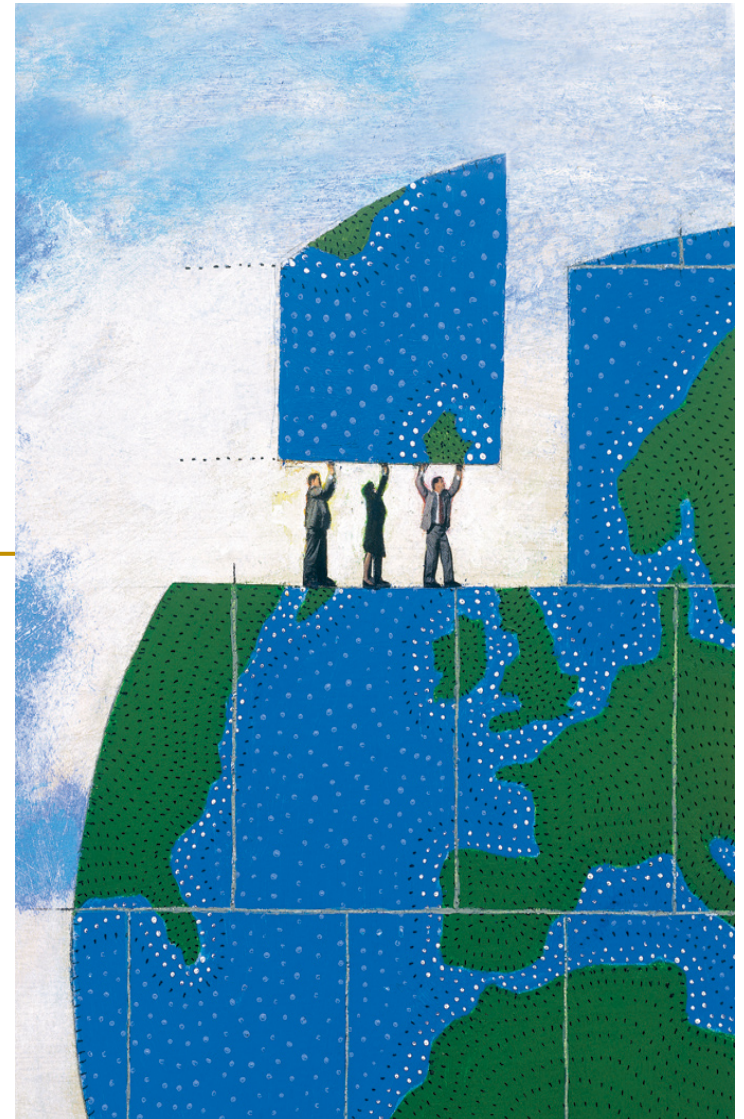


PRESENTAZIONE

Finanza e Infrastrutture

9 novembre 2005

Luis Cuttica
Head of Italian Operations



MBIA

Solidità patrimoniale. Risultati. Massima affidabilità(AAA).

Le *Monoline* - Descrizione

- Le *Monoline* sono compagnie di assicurazione finanziaria globali
- L'assicurazione finanziaria rappresenta l'unica linea di business (pertanto il nome *Monoline*)
- Rating di AAA per la propria solidità finanziaria da parte di Standard & Poor's, Moody's e Fitch
- Facilitano l'accesso degli emittenti al mercato dei capitali
- Consentono agli investitori di proteggere i propri capitali

Le *Monoline* - Descrizione (continua)

