionale e politico. I tempi sono perfetti: stiamo uscendo da uno dei periodi di crisi più profonda dalla seconda guerra mondiale e stiamo entrando in un'epoca in cui le infrastrutture possono agire come un vero e proprio catalizzatore della crescita.

Vorrei ora entrare nel vivo del mio intervento, che coprirà tre aree principali. Per cominciare, descriverò lo stato attuale degli investimenti in infrastrutture e spiegherò come gli investitori stanno affrontando questa *asset class* alternativa; in secondo luogo, presenterò un'analisi di alcuni fondamentali megatrend che a mio parere rivoluzioneranno la nostra concezione di infrastruttura. Comprendere questi megatrend è essenziale per gli investitori a lungo termine che mirano a individuare le migliori opportunità di investimento disponibili. Infine illustrerò le implicazioni di questi megatrend nel settore degli investimenti in infrastrutture.

#### A che punto siamo? Lo stato dell'arte degli investimenti infrastrutturali

Dal 2004 al 2017, i fondi infrastrutturali non quotati hanno vissuto una crescita notevole, passando dai soli 2 miliardi di dollari del 2004 a un picco di 78 miliardi

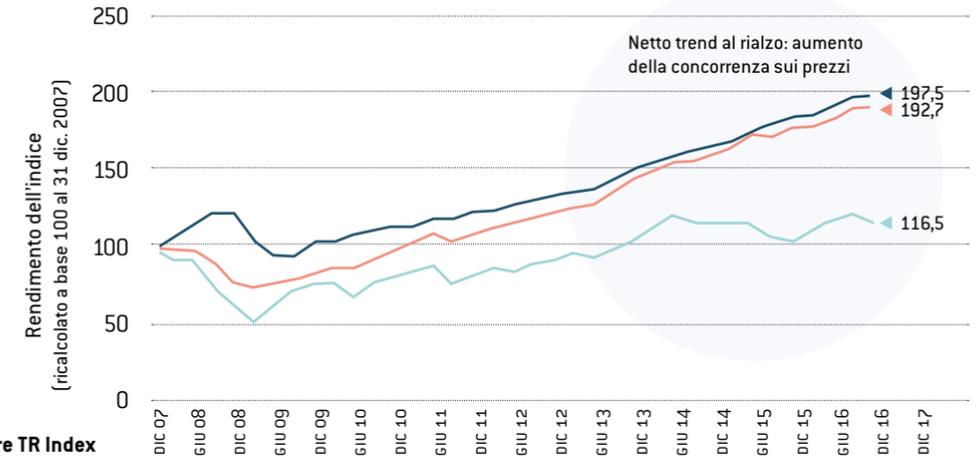
#### FUNDRAISING GLOBALE INFRASTRUTTURE 2004-2017



Fonte: Probitas Partners; Preqin, Infrastructure Investor, Private Equity Analyst  
Nota: Non include i fondi infrastrutturali

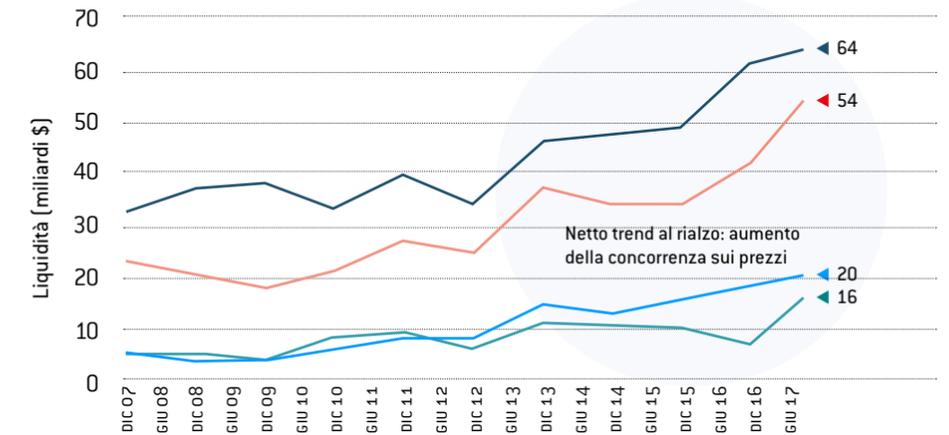
#### LE INFRASTRUTTURE RIPAGANO GLI INVESTITORI?

Confronto tra Preqin Index: Infrastructures, All Private Equity e S&P 500 Global Infrastructure TR Index.



#### FUNDRAISING GLOBALE INFRASTRUTTURE: LIQUIDITÀ

Liquidità per infrastrutture non quotate suddivisa per focus geografici principali, 2007-2017.



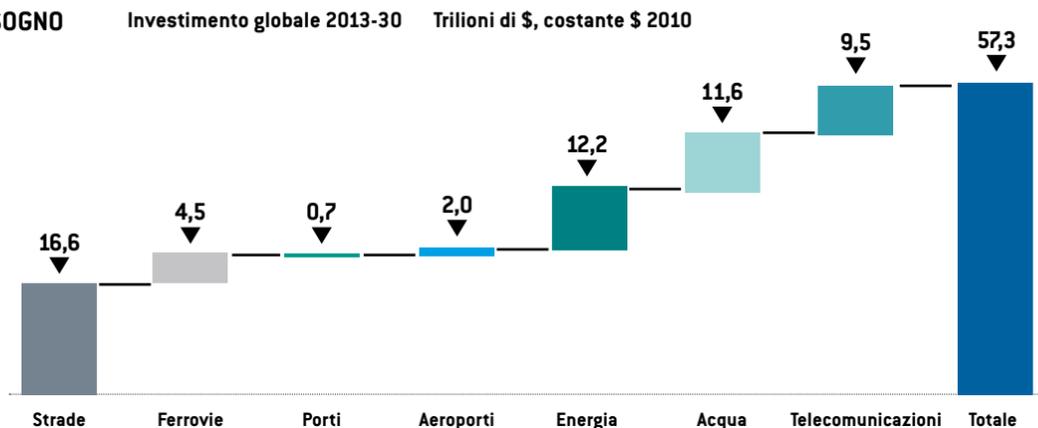
Fonte: Preqin (per entrambi i grafici)

di dollari nel 2016. Inoltre, nonostante la turbolenza provocata dalla crisi finanziaria, le infrastrutture hanno dimostrato di essere un'*asset class* molto resiliente. Le politiche monetarie ultra espansive attuate dalle banche centrali dopo il crollo di Lehman Brothers nel 2008 e la conseguente compressione dei rendimenti hanno contribuito ad aumentare l'interesse degli investitori verso questa *asset class*. Con le dovute differenze tra le diverse sottoclassi, le infrastrutture hanno offerto agli investitori rendimenti relativamente buoni. I dati forniti da Preqin indicano che l'indice di performance

per le infrastrutture ha raggiunto quota 197,5 a dicembre 2016 partendo da una base di 100 nel dicembre 2007. Il dato corrispondente per l'All Private Equity era 192,7 nel 2016, mentre per lo S&P Global Infrastructure Index era 116,5. L'appetito degli investitori per questa *asset class* sembra indicare un interesse stabile per le infrastrutture. Da un sondaggio realizzato da IPE Real Assets nell'ottobre 2017 è emerso che il 75% degli investitori istituzionali intervistati allocava nelle infrastrutture la stessa percentuale di *asset* del 2016. Inoltre, la classifica mondiale dei 100 principali investitori in infrastrutture stilata da IPE

## UN ESTREMO BISOGNO DI INVESTIMENTI STRUTTURALI

Sulla base delle proiezioni della domanda di infrastrutture, suddivisa per segmenti, entro il 2030 serviranno circa 57 trilioni di dollari, pari al 3,5% del PIL globale.



La stima OCSE sulle telecomunicazioni copre solo i Paesi OCSE più Brasile, Cina e India  
Nota: la somma potrebbe non essere esatta a causa degli arrotondamenti  
Fonte: OCSE; IHS Global Insight; GWI; IEA; analisi del McKinsey Global Institute

Real Estate Assets indica che l'allocazione media nelle infrastrutture è di circa il 3%, su un totale di investimenti di circa 360 miliardi di dollari.

Naturalmente, l'impiego di un simile capitale in questa *asset class* ha conseguenze importanti. I dati di Preqin indicano che la liquidità a disposizione degli *asset manager* di infrastrutture ha raggiunto il record di 156 miliardi di dollari a giugno 2017. Di questi, 118 miliardi di dollari si riferiscono a Nord America ed Europa. Inoltre, i prezzi delle transazioni sono aumentati costantemente dal 2008. J.P. Morgan stima che il rendimento medio degli investimenti in infrastrutture *core* sia diminuito del 3-3,5% dal 2010 al 2015, anche se le valutazioni non sono così negative in tutti i settori infrastrutturali.

In generale, i dati indicano che il settore in fase di maturazione sta attraversando un processo di cambiamento. Questa tendenza pone importanti interrogativi a investitori e *asset manager*.

### I megatrend che trasformano il settore delle infrastrutture

Storicamente, le infrastrutture sono state considerate uno dei porti più sicuri

nell'universo degli investimenti alternativi. La regolamentazione dei vari settori, le alte barriere all'ingresso, la domanda stabile e le coperture contro l'inflazione erano fattori che consentivano agli investitori di beneficiare di flussi di cassa stabili e difesi dall'inflazione per lunghi periodi di tempo.

Investitori e *asset manager* tuttavia sono sempre più attenti ai mutamenti a lungo termine che il settore si troverà a fronteggiare nei prossimi anni. Cambiamenti demografici, progressi tecnologici e una crescente consapevolezza dell'importanza della tutela della Terra sono alcuni di quelli che io chiamo "megatrend", ed essi avranno ripercussioni sul business model consolidato delle infrastrutture.

Vorrei concentrarmi su tre di questi megatrend: il cambiamento demografico; le infrastrutture e l'ambiente; l'urbanizzazione, il ruolo mutevole dei trasporti, e le smart city.

#### Il cambiamento demografico

Il primo megatrend è relativo alle dinamiche demografiche. Il cambiamento strutturale della demografia mondiale

esercita un effetto diretto sulle infrastrutture, per due ragioni. Da un lato aumenta la percentuale della popolazione relativamente giovane (i cosiddetti *millennial*). Dall'altro si assiste a un progressivo aumento della percentuale di popolazione più anziana (la cosiddetta *silver society*).

Sul fronte dei *millennial*, il 50% della popolazione mondiale oggi ha meno di 30 anni, mentre per quanto riguarda la *silver society*, il tasso di fertilità è in continua diminuzione. In effetti, le stime indicano che il numero di persone over 60 aumenterà a 2,1 miliardi entro il 2050, rispetto ai 900 milioni del 2015. Inoltre, l'80% delle persone che rientrano nella *silver society* è affetto da almeno una malattia cronica.