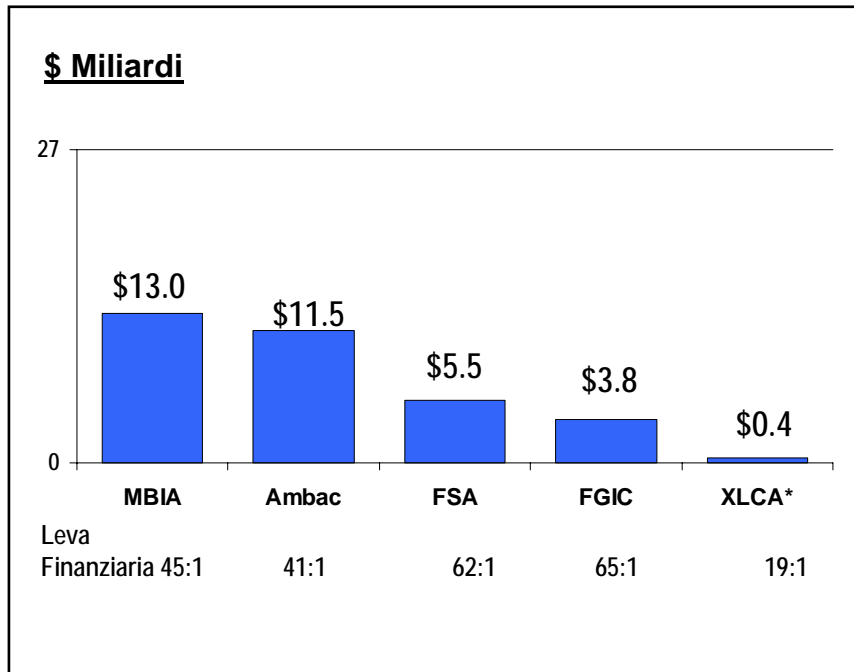
- Garanzia irrevocabile ed incondizionata del pagamento di capitale ed interessi di un debito a scadenza
- Settore altamente regolamentato e trasparente
- Numerose risorse per la sorveglianza e il monitoraggio delle operazioni
- MBIA e' quotata alla borsa di New York ed e' membro dell'indice S&P 500

Logica delle agenzie di rating per l'attribuzione di un rating di AAA in base alla solidità finanziaria

- Prudenza nella concessione del credito
- Elevati livelli di patrimonializzazione
- Portafoglio assicurativo diversificato
- Investimenti di alta qualità
- Redditività stabile
- Un management di lunga e comprovata esperienza

Solidità finanziaria del settore delle *Monoline*

Riserva per inadempienze (al 30 giugno 2005)



Indici delle agenzie di rating

	31/12/2003			31/12/2004		Margine di sicurezza*
	Indice della Qualità del credito*	Indice Rischio L/scad.*	Indice di dispersione*	Indice Hard Capital*	Indice Capitale Totale*	
	(Valori bassi migliori)			(Valori alti migliori)		
MBIA	40 bps	125 bps	3,13x	1,50x	1,46x	1,4-1,5x
Ambac	40 bps	131 bps	3,28x	1,45x	1,43x	1,4-1,5x
FSA	22 bps	75 bps	3,39x	1,72x	1,62x	1,5-1,6x
FGIC	16 bps	67 bps	4,12x	1,92x	1,78x	1,3-1,4x
XLCA/XLFA	39 bps	168 bps	4,58x	1,50x	1,28x	1,6-1,7x
Media settore (1)	34 bps	115 bps	3,51x	1,55x	1,49x	1,4-1,5x

(1) Media ponderata del valore in \$ del nominale netto garantito

* Calcoli di Moody's
** Calcoli di S&P (1,25x è il minimo per attribuire un rating di AAA a una società quotata in borsa)

Definizioni

Indice qualità del credito

Formula: VA atteso delle perdite nette/ nominale netto garantito rettificato

Indice rischio L/scad.

Formula: 99.9 Percentile delle perdite/ nominale netto garantito rettificato

Indice di dispersione

Formula: 99.9 Percentile delle perdite ÷ Perdite attese

Indice Hard Capital

Formula: Hard Capital (Capitale normativo + riserve per inadempienze) ÷ 99.9 Percentile delle perdite

Indice del capitale totale

Formula: Capitale totale (Hard + Soft Capital + VA premi da riscuotere) ÷ 99.99 percentile delle perdite

MBIA - La Società

- MBIA e' il maggiore garante finanziario del mondo e uno dei principali fornitori di servizi finanziari specializzati
- Fondata nel 1974 negli USA e' operativa in Europa dal 1993
- Portafoglio Garantito pari a circa \$ 550 miliardi
- Solidità finanziaria:
 - 12,8 miliardi di dollari di risorse per far fronte alle inadempienze
 - 9,8 miliardi di dollari di portafoglio investimenti (valutazione media del merito di credito di AA)