Questi numeri hanno un impatto evidente sul business delle infrastrutture. L'aumento della percentuale dei *mil-*

*lennial* implica che i valori e i bisogni di questa parte della popolazione diventeranno cruciali negli anni a venire. I *millennial* sono molto più attenti delle generazioni passate ai temi ambientali, sociali e di governance (ESG, dall'inglese *Environmental, Social e Governance*). La sfiducia verso lo status quo, l'attenzione verso le energie pulite e l'interesse per i veicoli elettrici con un minore impatto sull'atmosfera sono già evidenti in questa parte della popolazione. Diversi sondaggi e analisi di mercato indicano che l'importanza di questi settori aumenterà nel prossimo futuro.

I *millennial* sono anche nativi digitali. In altre parole, hanno una forte tendenza a raccogliere informazioni e trascorrono una quantità significativa di tempo connessi a reti di informazione e social network.



Questo stile di vita influenza i modelli di consumo. I *millennial* preferiscono usare – anziché possedere – beni durevoli, in linea con una logica di *shared economy*. Quest'ultima, a sua volta, è sostenuta dalla connettività. La velocità e la disponibilità delle connessioni aprono nuove strade alle infrastrutture di supporto, come la fibra ottica e le torri di trasmissione. Il trattamento e l'archiviazione dei dati e la protezione dai cyberattacchi sono ulteriori aree di business che creano nuove opportunità per gli investitori in infrastrutture.

Altrettanto influenti sul settore delle infrastrutture sono gli effetti dell'invecchiamento della popolazione. L'aumento della spesa per le cure mediche e l'assistenza sanitaria non possono essere sostenuti da bilanci pubblici a corto di liquidità, soprattutto nelle economie sviluppate. Da qui nascono nuove idee di investimento nel settore ospedaliero-sanitario, sotto forma di modelli di partenariato pubblico-privato, e nel settore immobiliare, sotto forma di soluzioni abitative adatte a una popolazione anziana, come l'*assisted living*, i centri di assistenza per le patologie senili e le case di cura a tempo pieno. Una popolazione più anziana influisce anche sullo sviluppo urbano. In particolare, nasce la necessità di sviluppare aree urbane servite da trasporti pubblici migliori e più capillari. Servono inoltre più servizi di sostegno a questa fascia di popolazione, come per esempio il monitoraggio a distanza per gli anziani che vivono da soli.

**Attualmente il 54% della popolazione mondiale vive in aree urbane. Le Nazioni Unite stimano che questa percentuale raggiungerà il 60% entro il 2030**



In queste pagine:  
infrastrutture  
del gruppo Atlantia.

### Le infrastrutture e l'ambiente

Come abbiamo già detto, i *millennial* sono particolarmente sensibili alle tematiche ambientali. Investitori, banchieri, assicuratori e politici stanno quindi diventando più cauti sulle questioni legate all'ambiente. Inoltre, grazie ai progressi tecnologici, l'energia pulita è sempre più un valido ed economico sostituto dei combustibili fossili. In passato, la transizione alle energie rinnovabili è stata guidata da azioni politiche. Risulta sempre più evidente però l'aumento di competitività delle energie rinnovabili con i combustibili fossili tradizionali per ragioni puramente economiche. A questo proposito, alcuni dati parlano da sé.

1. Nel 2016, il fotovoltaico è cresciuto a livello mondiale del 50% in termini di nuova capacità, superando i 74 GW. Per la prima volta nella storia, le nuove installazioni fotovoltaiche sono aumentate più rapidamente rispetto a qualsiasi altro combustibile, sorpassando la crescita netta del carbone.
2. Per il periodo 2017-2022, l'Agenzia Internazionale dell'Energia prevede un'ulteriore riduzione dei costi medi globali di produzione dell'energia grazie ai progressi tecnologici. In particolare, l'Agenzia prevede una diminuzione del 25% dei costi del fotovoltaico su scala industriale e una riduzione del 15% dei costi per l'eolico onshore. Il dato corrispondente per l'eolico è 33%.

Molti Paesi inoltre stanno abbandonando le tariffe statali a favore di aste competitive basate su contratti di acquisto a lungo termine. Le dinamiche dei prezzi d'asta indicano una forte riduzione dei costi dell'energia solare ed eolica onshore e offshore.

L'intermittenza dell'energia pulita offre nuove opportunità di business per gli operatori tradizionali del settore. Lo sviluppo di *smart grid* e di soluzioni di accumulo dell'energia, e la disintermediazione delle reti tradizionali resa possibile da batterie domestiche di accumulo di energia inducono le società di servizi pubblici a rivedere le loro strategie. Le imprese di pubblica utilità si stanno focalizzando meno sugli *asset* e più sui servizi, e hanno iniziato a espandersi in attività a valle della filiera, come la ricarica e il noleggio di veicoli elettrici.

Comprendere questi cambiamenti è fondamentale per un investitore in infrastrutture che voglia evitare la trappola di investire in *asset* non più remunerativi (*stranded asset*).

Il secondo settore dalle forti implicazioni ambientali è quello dell'acqua e dei

servizi igienico-sanitari. Il riscaldamento globale e i cambiamenti climatici sono ormai realtà riconosciute e i loro effetti sono chiaramente visibili.

Il McKinsey Institute stima che tra il 2013 e il 2030 la spesa mondiale in infrastrutture per coprire l'attuale carenza sarà di circa 57 trilioni di dollari. Di questi, 11,6 trilioni sono rappresentati dalle strutture idriche e igienico-sanitarie. Questa carenza è particolarmente rilevante nei Paesi in via di sviluppo. La percentuale di popolazione dell'Africa subsahariana con accesso ad acqua pulita è inferiore al 30%, mentre nell'Asia meridionale è di poco inferiore al 40%.

L'OCSE stima che entro il 2050 quattro miliardi di persone vivranno in aree gravemente colpite da scarsità idrica. Servono quindi progetti idrici sostenibili, nonché impianti di risanamento delle acque, di trattamento dei reflui e di desalinizzazione.

### L'urbanizzazione, il ruolo mutevole dei trasporti e le smart city

Attualmente il 54% della popolazione mondiale vive in aree urbane. Le Nazioni Unite stimano che questa percentuale raggiungerà il 60% entro il 2030. Si prevede che nella sola Cina più di 600 milioni di persone si sposteranno dalle campagne alle megalopoli nel prossimo decennio. In Africa si stima che la popolazione raddoppierà da uno a due miliardi entro il 2050. Entro il 2030, ad eccezione del Cairo, di Città del Messico e di Lagos, le 10 città più popolate al mondo saranno in Asia.

Le conseguenze della progressiva urbanizzazione sono difficili da prevedere, ma questa tendenza ha forti ripercussioni sul settore delle infrastrutture. Le città andranno incontro a una riprogettazione, diventando più efficienti, economicamente accessibili ed ecologiche, contribuendo così a ridurre l'impatto dei cambiamenti climatici. Tutti questi effetti

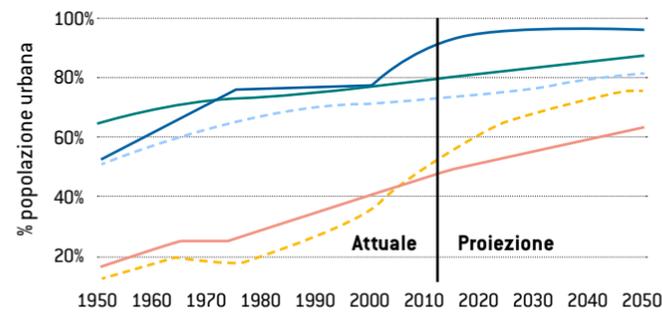
## UN ESTREMO BISOGNO DI INVESTIMENTI INFRASTRUTTURALI – LE ECONOMIE EMERGENTI

L'urbanizzazione guida la crescita dei mercati emergenti.

— Regioni meno sviluppate  
 - - - Cina  
 — Giappone  
 - - - Europa  
 — Stati Uniti

Agg. giugno 2014

Fonte: ONU – Population Division



sono determinati da fattori *economici* più che *politici*. Sono semplicemente indispensabili per garantire che la popolazione possa vivere in un ambiente sicuro.

La lotta ai cambiamenti climatici porterà alla nascita di città ecologiche, con abitazioni connesse a servizi *smart* con reti efficienti. Queste città dipenderanno in larga misura dalle energie rinnovabili, necessarie per alimentare i veicoli elettrici. Nuovi stili di consumo spianeranno la strada per le aziende fornitrici di TaaS (*Transportation as a Service*).



### Le conseguenze per gli investimenti infrastrutturali

Se questi sono i megatrend che potrebbero riconfigurare il settore delle infrastrutture, quali sono le possibili implicazioni per il settore degli investimenti infrastrutturali?

I dati che ho appena illustrato indicano che le infrastrutture in quanto *asset class* si stanno chiaramente avviando verso uno stadio maturo e verso una maggiore specializzazione tra gli *asset manager* in termini di strategie per le diverse sottoclassi (es. *core*, *core plus*, *value-add*). La maturità porta a una competizione più intensa nell'*asset class*, a livelli più alti di liquidità, e a una maggiore pressione sui moltiplicatori e sui prezzi pagati. Il rischio di pagamento eccessivo compromette la capacità degli *asset manager* di

#### Le 10 città più popolate del mondo nel 2030 (migliaia di abitanti)

	1990	2010	2025	2030
Tokyo	38,001	38,323	37,876	37,190
Delhi	25,703	29,348	32,727	36,060
Shanghai	23,741	27,137	29,442	30,751
Bombay	21,043	22,838	25,207	27,797
Benijing	20,384	24,201	26,494	27,706
Dhaka	17,598	20,989	24,331	27,374
Karachi	16,618	19,230	22,009	24,838
Al-Quahirah (Il Cairo)	18,772	20,568	22,432	24,502
Lagos	13,123	16,168	20,030	24,239
Ciudad de México (Città del Messico)	20,999	21,868	22,916	23,865

Fonte: Urbanization Prospect dell'ONU, aggiornamento 2014

offrire ai propri investitori un rendimento ragionevole nei prossimi anni.

A mio parere, questo scenario ha quattro implicazioni principali per il settore della gestione degli *asset* infrastrutturali. 1. Il settore delle infrastrutture non è più il monolito che era in passato. I megatrend rendono sempre più labili i confini tra i diversi segmenti dell'universo delle infrastrutture. Inoltre, le barriere d'ingresso sono più deboli che in passato e nuovi *competitor* sfidano gli operatori storici. Le infrastrutture non sono più il "porto sicuro" degli investimenti alternativi.

2. Gli *asset manager* non sono più monopolisti sul mercato. I principali investitori tendono sempre più a internazionalizzare le capacità di investimento e a rinunciare agli *asset manager* infrastrutturali creando team interni e coinvestendo con i *developer* industriali.

3. I gestori di *asset* infrastrutturali più assennati devono abbandonare la tradizionale logica "a silos" negli investimenti (cioè la specializzazione in settori rigidi) e adottare un approccio *principle-based* fondato su test di ammissibilità se vogliono cogliere appieno i benefici dei megatrend. Chiaramente, questo richiederà una mentalità più aperta.

Rappresenterà inoltre una sfida al modello tradizionale, basato sull'eccellenza delle competenze e sulla conoscenza di settori e sotto-settori specifici.

4. Considerando l'aumento della concorrenza per l'*asset class* e l'aumento dei prezzi, gli *asset manager* devono prestare maggiore attenzione alla qualità dei team di gestione delle società partecipate. L'aumento dei ricavi e l'ottimizzazione dei costi tramite una revisione accorta delle strategie sono fondamentali per garantire un buon rendimento sostenibile a lungo termine per gli investitori. Le determinanti del valore del *private-equity* più tradizionali (es. leva finanziaria e arbitraggio) avranno un ruolo soltanto marginale.

### Conclusioni

Nel mio breve intervento ho cercato di evidenziare le ragioni per cui Antin e Bocconi hanno avviato una partnership strategica. Comprendere il futuro delle infrastrutture è indispensabile per garantire un futuro sostenibile al nostro pianeta e il benessere della popolazione mondiale. Ampliare le nostre conoscenze di questa *asset class* è un passo fondamentale per poter raggiungere questo importante traguardo.

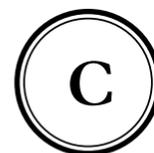


di Elisa Barberis

# Matera 2019: capitale della cultura tra storia e architettura

~ Eletta Capitale europea della cultura per il 2019, **Matera è una continua sorpresa per il visitatore; non solo i celebri Sassi, ma le gravine, le Chiese Rupestri e la cucina genuina sono un vero beneficio per lo sguardo e per lo spirito, che ripagano ampiamente della fatica fatta per scoprirla.**

MATERA

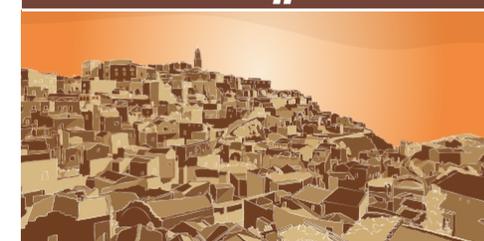


«Chiunque la veda non può non restarne colpito, tanto è espressiva e toccante la sua dolente bellezza». Così Carlo Levi rendeva omaggio a Matera, perfettamente incastonata in un quadro naturale, come un'immensa scultura racchiusa in una conchiglia levigata dal vento e dalla vita. Tra le più antiche città del mondo – terza dopo Aleppo e Gerico –, non stupisce che sia stata scelta come Capitale europea della cultura per il 2019: un ottimo pretesto per visitare e scoprire tutto ciò che ha da offrire questa perla della Basilicata, le cui origini si perdono nella memoria del tempo. Poco più di un'ora di strada separa Bari da Matera, che quest'anno sarà luogo d'incontro tra il Neolitico e l'Era digitale e, ospitando rassegne ed eventi, mostrerà al mondo la sua capacità di rinnovarsi e reinventarsi.

Se siete appassionati di storia e architettura rimarrete sicuramente affascinati dai celebri Sassi, che nel 1993 l'Unesco ha inserito nella lista dei Patrimoni dell'Umanità, quale «esempio di sistema di vita millenario da preservare e tramandare ai posteri, modello di vita in equilibrio con l'ambiente, con cui si integra senza stravolgerlo, pur sfruttandone le risorse». Probabilmente è stato proprio questo riconoscimento a segnare un cambio di passo: negli ultimi anni è diventata una meta turistica gettonatissima, con le sue gravine, le case contadine scavate nella roccia, la Cattedrale da cui si gode di una vista spettacolare, l'artigianato locale e la sua cucina fatta di ingredienti semplici, ma al tempo stesso ricchi e saporiti.

E allora mettetevi delle scarpe comode ai piedi, si parte.

Sei in un Paese meraviglioso

**autostrade** // per l'Italia

**MATERA. I SASSI E LE CHIESE RUPESTRI**

Il nostro itinerario inizia da Piazza Pascoli: dal balconcino si può godere di un'angolatura mozzafiato e lasciarsi abbracciare dalla grandiosità del paesaggio su cui si stagliano guglie, pinnacoli e caverne, prima di iniziare la discesa nell'intreccio di vicoli del centro storico. Oltre a conservare la distinzione tra il più recente rione Barisano e l'antico Caveoso, oggi comprende anche i quartieri Casalnuovo, risalente al XV secolo, l'espansione sette-ottocentesca del Piano e Civita, con il suo affaccio panoramico sui palazzi nobiliari e la Cattedrale dedicata alla Madonna della Bruna in stile romanico-pugliese. Situata nel punto più alto, è il cuore della città antica: la salita è ripida, ma quando si giunge sulla piazza antistante, la fatica è ripagata dalla vista. Passeggiare tra queste strade millenarie signi-

**La vera sorpresa si trova all'interno delle case di roccia, dove stanze sotterranee si snodano sotto le strade, creando un labirinto scavato a mano**

fica ripercorrere il suggestivo cammino dell'uomo dagli albori della sua storia sino ad oggi e non è un caso che la genuina bellezza di Matera abbia ammaliato numerosi registi del calibro di Pasolini (*Il Vangelo secondo Matteo*) e Mel Gibson (*The Passion*) che l'hanno utilizzata come set cinematografico.

Alcune zone risalgono addirittura all'era del Paleolitico, e si avverte. La sensazione è quella di essere in una città fuori dal tempo, mentre se ne assapora l'unicità curiosando tra botteghe di artigiani, negozietti, ristoranti e localini arroccati, in cui entrare quasi in punta di piedi.

L'intensità raggiunge il suo apice giungendo alle Chiese Rupestri: Santa Maria de Idris, Agata delle Malve, San Giovanni, Santa Barbara, Madonna delle Virtù e San Nicola dei Greci, sono solo alcune



## Capitale europea della cultura

MATERA

L'iniziativa dell'Unione Europea nomina ogni anno una città, dandole la possibilità di mostrare le sue attività e ricchezze culturali. Un progetto che celebra le caratteristiche peculiari di ogni Paese membro e quelle che condivide con gli altri. Un modo per accrescere il senso di appartenenza culturale, riqualificare luoghi, ridare vitalità alla cultura di una città, rilanciarne il turismo. Matera ricopre il titolo per tutto il 2019, ed è stata scelta perché si è posta in modo visionario «alla guida di un movimento finalizzato all'abbattimento degli ostacoli che impediscono l'accesso alla cultura, soprattutto attraverso nuove tecnologie e processi di apprendimento».

In queste pagine:  
vista dei Sassi e  
Campanile della Chiesa  
San Pietro Caveoso.  
© Getty Images  
© A. Cambone, R. Isotti -  
Homo Ambiens / Touring  
Club Italiano

**Negli ultimi anni è diventata una meta turistica gettonatissima, con le sue gravine, le case contadine scavate nella roccia, la Cattedrale, l'artigianato locale e la sua cucina**



In queste pagine: visite tra i Sassi e veduta notturna.  
© Getty Images  
© A. Cambone, R. Isotti - Homo Ambiens / Touring Club Italiano



**Passeggiare tra queste strade millenarie significa ripercorrere il suggestivo cammino dell'uomo dagli albori della sua storia sino ad oggi**

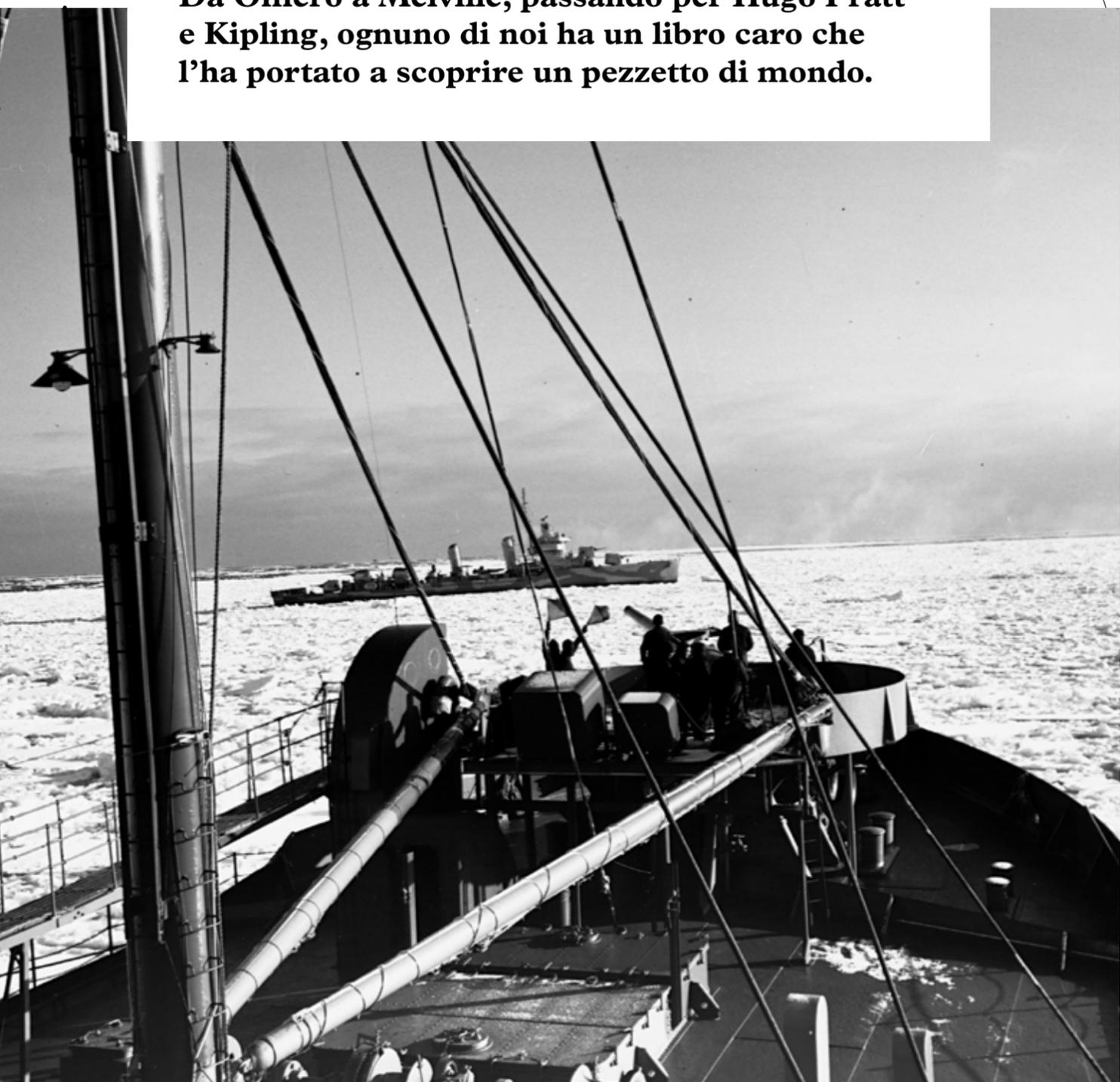
delle oltre 150 chiese e luoghi mistici che i monaci bizantini ricavarono nel tufo e affrescarono con immagini di santi. Il Parco si estende sulla Murgia Materana, un altopiano calcareo caratterizzato da profondi solchi che disegnano rupi, forre e anfratti in cui si nascondono *jazzi*, masserie fortificate e cisterne.