MBIA - No Loss Underwriting

- L'approvazione delle operazioni avviene con un approccio di team: Risk, New Business e Surveillance
- L'approccio al rischio e le modalità di sottoscrizione sono costantemente mantenute e migliorate grazie a specifici "training" interni riservati al nostro personale
- I criteri di sottoscrizione, la performance del portafoglio, la capacità di credito e la strategia globale sono valutati e aggiornati periodicamente
- Il modello di gestione del portafoglio consente di determinare con ottima approssimazione la frequenza e la severità dei default
- I crediti incagliati sono affrontati da subito senza esitazioni

MBIA Perdite Storiche

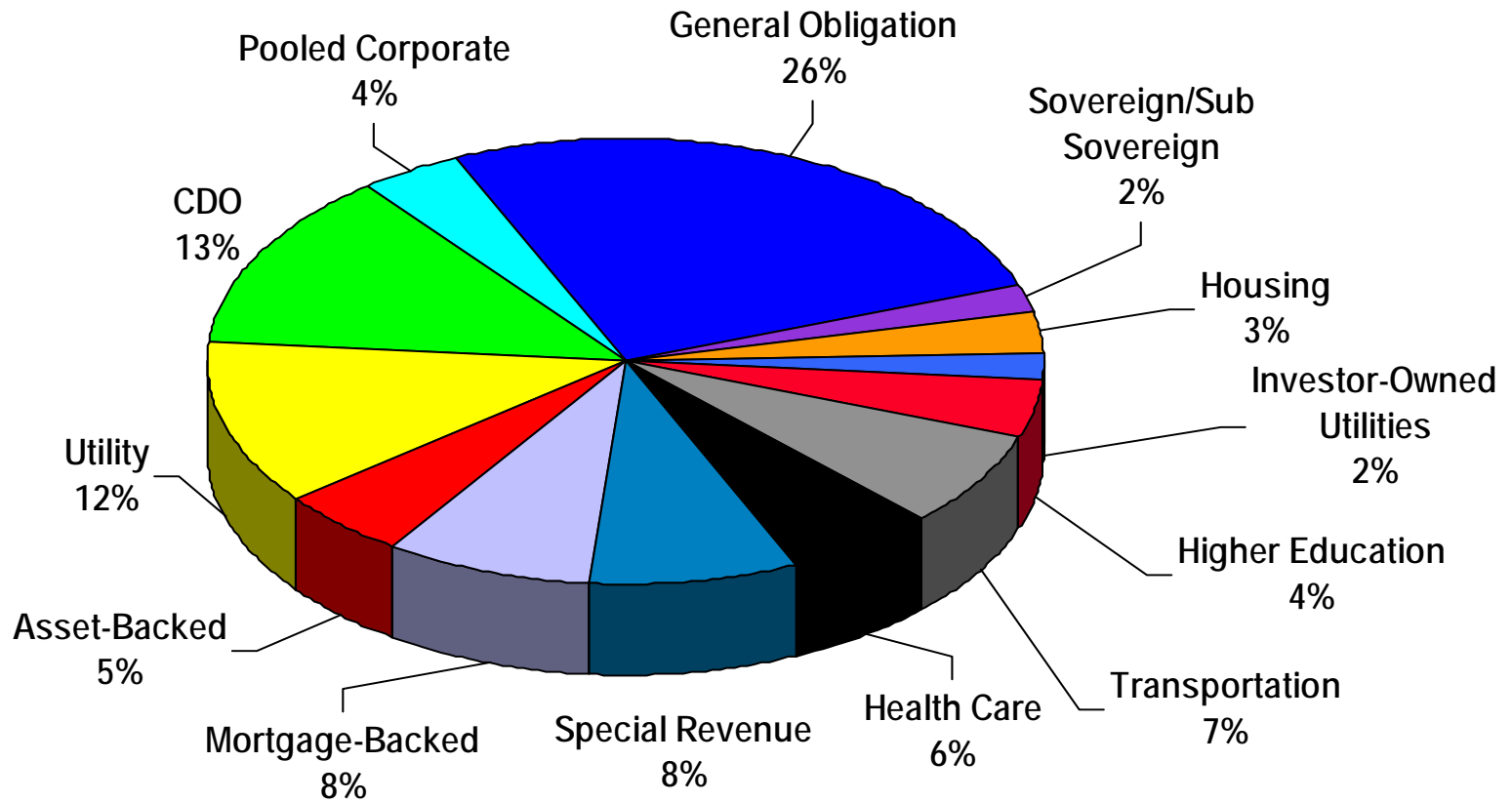
dalla fondazione fino al 30 giugno 2005

Emissioni garantite	più di 97.000
Servizio del debito assicurato dalla fondazione:	\$ 1.900 miliardi
Perdite complessive:	\$ 624 milioni
Allocate a riserve:	\$ 329 milioni
Pagate:	\$ 426 milioni