Ma sono le grotte e le oltre mille abitazioni – ancora intatte – la testimonianza che rende Matera così affascinante dal

punto di vista storico. Le case di roccia sembrano tutte uguali, di dimensioni ridotte e “accatastate” l’una sull’altra: la vera sorpresa si trova all’interno, dove stanze sotterranee si snodano sotto le strade, creando un labirinto scavato a mano. Verso sera la luce del tramonto illumina la parte alta del centro storico come a volerlo celebrare. È il saluto di Matera, che impressiona il turista fin dal primo sguardo, ma lo conquista passo dopo passo.

# Esplorazioni di carta

~ L'uomo ha una spinta naturale verso l'esplorazione: la scoperta fa parte del suo DNA e così la letteratura risponde a questa esigenza con il romanzo di avventura, uno dei generi più frequentati da scrittori e lettori. Da Omero a Melville, passando per Hugo Pratt e Kipling, ognuno di noi ha un libro caro che l'ha portato a scoprire un pezzetto di mondo.



S

«Se non fosse per il piacere naturale che l'uomo prova nell'essere il primo scopritore, anche se di null'altro che sabbia e secche, questo tipo di viaggio sarebbe insopportabile; e lo sarebbe a maggior ragione in terre lontane come questa, con scarse provviste e carenza di quasi ogni altra cosa». Siamo nel 1770 e queste sono le parole che James Cook, uno dei più grandi esploratori della storia, scrive sul diario di bordo del brigantino da lui comandato, il celebre Endeavour, a quei tempi in navigazione tra l'Australia e la Nuova Zelanda. Le parole di Cook sono emblematiche. Perché nei giornali di bordo (*Il viaggio dell'Endeavour* qualche anno fa è stato ripubblicato da Tea, unitamente a *Il viaggio della Resolution e dell'Adventure*) James Cook, come qualunque altro esploratore, annotava minuziosamente cartine, tabelle di marcia, relazioni tecniche, rotte, secche e pericoli, a volte anche le preoccupazioni quotidiane per il cibo e la salute dei marinai, ma raramente dava voce a quello che provava intimamente. Perciò quella frase – «Se non fosse per il piacere naturale che l'uomo prova nell'essere il primo scopritore...» – è anch'essa una mappa, che non porta a un luogo ma a una motivazione: l'avventura e l'esplorazione sono per l'uomo un piacere naturale, qualcosa che non si può arrestare. Forse è per questa identica ragione che il romanzo di avventura è tra i generi di successo più antichi del mondo.

In effetti da sempre esplorazioni e avventure si raccontano attraverso la letteratura, parlando di scoperte incredibili, viaggi, pericoli, sorprese e insidie. Dall'*Odissea* di Omero al *Milione* di Marco Polo fino ai giorni nostri, sono tantissimi i libri che possono darci nuove vedute sul mondo. Emilio Salgari, Jules Verne, Herman Melville, Joseph Conrad, Rudyard Kipling, Jack London, Goethe, Bruce Chatwin, Ryszard Kapuściński: ognuno di questi nomi è capace di aprire un mondo,

## Muoversi con le parole

In queste pagine:  
testimonianze  
di esploratori del mondo.  
© Getty Images

**L'avventura e l'esplorazione sono per l'uomo un piacere naturale, qualcosa che non si può arrestare**



**Dall'Odisea di Omero al Milione di Marco Polo fino ai giorni nostri, sono tantissimi i libri che possono darci nuove vedute sul mondo**



fatto di mari e deserti, vascelli e cavalli, carovane e villaggi sperduti, giungle, indios, cannoni e barilotti di rum.

Le opere da poter includere sono migliaia e, se l'asse del tempo e della geografia sono inaffrontabili, per una volta saranno i gusti personali a fare la selezione.

Il primo nome che mi viene in mente sul tema è un romanzo a fumetti, uno dei più celebri al mondo, ovvero *Una ballata del mare salato* di Hugo Pratt. Il protagonista di quella storia, poi diventata seriale, è uno dei più grandi personaggi d'avventura mai inventati: Corto Maltese. Un marinaio affascinante, che da bambino si è inciso sulla mano la linea della fortuna con un rasoio, ora è un adulto che la malinconia sembra spingere sempre via da qualsiasi posto, alla ricerca affannosa di una nuova meta. Alla fine si ritrova in una misteriosa isola, agli ordini di un ancor più misterioso padrone. Così, mentre la guerra mondiale raggiunge anche quei lidi, nell'isola si intrecciano naufragi e rapimenti, fughe ed enigmi, amori impossibili e improvvisi slanci di umanità. Nel 1995 Pratt realizzò anche una versione romanzata del fumetto, pubblicata da Einaudi, ma non è neppure paragonabile.

Se molti celebri romanzieri d'avventura non si sono mai mossi di casa, Salgari in primis, esistono anche storie straordinarie che sono praticamente dei reportage della realtà. *Kon-Tiki* di Thor Heyerdahl è un esempio di questo tipo, ovvero il diario di viaggio di una spedizione folle: nel 1947 Thor Heyerdahl, insieme a cinque compagni di viaggio, partì dal Perù alla volta della Polinesia, con l'intento scientifico di dimostrare la vicinanza secolare tra le due culture. Come dite? Attraver-

sare l'Oceano Pacifico nel 1947 non era poi un'avventura così grande? Vero. Ma Heyerdahl e i suoi soci lo fecero su una zattera di balsa.

Ritorniamo con i piedi per terra. *Strade blu* di William Least Heat-Moon uscì nel 1982 e rimane una delle più grandi testimonianze di come l'esplorazione del nuovo non abbia bisogno di grandi mezzi ma soltanto di grandi spazi. Il romanzo è infatti il racconto del viaggio in camper che Least Heat-Moon intraprese attraverso gli Stati Uniti d'America, seguendo solo l'istinto e le strade statali. Oggi viene unanimemente considerato una pietra miliare.

Ci sono romanzi che vengono letti da generazioni e fanno parte dell'immaginario collettivo mondiale. Prendete *L'isola del tesoro* di Stevenson: chi non ha mai sentito parlare del terribile pirata Long John Silver e della sua gamba di legno? Bene. A un certo punto lo scrittore svedese Björn Larsson decide che quella storia ha bisogno di un seguito: che fine ha fatto Long John Silver, che Stevenson fece sparire nel nulla nel romanzo? La sfida è ambiziosissima: scrivere il seguito



di un capolavoro senza tempo sfiora davvero la presunzione. E invece Larsson ce la fa e nel 1995 pubblica *La vera storia del pirata Long John Silver* che riappare ricco, e soprattutto vivissimo in Madagascar, nel 1972. E ci ritroviamo adulti a leggere una storia di pirati con lo stesso gusto dell'infanzia.

Tra i tanti capolavori di esplorazione e avventura è impossibile non citare *Moby Dick* di Herman Melville, *La ballata del vecchio marinaio* di Samuel Taylor Coleridge, *Cuore di tenebra* di Joseph Conrad (su cui, come è noto, si basò anche la sceneggiatura di *Apocalypse Now* di Francis Ford Coppola), *Robinson Crusoe* di Daniel Defoe e *Il richiamo della foresta* di Jack London, giusto per fare qualche titolo.

Ma se, per rimanere in tema, avessi solo un libro da portare nell'isola deserta? Be', allora non ho dubbi, è il romanzo che quando ero adolescente mi fece innamorare della lettura: *Capitani coraggiosi* di Kipling. Nel libro non si parla di pirati o bucanieri, come lascerebbe intendere il titolo, ma di semplici pescatori, impegnati tra i ghiacci nel nord dell'Atlantico. Quando il naufrago Harvey, ragazzo viziato caduto da un transatlantico di lusso, verrà raccolto dai pescatori e sarà costretto a passare in mare con loro alcune settimane, ecco che a lui accadrà l'avventura più grande: diventare un uomo.



**Se molti celebri romanzieri d'avventura non si sono mai mossi di casa, Salgari in primis, esistono anche storie straordinarie che sono praticamente dei reportage della realtà**

**“Initially, Atlantia was essentially a financial entity. Then, it became operational as a motor for development. From that moment on, it has taken great strides towards its industrial identity”**

Giovanni Castellucci



## Editorial

**N° 22**

March 2019

**Large companies with a global presence and exposure can also represent in Italy today the best possible ‘cradle’ of an open, innovative and international ruling class**

“Italy is a country with an inherent international vocation”, says Alessandro Plateroti, Deputy Editor of the newspaper “Il Sole 24 ORE”, in this issue of Agorà. But despite this drive towards internationalization that has historically characterized our entrepreneurial system, today there are very few large Italian companies capable of affirming their leadership on a global scale. The story of the Atlantia group that we tell in this issue of Agorà, therefore, represents at the same time a virtuous exception and a model of reference.

After the acquisition of Abertis, with its presence in 16 countries from the Americas to Asia, of over 14,000 kilometers of licensed

motorways and 60 million passengers served with the airports of Fiumicino and Nice, Atlantia has now become the global leader in the motorway and airport infrastructure sector. This goal has been achieved thanks to a strategic vision and a capacity for development that put skills, financial strength, and technological capacity at the center, as the CEO of the Group Giovanni Castellucci, who planned and determinedly pursued the acquisition of Abertis, carried out in partnership with ACS and Hochtief, states in his interview with Agorà. The latter operation is very important not only in economic-financial terms but also in institutional terms, because it closely concerns the national interests of Italy and Spain. The Italian Ambassador to Spain, Stefano Sannino, illustrates this effectively in his interview. According to him, this operation “brings together the skills, capital, and technologies of the two countries and strengthens them reciprocally”, in a community scenario in which “the alliance

between Spain and Italy could be the driving force in southern Europe, which struggles to coordinate in areas of common interest. Unlike what is happening for our neighbors in northern or central Europe.”

The construction of a global champion also has close links with the complex question of the formation and selection of the ruling class in Italy, as Giovanni Castellucci explains in his interview. Because large companies with a global presence and exposure can also represent in Italy today, in the desert created by the disappearance of traditional places of construction by the elite, the best possible ‘cradle’ of an open, innovative and international ruling class. Thus, carrying out (more or less consciously) a social and cultural ‘driver’ role, of which our country has a tremendous need.

**Francesco Delzio**

*Managing Director of Agorà*



interview with Giovanni Castellucci  
by Vittorio Bo

## Atlantia's global leadership: industrial strategies and new talent

**The ‘industrial’ soul of Atlantia has allowed the Group to achieve global goals that are probably unmatched in the Italian business system. This has been made possible thanks not only to top-level managerial skills and considerable financial soundness, but also to a constant focus on research and the development of talent.**

The mythological figure of Atlas has been recounted by poets and writers above all for his great strength and knowledge. These qualities inspired the choice of name for the Atlantia project: with a mission that aims to offer expertise, know-how, financial strength, and entrepreneurial skill to the world of infrastructures, it could not have chosen a better ‘father’. The Group’s continuing international achievements – the most recent and important of which is the acquisition together with ACS of the Spanish giant Abertis – have led it to acquire global leadership in the transport infrastructure sector. Agorà asked Giovanni Castellucci, the CEO of the Group, to talk about his vision of Atlantia: how such a result was achieved and why a ‘global champion’ like Atlantia is a resource for Italy.

**Atlantia has had an interesting development over the years. Could you tell us about the genesis of its identity, up to the Abertis operation?**

Initially, Atlantia was essentially a financial entity. Then, it became operational as a motor for development, beyond Autostrade per l’Italia, in 2008. From that moment on, it has taken great strides towards its industrial identity, recently consecrated by one of the world’s largest operations in the infrastructure sector: the acquisition of control of Abertis. Moreover, Abertis is a company that has been ‘close’ to us since the beginning. I remember that the privatization of Autostrade – in which the Benetton group participated with a prominent position – also included ACESA, the initial core of Abertis. The destinies of Abertis and Atlantia have coincided more than once in contemporary history, only to finally meet with this operation that we have recently successfully completed.

**How would you define Atlantia today?**

Today Atlantia is the global leader in the transport infrastructure sector. But it is also a project for the diffusion and global development of industrial skills, which previously were concentrated only on Autostrade per l’Italia and Aeroporti di Roma. I’m talking about this kind of ambition because there’s a big entrepreneurial family, the Benetton

family, behind the Atlantia project, through Edizione holding.

**Is global growth an aspiration or a necessity?**

It is an aspiration but also a necessity, because in our sector, in order to be able to compete, in order to grow, in order to create value for shareholders, it is essential to obtain financial stability and stability of the possibilities of access to credit.

These are conditions that can only be achieved with a high level of geographical and business diversification, as well as with an important level of concentration of managerial resources. Moreover, only globalization can give us the opportunity to continue competing and investing in Italy as well, with a low cost of capital and at competitive conditions.

**Is this consideration only valid at an entrepreneurial level or does it also apply to the country-system?**

The ability of a country to compete globally is also a function of the country’s ability to have, retain, and create world leaders or companies that are able to compete globally. In fact, in the countries that have best met the challenges of globalization, the ruling class, to a significant degree, comes from these global companies. Being able to have decision-making centers of global companies is an important value for each advanced nation.

**In the 16 countries where it is present, has Atlantia followed a model of exporting know-how or rather, of interpenetration?**

In order to compete on individual markets, it is necessary to leverage local skills and knowledge, so Atlantia is a project that integrates local skills in a global vision. This vision, in order to be proposed and carried forward, requires a management that is able to work in an international dimension.

**Has the recent attention given to Spain been determined by the opportunities or by a strategy?**

It is an opportunity that is part of a long-term strategy, which has only been accelerated by

the Abertis operation. It is the strategy of globalization, of diversification of the countries with a presence of the Atlantia group, which in recent years (well before the Abertis operation) has built up a gradual and financially sustainable international growth. This strategy then intersected with the opportunity to give Abertis shareholders a perspective of superior value compared to what they found in Abertis alone, understood as a single industrial entity. This is the reason why they accepted the offer that Atlantia made together with ACS group.

**What were the main obstacles that had to be overcome to finalize the acquisition?**

We are dealing with ‘important’ companies for the countries in which they operate and Abertis was perceived as very important for Spain. So discussion with the Spanish govern-

ment was necessary. It was difficult in a first phase, constructive at a later stage thanks to our partner ACS – just like today.

**Do the expectations of this collaboration follow a win-win logic?**

If we, as a concessionaire, can’t manage to be a solution for the governments of the countries in which we operate, we risk losing much of our usefulness. We come up with solutions to the infrastructural problems of the countries because we have managerial skills, we have low capital costs, but also because we understand what their needs are. The combination of these factors means that everywhere we operate (the exceptions are really very sporadic), we tend to be seen as an opportunity.

**How does the turnaround at the Fiumicino airport fit into this vision?**

Fiumicino is an example of how managerial ability, the workers’ passion, and effective dialogue with all stakeholders can transform the worst European airport into what, in just a few years, has become the best airport in the Western world. And all this happened in Rome, where everyone proudly perceives the airport as a happy island.

**How much effect can the Abertis operation have in terms of stimulating relations between Italy and Spain?**

It can help to create different relationships between the two countries. Because despite always having had many interests in common, Italy and Spain have never been able to find an adequate convergence or dialogue, often existing only on the theoretical level. So I hope that this closeness can help the two governments discover they have many more strategies and objectives in common than they currently think.

**Abertis: is it a point of arrival or a springboard?**

The best of Atlantia has yet to come ... If I had to set a priority for the next few years, it would definitely be to strengthen our ‘ruling class’, creating new talent and putting them to the test internationally. The challenges we have ahead of us allow us to do so.



interview with Alessandro Plateroti  
by Luca Indemini

## A global system to help Italian companies grow

**Internationalization does not mean delocalization. Opening up to foreign markets means investing, exporting know-how, and running the business with a certain global planning. Italy is still struggling with this system, with some exceptions, such as Atlantia. The Deputy Editor of the newspaper “Il Sole 24 ORE” tells Agorà what could be done to reverse the course.**

“Italy is a country with a well-established international vocation. The problem is that all too often we consider the concept of delocalization as absorbed into internationalization.” The words of Alessandro Plateroti, Deputy Editor of “Il Sole 24 ORE”, reflect the potential and the limitation of Italian entrepreneurship on the international scene. To complicate the panorama even further is the gap between the few large companies that have succeeded in imposing themselves abroad and the excessive number of small and medium-sized businesses that are struggling to cross national borders, in addition to the lack of a political direction. There are some exceptions in this context, special cases such as Atlantia, which has been able to mix “Italian control and the involvement of high level international investors.”

**Alessandro Plateroti, from your point of view, how do you see the path of the internationalization of Italian businesses?**  
Italians have always been exporters: we know

the markets and we have always made a living by exporting. But today we are experiencing a problem that started in the 1990s, when there was significant industrial restructuring. Medium-sized foreign businesses have been able to transform themselves much faster than those in Italy, both in terms of innovation and organization of work. We have had to measure up to Europe and with forced financial globalization, and so we are very late in projecting our companies abroad, not only with exports, but above all, through corporate operations.

**In the early 2000s, however, we tried to catch up. So what didn't work?**

We were not very lucky: the 2008 crisis came along, we had a double recession, and the international situation was particularly confusing, with China advancing and the United States ‘going shopping’ around the world. In this context, Italy had just a few large, heavily internationalized companies: for example, Autostrade per l'Italia; or Pirelli, which



**Today we are experiencing a problem that started in the 1990s, when medium-sized foreign businesses were able to transform themselves much faster than those in Italy**

izing, which only concerns production at a low cost, but helping the average company to buy abroad, to broaden its horizons. Regarding this point, the State can do a lot: SACE and SIMEST should set in motion actions to promote SMEs abroad. The ultimate goal must be the growth of the country and that can only be the result of a collective effort, everyone must play their role. A company left on its own does not grow; it has to relocate, or to sell.

Another aspect that should not be underestimated is the creation of real surveying of international trade systems, to understand exactly where the balance between importing and exporting lies. International trade today is very confusing: if I do a net calculation of trade balance, estimates and balances change. Let me explain: the US carries out at least a third, or perhaps half of its production abroad, but an American product made in China is then exported to Asia. Institutions should take this into account, it is an important point but one that is rarely discussed.

A country is healthy when it has a good balance between its domestic market and the international market: we don't live only abroad, so if we don't create a demand within the country, the system does not grow.

**Can the Made in Italy label still be a strong point?**

There are sectors in which Italy has always been very strong: we are a country of intermediate producers, of bolts and components, small companies created around the Fiat industry. Mechanics is the real Made in Italy product. We must recover it as a sector, the country must give businesses a direction, it must say where it wants to go. It needs an industrial policy from the Government.

We have excellent Polytechnic Universities: we export engineers, they are another product Made in Italy. But the state should provide

has factories around the world, with Chinese and Italian capital, but which I consider Italian, as well as Luxottica. Or also Fiat, which with FCA, acquired Chrysler. There are a total of four or five, then there are others that are struggling on international markets.

**But Italy is mainly a country of small and medium-sized enterprises ...**

This is the crux of the matter: a few big ones have succeeded, the medium-sized ones are struggling, and the small ones are excluded. Today, the real problem is to make what we call internationalization attainable for the SMEs. What is missing is a system. From this point of view, we are all paying for the substratum that revolves around the business world: finance, capital markets, a country system, bureaucracy ...

**Where do we start in order to make up the time we've lost?**

We must stop confusing internationalization with delocalization. The matter is not delocal-

## **Atlantia is a rather unique case, but it would be nice if we succeeded in creating a system among the excellences. We could combine transport, technology, components, and a winning model to export**

guidelines: engineers are needed, but in what field? One could shape their courses of study according to the direction they want to take.

Another interesting case is that of outer space: we fell in love with AstroSamantha and discovered that Italy has astronauts. The Italian aerospace industry has a good tradition, but we do not invest in it. But we all like AstroSamantha.

**Let's go back to talking about the big companies that have been able to open up to international markets: how would you describe Atlantia's path?**

Autostrade per l'Italia underwent a very special privatization. The company has been bought by people who are not just looking for an income, but have focused on growth. Private management has allowed an infrastructure company not only to expand as a geographical dimension, but also to innovate in the technology sector. Just think of Telepass, a concept of digital infrastructure with a radio system. When it was created, there were no digital payment systems, it was a driver in the industry.

The case of Atlantia is a rather unique case, but it would be nice if we succeeded in creating a system among the excellences, such as Pirelli tires. We could combine transport, technology, components, and a winning model to export.

**Are electric or self-driving cars a new challenge for Atlantia?**

They are new opportunities. The first step will be to create a network of battery-charging systems for electric cars along the motorway network. The self-driving car offers further challenges, to be dealt with by meeting them in advance, which means exploiting new opportunities. Growth is not only linked to the ability to diversify, but above all, to the ability to see trends in advance.

**Speaking of trends: one of Atlantia's objectives is to manage the mobility market of the world's megacities. What challenges does this path present?**

This is an area with enormous potential. The main challenge is the ability to make systems with other companies that deal with mobility, to create integrated offers. Cars have every type of computer, navigators, on board, yet I never hear "with Telepass incorporated." There should be less jealousy among entrepreneurs, everyone would gain from that. An enterprise cannot be a system all by itself.