Perdite pari a 0,3% del servizio del debito assicurato dalla fondazione.

Tipologie di emissioni garantite (% sul totale)

\$ 580.7 miliardi in essere al 30 giugno 2005



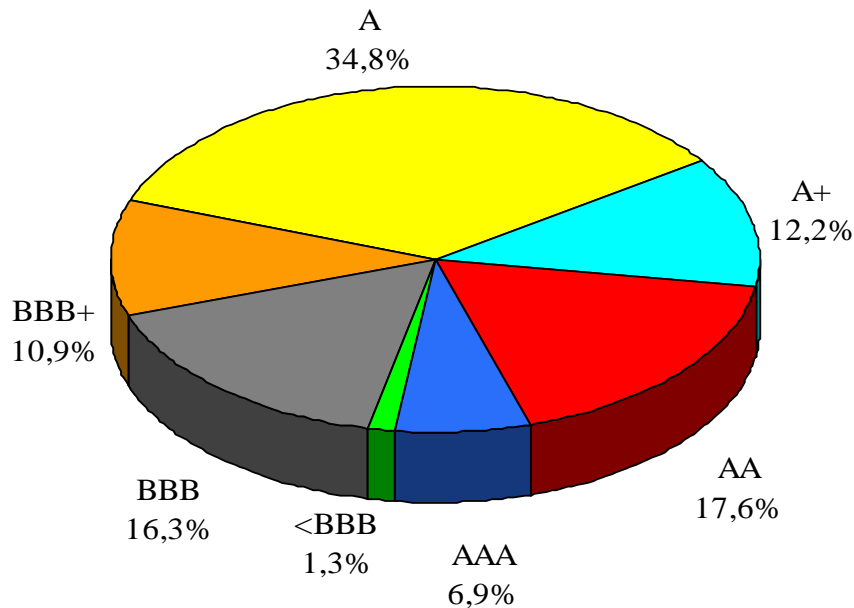
Portafoglio Garantito - Distribuzione della qualità dei crediti

Garanzie Nette Rilasciate

31 dicembre 1999

\$384 miliardi

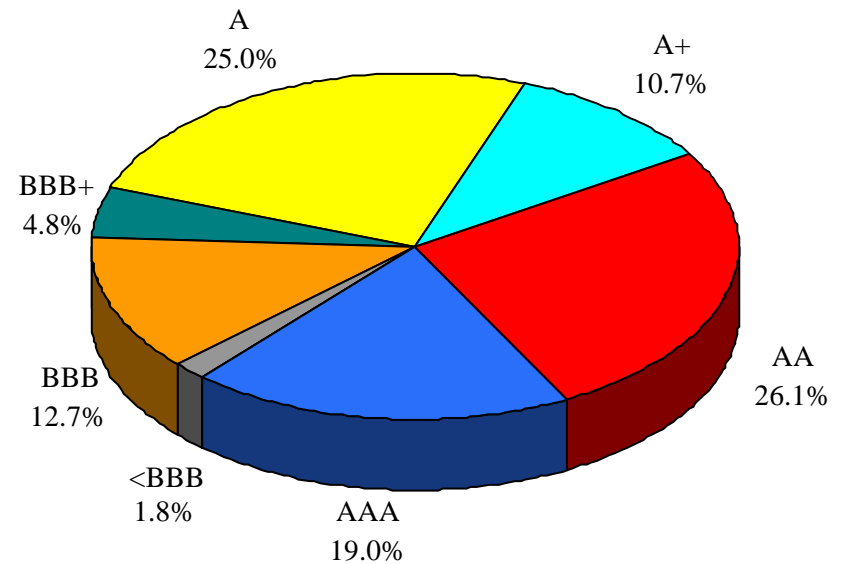
71,5% Rating A o superiore



30 giugno 2005

\$580,7 miliardi

80,7% Rating A o superiore



Miglioramento del Merito di Credito

Vantaggi per gli Emittenti

- Rating di AAA
- Esperienza di strutturazione
- Semplificazione dell'esecuzione delle operazioni
- Confidenzialità durante eventuali periodi negativi
- Minori oneri per interessi
- Maggiore facilità di accesso al mercato dei capitali