**Autostrade per l'Italia underwent a very special privatization. The company has been bought by people who are not just looking for an income, but have focused on growth. Private management has allowed an infrastructure company not only to expand, but also to innovate in the technology sector**

interview with **Stefano Sannino**

by Maria Chiara Voci

## **Italy-Spain: a precedent-setting alliance**

**Operations such as the one by Atlantia, ACS, and Hochtief on Abertis embody the full strength of European synergies. The interests of the EU countries are confirmed to be on the same tracks and this is why the logic of collaboration is much more effective today than the logic of competition. Proving that despite the difficulties, Europe has not lost its meaning.**

To overcome the complexity of the contemporary market, the keyword is collaboration. This is the exact opposite of the logic of competition that dominated Italian and world economic culture until just yesterday. "If the ability to network involves people from different countries, united for the same goal, eventually the consequences will be positive for everyone." Stefano Sannino, the Italian Ambassador to Madrid for two years, is convinced of this. He has had a long diplomatic career that first took him to Brussels to the European Commission and then he remained in Belgium, to represent Italy.

**What are the possible scenarios that stem from the agreement reached between Atlantia, ACS and Hochtief for the acquisition of Abertis?**

That operation represents one of the most important collaborative projects between Italy and Spain, through the creation of a partnership in the construction and infrastructure sec-

tor. This is an initiative that brings together the skills, capital, and technologies of the two countries and reciprocally reinforces them.

Collaboration rather than competition. This is an important concept. Furthermore, the acquisition of Abertis has created the conditions for starting a strategic synergy between Italy and Spain in the telecommunications sector, with the significant entry of Italian capital into Cellnex.

**Today Atlantia appears, to all intents and purposes, a global leader in the infrastructure sector: just how important are operations of this magnitude in the economic scenarios not only of Italy and Spain but also of Europe?**

The effects at the European and global level of such a strong case arising through entrepreneurial cooperation are evident. In the medium-long term, the interests of the two countries will naturally tend to converge, creating a much wider synergy, and not only regarding a specific sector. Thanks to this operation, a world leader in transport infrastructures has been created, with a presence in 16 countries, 7 of which are European. We are talking about Italy, Spain, France, Ireland, Croatia, Poland, and the United Kingdom. In total: a motorway network managed under the concession of over 14,000 kilometers, with a total of almost 32,000 employees, and revenues exceeding €11 billion. It is a project that creates value for European citizens and for the shareholders of the Italo-Spanish group. We should be proud



**To overcome the complexity of the contemporary market, the keyword is collaboration. This is the exact opposite of the logic of competition that dominated Italian and world economic culture until just yesterday**

of the fact that leadership in such an important sector remains firmly in the hands of European players.

**With regard to Europe and the Eurozone economy, after thirty years in a diplomatic career, what is your vision of European economic policy?**

Since its foundation, the European Union has proved to be the most effective solution to the collective problems of the continent, and not only in the economic sector. Over the last thirty years, many steps forward have been made. However it is undeniable that there are still several matters to be resolved. In particular, the European response to the economic crisis has focused almost exclusively on the stability of state budgets, together with significant interventions to support the banking system. On the contrary, there has been little concern about the consequences of these interventions in social terms. All the attention has been paid to the financial economy, to the detriment of the real one.

**In this regard, have any mistakes been made?**

The only intervention on the real economy of Europe was the so-called Juncker investment plan, through which private investments counter-guaranteed by the EU were mobilized. Concerning the rest, action was lacking. Countries that asked for more flexibility in spending were told that the first priority was to put their accounts in order, before easing budget constraints. If anything, the possibili-



ty of sharing some risks (the eurobonds) was given. The paradoxical result was the creation, in the European Union, of a very ideological debate on the principles of responsibility and solidarity and on which of the two must prevail or precede the other. In reality, I think we have to find a point of balance: the two principles must be implemented at the same time and we should also aim at the quality of public spending, to be invested in infrastructures, education, and research.

**You define yourself not only as a pro-European, but a 'militant' pro-European: are you worried? Does Europe have a future?**

I call myself a militant pro-European because, in a global reality like today's, Europe is the necessary dimension to deal with the challenges we face. On the other hand, in a world that is returning to multipolarism – based on the existence of multiple blocks of power – all alone, one is undoubtedly weaker. Today Europe is facing many challenges: security, economic recovery, migration crises, and the wound of Brexit. However, the European Union project definitely has a future, since its protection and its strengthening are in everyone's interests. Beyond the criticisms that are being raised, the EU has in fact guaranteed invaluable benefits

that no one wants to give up. I am thinking of the free movement of people, goods, capital, services, the benefits of competition and competitiveness, and the stability guaranteed by the single currency. Brexit itself is helping the other European countries to fully understand the actual strength of many states that speak with one voice.

**Italy-Spain: two neighboring countries, similar in their culture and attitudes. Is this potential axis being adequately exploited by the two countries today?**

Italy and Spain are closely linked because they share the same climate, tradition, lifestyles, culture, economy, and, above all, geography. They are the most important producers of wine and oil, they are strong economic partners and there is great harmony among their companies. More than 200,000 Italians live in Spain today and the two countries are, respectively, the primary destinations for Erasmus students. The ITmakES project (literally, what Italy and Spain – España – make when combined), launched by the Embassy in the fields of design, food and wine, and digital manufacturing, has allowed us to further enhance our ties, particularly involving young people. It's just that on the political-institutional level, unfortunately, over the years the different political connotations of governments have not allowed us to fully grasp the potential of the bilateral relationship. Instead, the alliance could be a driving force for southern Europe, which is struggling to coordinate areas of common interest, unlike what is happening to our neighbors in northern or central Europe.

**The alliance of Spain and Italy could be a driving force for southern Europe, which is struggling to coordinate areas of common interest, unlike what is happening to our neighbors in northern or central Europe**

**That operation represents one of the most important collaborative projects between Italy and Spain, through the creation of a partnership in the construction and infrastructure sector**



**Do you mean a new axis from the 'south' that could drive development?**

I am sure of it. The recent Med7 summit in Cyprus also confirmed the need to strengthen the southern pole of the EU. We need shared strategies to tackle issues of common interest such as migration, employment, and growth. Always with an approach of collaboration that makes it more solid.

by Michele Razzetti

## Nice: the high-flying airport

**The airport of Nice, which together with those of Cannes Mandelieu and Saint-Tropez is part of the Aéroports de la Côte D'Azur group, was confirmed in 2018 as the second ranking airport in France. The merit goes to its management, of which Atlantia is one of the main players.**

Nice historically owes part of its fortune to its infrastructures. This bond was established shortly after the foundation of the city, which soon became a major trading port, and continued until 1600, when a period of prosperity coincided precisely with the opening of the ports by the Duke of Guise.

Long contended between states that stood on the current Italian territory, especially the Savoy kingdom, and France, it was definitively annexed in 1860 (giving rise to heated controversy), and at the end of the nineteenth century, during the Belle Époque, Nice became the center of the luxury tourism that everyone knows today.

A crucial role in this process has been played by its infrastructures, which have evolved over time and today include a leading airport, which was confirmed as the second in France in 2018, thanks to an impressive number of passengers: 13.85 million. Together with the airports of Cannes and Saint-Tropez, it is part of the

Aéroports de la Côte D'Azur group, managed since 2016 by Azzurra, of which Atlantia is the majority shareholder.

Nice has a lot to offer: it is a fascinating city, but it is also easy to reach from a growing number of countries in the world. Yes, because this city's attitude towards internationality is also reflected in the strategy of its airport, the only one outside of Paris that guarantees four regular long-haul routes.

Therefore, it is not surprising that most of the passengers passing through this airport come in on international flights, over nine million people in 2018. Europe is still the first area of origin, with the United Kingdom in the lead, but the number of trips from the East Coast of the United States and from the Gulf countries is increasing.

China is undoubtedly another country to which the airport is looking with interest. To make their stay in the airport easier for Chinese passengers, interactive terminals and signs were set up in Mandarin, as well as a special line of assistance on WeChat to meet their needs upon landing.

But those who are satisfied with the results achieved, do not grow. And Nice Airport intends to fly high. For this reason, several projects are underway to encourage further development of international routes, including the expansion of Terminal 2.

The target is ambitious: a total annual capacity of 18 million passengers by 2021. "Our strategy is to offer passengers a quality airport, allowing them to reach the highest possible number of destinations. Our conviction is that the increase in air traffic and the saturation of the French skies justify a rethinking of the centralized model that now predominates, as has already happened in all the major European countries. An orientation that has a purely economic, but also an environmental impact", commented Dominique Thillaud, CEO of the Aéroports de la Côte D'Azur group.

**This city's attitude towards internationality is also reflected in the strategy of its airport, the only one outside of Paris that guarantees four regular long-haul routes**



While the projects and objectives are challenging, the goals achieved so far bode well. Indeed, the number of passengers at Nice Airport has continued to grow non-stop for eight years. This performance is also sustained by business trips, which the Group, with its operator Sky Valet, is decisively aiming for. "Business travel is a growth vector for our Group and a driver of attractiveness and economic development for the areas in which we operate".

This record is accompanied by another fact that at first glance could appear to be contradictory: the decrease in aircraft movements. What do these opposite facts mean? That the aircraft transiting at Nice Airport have had a significant load factor: in other words, they managed to occupy a very high percentage of available places, sometimes even sold out in the summer months. And this is also thanks to the use of a more modern, more capacious, and less polluting fleet. And during the summer, the connections reached a number that had been unparalleled until now: 121 cities connected to the Côte d'Azur, 17 of which were new.

But the success of a stopover cannot be assessed solely on the basis of performance during peak seasons. And so not wanting to be caught unprepared, Nice Airport has also set up 12 new routes in the winter months. The result? Compared to 2017, the greatest growth occurred in the winter months: + 7.8%. "Our policy of collaboration with airlines allows us to increasingly mitigate the effects of seasonality that traditionally affect our activity" explained Dominique Thillaud.

Along with the numbers, there is also another aspect at Nice Airport, that is fundamental for anyone with a forward-looking vision: the attention it has given to the environmental impact of its activities. In 2016, completing a path started in 2011, it was the first Carbon Neutral airport in France achieving level 3+ Carbon Accreditation, the highest of the standards defined for this parameter. And two

**"The target is ambitious: a total annual capacity of 18 million passengers by 2021"**  
(Dominique Thillaud)

years later, two other airports did the same. Looking beyond what's on paper, it turns out that the CO<sub>2</sub> emissions per passenger of this airport are less than a tenth of the European average: 130 against 1,610 grams.