Miglioramento del Merito di Credito

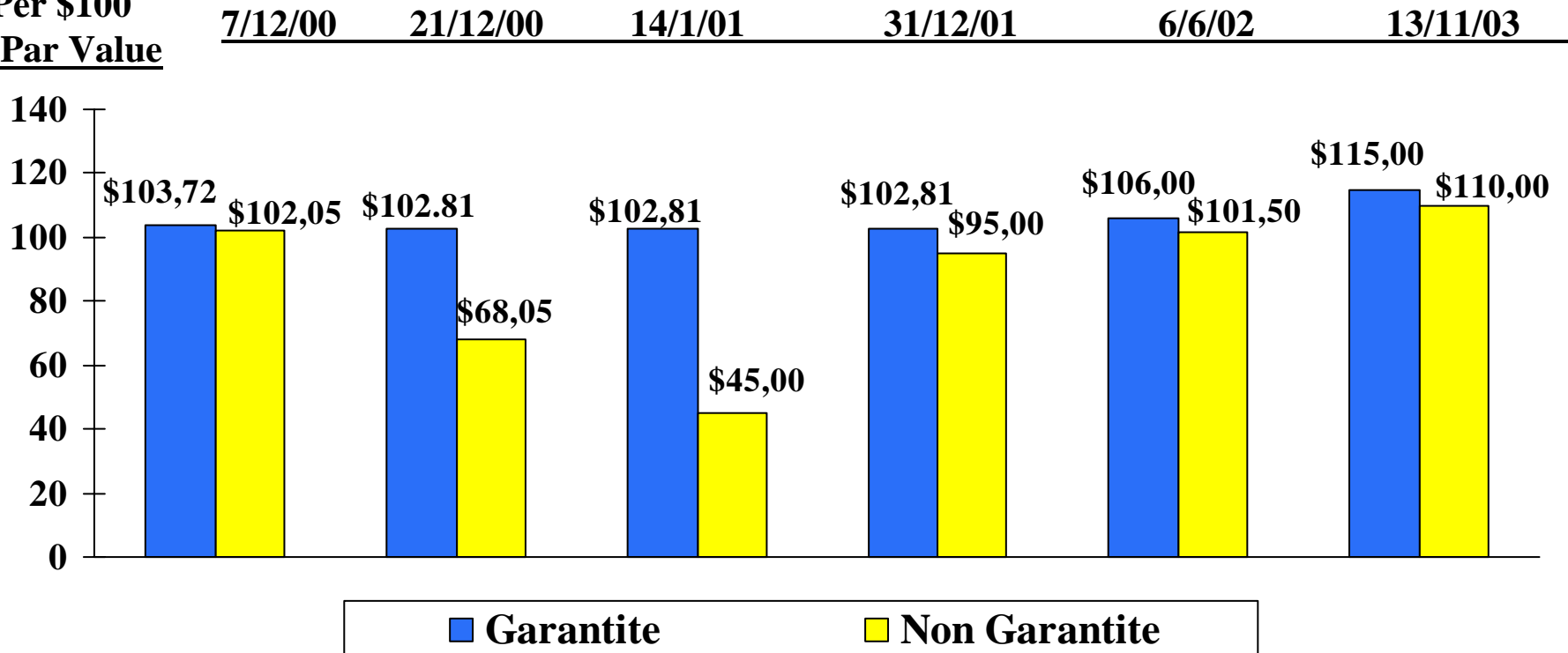
Vantaggi per gli Investitori

- Rating di AAA
- Garanzia irrevocabile ed incondizionata sul capitale e sugli interessi dovuti a scadenza
- Eliminazione del rischio di credito e di declassamento; notevole riduzione del rischio associato alla cattiva pubblicità, cosiddetto “headline risk”
- Miglioramento della qualità del portafoglio
- Aumentata liquidità nei mercati secondari
- Protezione del prezzo
- Numerose risorse dedicate alla sorveglianza ed al monitoraggio delle operazioni; interesse allineato con quello dell’investitore