Added to this is the contribution that the Group has made available to allow the extension of the section of the tramway, an electric tram that since December 2018 has reached the airport with a capacity of 15,000 passengers and terminal employees every day. "This last connecting link symbolically closes a year marked by the consecration of our actions in favor of the environment. Tomorrow, at the center of an intermodal system combining rail, motorway, and flights, Nice Airport will further strengthen its ability to position itself as a stop-off for passengers looking for an alternative to the traditional Parisian hubs," concluded Thillaud.



**In 2011, it was the first Carbon Neutral airport in France achieving level 3+ Carbon Accreditation**



## What is the future of infrastructure?

by Stefano Gatti

**Infrastructures are now considered the basis for re-launching economies. But are they really a reliable investment? Professor Stefano Gatti analyzes the megatrends that will influence their development in the coming years.**

Four years ago, in March 2015, I invited Alain Rauscher, who founded Antin (leading private equity firm focused on infrastructures investments) together with Mark Crosbie, to Bocconi to give a presentation as part of my "Structured and Project Finance" course, which is taught in the second year of our MSc in Finance program. Alain enthusiastically accepted the offer.

From that point on, the relationship between Antin and Bocconi has strengthened. The Associate Professorship in Infrastructure Finance is the final step in this fruitful cooperation. The aim of the professorship is to produce high-quality research on the topic of infrastructure investments to be used not only in academic courses but also by professionals and policy makers. The timing is perfect, as we are exiting one of the most severe periods of crisis since World War II and entering a time in which infrastructure can serve as a real catalyst for growth. Let me now move on to the core part of my speech, which will cover three main areas. First, I will depict the current state of the art of infrastructure investing and how investors are approaching this alternative asset class. Second, I will move onto an analysis of some key megatrends that I believe will dramatically reshape the way we think about infrastructure. An understanding of these megatrends is essential for long-term investors wishing to identify the best investment opportunities available. Finally, I will discuss the implications of these megatrends for the infrastructure investing profession.

**Where are we now? The state of the art of infrastructure investing**

From 2004 through 2017, fundraising for unlisted infrastructure experienced remarkable growth, moving from a negligible 2 billion USD in 2004 to a peak of 78 billion USD in 2016. Moreover, despite the turbulence brought on by the financial crisis, infrastructure proved to be a very resilient asset class.

› see the diagram at page 54

The ultra-loose monetary policies put in place by central banks after the collapse of Lehman Brothers in 2008 and the consequent compression of yields have contributed to increasing interest in this asset class among investors.

With some differences among the sub-classes of this asset type, infrastructure has offered investors relatively good yields. Data provided by Preqin indicate that the performance index for infrastructure reached 197.5 in December 2016 from a basis of 100 in December 2007. The corresponding figure for the All Private Equity Index was 192.7 in 2016, while it was 116.5 for the S&P Global Infrastructure Index.

› see the diagram at page 55

Investors' appetites for this asset class seem to indicate a stable interest in infrastructure. A survey prepared by IPE Real Assets in October 2017 indicated that 75% of the institutional investors studied were allocating the

same proportion of assets to infrastructure as in 2016. Moreover, IPE Real Estate Assets' Top 100 ranking of the world's largest infrastructure investors shows that the average allocation to infrastructure is approximately 3% out of a total of about 360 billion USD in investments.

Clearly, the use of such a huge amount of money on this asset class has important consequences. Prequin data indicate that the 'dry powder' available to infrastructure asset managers reached a record 156 billion USD in June 2017. Of this amount, 118 billion USD related to North America and Europe.

› see the diagram at page 55

Furthermore, transaction prices have steadily increased since 2008. J.P. Morgan estimates that the average yield for core infrastructure investments declined by 3-3.5% from 2010 to 2015 although valuations are not equally expensive in all infrastructure sectors.

Overall, the data indicate that the industry is undergoing a process of change as it matures. This trend poses important questions to investors and asset managers.

#### Megatrends reshaping the infrastructure sector

Historically, infrastructure has been viewed as one of the safest harbors in the universe of alternative investments. The regulation of the various sectors, high barriers to entry, rigid demand, and hedges against inflation were factors that allowed investors to benefit from stable and inflation-linked cash flows for extended periods of time.

However, investors and asset managers are becoming increasingly worried about the long-term changes that the sector will experience in the next few years.

Changes in demographics, technological advancements, and a growing awareness of the importance of the Earth's preservation are a few of what I call 'megatrends.' These megatrends will affect the established business model of infrastructure.

I will focus on three of these megatrends: demographic change; infrastructure and the environment; urbanization, the changing role of transportation, and smart cities.



#### Demographic change

The first megatrend has to do with population dynamics. The structural change in the world's demographics has a direct effect on infrastructure for two reasons. On the one hand, the percentage of the population that is relatively young (i.e., the millennials) is growing. On the other hand, we are seeing a progressive increase in the proportion of the population that is older (known as the silver society in sociology).

On the millennials' side, 50% of the world's population is currently less than 30 years old. On the silver-society side, fertility rates are continually decreasing. In fact, estimates indicate that the number of people who are at least 60 years old will increase from 900 million in 2015 to 2.1 billion by 2050. At the same time, 80% of those in the silver society suffer from at least one chronic disease.

These numbers have an obvious impact on the infrastructure business.

The increase in the percentage of millennials implies that the values and needs of this part of the population will become pivotal in the years to come. Millennials are much more attentive than past generations to environmental, social, and governance (ESG) issues. Distrust of the status quo, a focus on clean energy, and an interest in electric vehicles that have a lower impact on the atmosphere are already evident among this part of the population. A number of surveys and market analyses indicate that these sectors will grow in importance in the near future.

Furthermore, millennials are digital natives. In other words, they have a sharp inclination to search for information, and they spend a significant amount of time connected to information and social networks.

This lifestyle influences consumption patterns. Millennials prefer to use – rather than own – durable goods, in line with a shared economy logic. The shared economy, in turn, is supported by connectivity. Speed and the availability of connections open new opportunities for support infrastructure, such as fiber networks and telecom towers. Data treatment, data storage, and protection against cyberattacks are additional areas of business that create new opportunities for infrastructure investors.



Equally relevant are the effects on the infrastructure industry arising from the aging of the population. The increased spending on health care and assistance cannot be borne by cash-strapped public budgets, especially in developed economies. This is giving rise to new investment ideas in the hospital/health-care sector in the form of public-private partnership models and in the real estate business in the form of housing solutions suitable for an older population, such as assisted living, dementia-care centers, and full-time-care homes.

An older population also influences urban development. More specifically, there is a need to develop urban areas that are served by better, more widespread public transportation. Moreover, more support services are needed for this part of the population, such as remote monitoring for older people living alone.

#### Infrastructure and the environment

As we have already discussed, millennials are particularly attentive to environmental issues. Consequently, investors, bankers, insurers, and policymakers are becoming more cautious when it comes to environmental issues. Moreover, advances in technology are making clean energy a valid, economic substitute for fossil fuels.

In the past, the transition to renewable energy has been driven by policy actions. However, renewable energy is showing clear signs of increased competitiveness with traditional fossil fuels for purely economic reasons.

Some data points speak for themselves in this regard:

1. In 2016, new solar photovoltaic capacity worldwide grew by 50%, to more than 74 GW. For the first time in history, solar PV additions rose faster than growth in any other fuel, surpassing the net growth in coal.
2. For the period 2017 to 2022, the International Energy Agency expects a further reduction in global average energy-generation costs due to technological advancements. More specifically, the Agency expects costs for utility-scale solar PV to fall by 25%, while a 15% reduction in costs is expected for onshore wind. The corresponding figure for offshore wind is 33%.

Furthermore, many countries are abandoning government-set tariffs in favor of competitive auctions based on long-term purchase agree-

ments. The dynamics of auction prices indicate a steep reduction in the costs of solar, onshore wind, and offshore wind.

The intermittency of clean energy opens up new business opportunities for traditional players in the sector. The development of smart grids and energy-storage solutions, and the disintermediation of traditional grids made possible by home-installed energy-storage batteries have resulted in the redesigning of utility companies' strategies. Utilities are becoming less asset intensive and more service intensive, and they have started expanding in downstream businesses, like the charging and renting of electric vehicles.

An understanding of these changes is key to an infrastructure investor wishing to avoid the trap of investing in stranded assets.

The second sector with strong environmental implications is water and sanitation. Global warming and climate change are now recognized realities, and their effects in this regard are clearly visible.

The McKinsey Institute estimates that, from 2013 to 2030, infrastructure spending to cover the current gap will total about 57 trillion USD worldwide. Of this figure, 11.6 trillion USD is represented by water and sanitation facilities. This gap is particularly relevant in developing countries. The percentage of the population in sub-Saharan Africa with access to clean water is

less than 30%, while it is slightly less than 40% in South Asia.

› see the diagram at page 56

The OECD estimates that 4 billion people will live in areas seriously affected by water-supply shortages by 2050. This implies a need for sustainable water projects, as well as water-sanitation, sewage-treatment, and desalinization plants.

#### **Urbanization, the changing role of transportation, and smart cities**

Today, 54% of the global population lives in urban areas. The United Nations estimates that this percentage will grow to 60% by 2030. In China alone, over 600 million people are expected to move from the countryside to mega-cities in the next ten years. In Africa, the population is expected to double from 1 billion to 2 billion people by 2050. By 2030, with the exception of Cairo, Mexico City and Lagos, the 10 largest cities in the world in terms of population will be located in Asia.

› see the diagram at page 60

The consequences of progressive urbanization are hard to capture but this trend has important implications for the infrastructure sector. Cities will re-design themselves, and they will become more efficient, affordable, and ecologically friendly, thereby helping reduce the impact of

climate change. All of these effects are determined by economic rather than political factors. They are simply indispensable for ensuring that the population can live in a safe environment.

The fight against climate change will lead to the emergence of green cities with houses connected to smart utilities with efficient networks. Such cities will be highly dependent on renewable energy to power electric vehicles. New consumption styles will pave the way for companies providing transport as a service (TaaS).

#### **The consequences for infrastructure investing**

If these are the megatrends likely to reshape the infrastructure sector, what are the possible implications for the infrastructure-investing industry? The data I discussed early on in my speech indicate that infrastructure as an asset class is clearly moving toward maturity and toward more precise specialization among asset managers in terms of strategies for the various sub-asset classes (e.g., core, core plus, value added). Maturity leads to more intense competition in the asset class, to higher levels of dry powder, and to increased pressure on multiples and prices paid. The risk of overpayment threatens the capability of asset managers to offer their investors a reasonable yield in the years to come. In my view, the scenario has four main implications for the industry of infrastructure asset management:

1. The infrastructure sector is no longer the monolith it was in the past. Megatrends are increasingly blurring the boundaries between different segments of the infrastructure universe. Furthermore, barriers to entry are weaker than in the past and new competitors are challenging incumbents. Infrastructure is no longer the 'safe harbor' of alternative investments.
2. Asset managers are no longer monopolists in the market. The biggest investors are increasingly showing signs of internalizing investment capabilities, and they are side-stepping infrastructure asset managers by building internal teams and co-investing with industrial developers.
3. Wise infrastructure asset managers must abandon the traditional 'silo' approach to investments (i.e., specialization in rigid sectors) and adopt a 'principle based' approach based on 'eligibility tests' if they really want to capture the benefits of the megatrends. Clearly, this will require a more open-minded attitude. It will also



challenge the traditional business model, which has been based on the excellence of skills as well as knowledge of specific sectors and subsectors.