Valore intrinseco della garanzia finanziaria

Emissioni garantite - Prezzi più stabili

Per \$100
di Par Value



Southern California Edison Bonds 7,625% 2010

Gestione del Portafoglio

- Le probabilità che MBIA sia inadempiente su una garanzia emessa sono pari a un centesimo delle probabilità che un'azienda con un rating di AAA sia inadempiente sui suoi debiti
- Le probabilità congiunte che si verifichino un'inadempienza su un credito con un rating medio di Baa assicurato da MBIA e un'inadempienza da parte di MBIA sono pari al 7% di 1 punto base (0.0007%)
- La diversificazione di prodotto di MBIA abbassa il rischio di portafoglio e migliora la qualità della sua garanzia
- L'espansione internazionale abbassa il rischio di portafoglio di una società di assicurazioni

Caso di Studio: Autostrada Leon - Astorga

Descrizione

- Costruzione nuova autostrada di collegamento tra le città di Leon e Astorga in Spagna
- Concessione per la costruzione e gestione dell'autostrada per una durata di 55 anni
- Lunghezza pari a 37,8 chilometri

Caso di Studio: Autostrada Leon - Astorga

Finanziamento

- Costo complessivo di costruzione EUR 105 milioni
- Mezzi propri del consorzio (Equity) pari a circa EUR 40 milioni
- Finanziamenti a lungo termine garantiti dal governo spagnolo pari a circa EUR 25 milioni
- Finanziamento senior erogato dalla Banca Europea per gli Investimenti pari a EUR 40 milioni

Caso di Studio: Autostrada Leon - Astorga

Analisi dei Rischi

- **Rischio Traffico**
 - Verifica con consulenti indipendenti
 - Analisi di sensitività e stress case
- **Rischio Costruzione**
 - Analisi tecnica delle opere da costruire (complessità) e abilità del contractor sulla base delle esperienze dello stesso nel settore
 - Analisi della garanzie presenti nella struttura (performance bonds)
- **Rischio Gestione**
 - Analisi approfondita del gestore e delle esperienze maturate
 - Analisi di sensitività sul modello per verificare la sostenibilità di eventuali maggiori oneri nelle spese di O&M
- **Rischio Ambientale**
 - Verifica che tutti i permessi fossero stati ottenuti

Caso di Studio: Autostrada Leon - Astorga

Termini e condizione della garanzia

- Importo: Euro 40 milioni
- Durata: 30 anni (10 anni di pre-ammortamento)
- Rimborso: Quote di capitale costante
- Garanzie: pegno su azioni e step-in rights sulla concessione
- Covenants Finanziari:
 - Blocco dei dividendi se certi indici non fossero rispettati
 - DSRA (Debt Service Reserve Account) pari a P&I dovuti
 - MRA (Maintenance Reserve Account) pari ad una certa % degli esborsi previsti nei tre anni successivi
 - Divieto di contrarre nuovo debito (a meno che non sia subordinato)

Conclusioni

Solidità patrimoniale

- Stato patrimoniale solido
- Bilancio che consente di sottoscrivere operazioni di grandi dimensioni
- Forte domanda da parte degli investitori
- Certezza di esecuzione
- Facilità di accesso al mercato

Massima affidabilità (AAA)

- In grado di offrire servizi innovativi ai propri clienti
- Esperienza specifica in ciascuno dei mercati in cui opera
- Ottima capacità di strutturazione
- “Track record” consolidato

Contatti

Per avere maggiori informazione su MBIA:

Italia e Grecia

	<i><u>Tel.</u></i>	<i><u>E-mail</u></i>
Luis Cuttica	+39 02 86 337 627	luis.cuttica@mbia.com

Settore Trasporti ed Infrastrutture per l'Europa

Paul David	+44 20 7920 6360	paul.david@mbia.com
------------	------------------	--

Sito Internet:

www.mbia.com