4. The increased competition for the asset class and increased prices require that asset managers pay more attention to the quality of management teams in invested firms. Revenue increases and cost optimization through well-designed strategic rethinking are key for ensuring a good, sustainable long-term yield for investors. More traditional private-equity value drivers (i.e., leverage and arbitrage) will play only a minor role.

#### **Conclusions**

In this brief discussion, I have tried to highlight the reasons why Antin and Bocconi have teamed up to form a strategic partnership. An understanding of the future of infrastructure is indispensable for guaranteeing a sustainable future for our planet and the welfare of the world's population. Enhancing our knowledge of this asset class is one important step we can take toward reaching this important goal.



by Elisa Barberis

You are in a Wonderful Country

## Matera 2019: capital of culture amidst history and architecture

**Elected European Capital of Culture for 2019, Matera is a continuous surprise for its visitors; not only the famous Sassi, but its ravines, Rupestrian Churches, and wholesome cuisine are a real benefit for the eye and for the spirit, rewarding the effort made to discover it.**



“Whoever sees it cannot help but be struck by it, such is its expressive and touching beauty.” Thus Carlo Levi paid homage to Matera, perfectly set in a natural framework, like a huge sculpture enclosed in a shell polished by wind and life. One of the oldest cities in the world – third after Aleppo and Jericho – it is not surprising that it was chosen as the European Capital of Culture for 2019: now there is an excellent excuse to visit and discover everything that this pearl of the Basilicata region has to offer, whose origins stem from time immemorial. A little more than an hour’s drive

separates Bari from Matera, which this year will be a place where the Stone Age and the digital era meet, hosting shows and events that will show the world its ability to renew and reinvent itself.

If you are passionate about history and architecture, you will certainly be fascinated by the famous Sassi (cave-dwellings) which in 1993 Unesco included in the list of World Heritage Sites, as “an example of a thousand-year life system to be preserved and handed down to posterity, a model of life in balance with the environment, with which it integrates without

**In recent years, it has become a popular tourist destination, with its ravines, peasant houses carved into the rock, the Cathedral, local crafts, and cuisine**

distorting it, while exploiting its resources.” It was probably precisely this recognition that marked a change of pace: in recent years, it has become a popular tourist destination, with its ravines, peasant houses carved into the rock, the Cathedral from which you can enjoy a spectacular view, local crafts, and cuisine made from simple ingredients but at the same time rich and tasty. So put on your most comfortable shoes and let’s go.

Our itinerary starts from Piazza Pascoli: from its balcony you can enjoy a breathtaking panorama and be embraced by the grandeur of the landscape on which caves, pinnacles, and steeples stand out, before starting the descent to the intertwining alleys in the historic center. Besides preserving the distinction between the more recent Barisano and the ancient Caveoso districts, today it also includes the districts of Casalnuovo, dating back to the fifteenth century, the eighteenth-nineteenth-century expansion of the Piano (plain), and Civita, with its panoramic view of the noble palaces and the Cathedral dedicated to the Madonna della Bruna in the Romanesque-Apulian style. The heart of the ancient city is located at the highest point: the climb is steep, but when you reach the square in front of it, the effort is rewarded by the view. Walking through these ancient streets means retracing the evocative path of mankind from the dawn of history up

to the present day and it is no coincidence that the genuine beauty of Matera has fascinated many directors such as Pasolini (*The Gospel According to Saint Matthew*) and Mel Gibson (*The Passion*) who used it as a movie set.

Some areas date back to the Paleolithic era, which can be strongly felt. It is a feeling of being in a city outside time, while the uniqueness can be savored by browsing through the artisan workshops, stores, restaurants, and bars perched on high, to be entered almost on tiptoe. The intensity peaks upon reaching the Rupestrian Churches: Santa Maria de Idris, Agata delle Malve, San Giovanni, Santa Barbara, Madonna delle Virtù, and San Nicola dei Greci are just some of the more than 150 churches and mystical places that the Byzantine monks dug out of the tuff rock and frescoed with images of saints. The park extends over the Murgia Materana, a limestone plateau characterized by deep furrows that form cliffs, gorges, and ravines where *jazzi* (drywalls), fortified farms, and cisterns are hidden.

But it is the caves and more than a thousand homes – still intact – that make Matera so fascinating from the historical point of view. The rock houses all look the same, small and ‘stacked’ on top of each other: the real surprise lies inside, where underground rooms wind through the streets, creating a hand-carved maze.

Towards evening, the light of the sunset illuminates the upper part of the historical center as if to celebrate it. This is the greeting of Matera, which make a strong first impression on tourists, and then conquers them step by step.



**Walking through these ancient streets means retracing the evocative path of mankind from the dawn of history until today**

by Enrico Remmert

## Explorations on paper

**Mankind is naturally driven towards exploration: discovery is part of our DNA and so literature responds to this need with the adventure novel, one of the most popular genres most with writers and readers. From Homer to Melville, Hugo Pratt, and Kipling, each of us has a cherished book that has led us to discover a part of the world.**



“If it were not for the natural pleasure that man feels in being the first discoverer, even if of nothing else but sand and shallows, this kind of journey would be unbearable; and it would be even more so in lands as distant as this one, with scarce supplies and a lack of almost everything else.” The year is 1770 and these are the words that James Cook, one of the greatest explorers in history, wrote in the logbook of the brigantine he commanded, the famous *Endeavor*, at that time sailing between Australia and New Zealand. Cook’s words are emblematic. Because in his logbooks (*The Journey of the Endeavor* was republished a few years ago by Tea, together with *The Journey of Resolution and Adventure*), James Cook, like

any other explorer, scrupulously annotated maps, schedules, technical reports, routes, shallows, dangers, and sometimes even daily concerns about the food and health of the sailors, but rarely gave voice to what he felt intimately. Therefore that phrase – “If it were not for the natural pleasure that man feels in being the first discoverer ...” – is also a map, which does not lead to a place but to a motivation: adventure and exploration are a natural pleasure for man, something that cannot be stopped. Perhaps it is for this same reason that the adventure novel is one of the most ancient and successful genres in the world.

In fact, explorations and adventures have always been told through literature, recount-

ing incredible discoveries, travels, dangers, surprises, and pitfalls. From Homer’s *Odyssey* to *The Million* by Marco Polo and up to the present day, there are many books that can give us new insights into the world. Emilio Salgari, Jules Verne, Herman Melville, Joseph Conrad, Rudyard Kipling, Jack London, Goethe, Bruce Chatwin, and Ryszard Kapuściński: each of these names is able to conjure up a world of seas and deserts, ships and horses, caravans, remote villages, jungles, Indians, cannons, and barrels of rum.

Thousands of works can be included, and if the time and geography axes are intractable, the selection will be made by personal tastes for once. The first name that comes to mind on the subject is a comic book, one of the most famous in the world, namely *The Ballad of the Salty Sea* by Hugo Pratt. The protagonist of that story, which later became series of comic books, is one of the greatest adventure characters ever invented: Corto Maltese. A fascinating sailor, who as a child engraved his fate line on the palm of his hand with a razor, is now an adult whose melancholy always seems to push him away from every place, in his frantic search for a new goal. Eventually he finds himself on a mysterious island, under the orders of an even more mysterious master. Thus, as the World War reaches even those shores, shipwrecks and abductions, escapes, and enigmas, impossible loves, and sudden outbursts of humanity become intertwined on the island. In 1995 Pratt also created a fictional version of the comic book, published by Einaudi, but it is not at all comparable.

Although many famous adventure novelists never moved from their homes, first and foremost Salgari, there are also extraordinary stories that are virtually reports of reality. *Kon-Tiki* by Thor Heyerdahl is an example of this type, the travel diary of a crazy expedition: in 1947 Thor Heyerdahl, together with five traveling companions, left Peru for Polynesia, with the scientific intent of demonstrating the secular proximity between the two cultures. What’s that you said? That crossing the Pacific Ocean wasn’t such a big deal in 1947? True. But Heyerdahl and his associates did it on a balsa raft.

Let’s get our feet back on the ground. *Blue Roads* by William Least Heat-Moon was pub-

lished in 1982 and it is still one of the greatest testimonies of how one does not need great resources for exploration of the new but only large spaces. In fact, the novel is the story of the trip that Least Heat-Moon undertook traveling in a camper across the United States of America, following only his instinct and the state highways. Today it is unanimously considered a milestone.

There are novels that have been read by generations and are part of the global collective imagination. Take Stevenson’s *Treasure Island*: Is there anyone who has never heard of the terrible pirate Long John Silver and his wooden leg? Good. At some point the Swedish writer Björn Larsson decided that the story needed a sequel: What ever happened to Long John Silver, whom Stevenson made disappear in the novel? The challenge is ambitious: writing the sequel to a timeless masterpiece really touches upon presumption. And instead, Larsson wrote it and in 1995 published *Long John Silver: The True and Eventful History of My Life of Liberty and Adventure As a Gentleman of Fortune & Enemy to Mankind*, in which the pirate reappears as a wealthy man, and above all, living in Madagascar, in 1972. And we find ourselves, now as adults, reading a story of pirates with the same gusto as in our childhood.

Among the many masterpieces of exploration and adventure, it is impossible not to mention *Moby Dick* by Herman Melville, *The Ballad of the Ancient Mariner* of Samuel Taylor Coleridge, *Heart of Darkness* by Joseph Conrad (on which, as is known, the script of the movie *Apocalypse Now* by Francis Ford Coppola was also based), *Robinson Crusoe* by Daniel Defoe, and *The Call of the Forest* by Jack London, just to name some titles.

But getting back to the subject, what if I could only take one book to a desert island? Well, then I have no doubt, it’s the novel that made me fall in love with reading when I was a teenager: Kipling’s *Captains Courageous*. In the book there is no mention of pirates or buccaneers, as the title suggests, but simple fishermen sailing among the icebergs in the north Atlantic. When the shipwrecked Harvey, a spoiled boy who fell from a luxury liner, is picked up by the fishermen and forced to stay onboard with them for a few weeks, the greatest adventure of all will happen to him: becoming a man.

**Agorà 22**  
Idee per la mobilità del futuro

Testata registrata presso  
il Tribunale di Roma (n. 430012)

Finito di stampare a marzo 2019  
presso Tipo Stampa  
Moncalieri (TO)

---

autostrade//per l'italia

ASR Aeroporti  
di Roma

pavimental

spea  
ENGINEERING

TELEPASS

codice  
EDIZIONI



9 788875 788438

euro 12,00