



ASSET
MANAGEMENT

FLASH MARCHÉ

**Investissements résilients et à impact :
Pourquoi, selon nous, est-ce le bon moment
d'investir en dette infrastructure ?**

21 novembre 2022

Bérénice Arbona
Responsable de l'équipe Dette
Infrastructure chez LBP AM



Dette Privée Infrastructure LBP AM



5 gérants-analystes Equipe de portfolio management dédiée

Le pôle de dette infrastructure affiche un track-record de plus de dix ans.



7 fonds

Plus de 2,7 Md€ d'engagements levés auprès d'investisseurs institutionnels depuis 2013.



2,4 Md€

investis sur la classe d'actifs depuis 2013
dont plus de la moitié sur des projets bas carbone.



Art.9 (SFDR)

Lancement en mai 2022 d'un fonds à impact « LBPAM Infrastructure Debt Climate Impact Fund » classé article 9 selon SFDR avec 273 M€ d'engagements au 1er closing.

Le marché de la dette infrastructure n'a cessé d'évoluer et de se développer depuis sa création en tant que classe d'actifs institutionnelle il y a dix ans :

- Stabilité et visibilité long terme sur les cash-flows générés par des infrastructures essentielles pour les collectivités, dûes principalement à leur nature généralement contractée et/ou régulée,
- décorrélation par rapport à la volatilité des marchés liquides,
- faibles taux de défaut,
- taux de recouvrement plus élevé que d'autres classes d'actifs*.

La classe d'actif a su tenir ses promesses et offrir aux investisseurs, une prime d'illiquidité et de complexité par rapport aux marchés liquides.

Le contexte de marché a fondamentalement changé depuis le début de l'année. Les investisseurs sont préoccupés par l'envolée de l'inflation, la remontée soudaine et massive des taux d'intérêts, les conséquences de la guerre en Ukraine, le développement d'une crise énergétique et les perspectives de récession.

Dans ce contexte, dans quelle mesure peut-on considérer qu'il est opportun d'investir en dette infrastructure ?

*Source : Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates

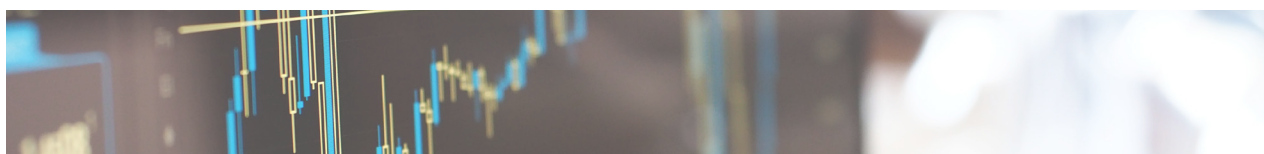
Investissements résilients et à impact :

Pourquoi, selon nous, est-ce le bon moment d'investir en dette infrastructure ?

La Banque Postale Asset Management / Novembre 2022

1 Une classe d'actif défensive qui a su démontrer sa résilience

Le caractère défensif de la dette infrastructure a été reconnu par la Commission Européenne qui a accordé un aménagement des niveaux de fonds propres requis par les compagnies d'assurances et fonds de pensions sujets à la réglementation Solvabilité II. Cette résilience a été mise en évidence lors de la crise du Covid-19 au sein de nos portefeuilles et plus largement dans le marché (cf. l'étude de Moody's: Default and recoveries: Covid-19 one year on – infrastructure proves its resilience, mai 2021). Dans ce contexte économique incertain, la résilience de la classe d'actifs et le fort degré de protection des instruments de dette infrastructure et sûretés associées représentent des atouts solides pour des investisseurs à la recherche de valeurs défensives et de long terme.



2 Des actifs disposant de protection contre la remontée des taux et de l'inflation

La classe d'actifs est relativement bien protégée contre le risque d'inflation, **compte tenu de son caractère essentiel et la longue durée de vie des actifs. L'adaptabilité du projet à des contextes d'inflation différenciés est généralement pris en compte dans la définition du business plan des projets.** L'expertise des gérants dans l'analyse des protections présentes dans les contrats définis avec le régulateur, le concédant ou les sous-traitants reste cependant primordiale afin que ce risque soit correctement pris en compte. **Des analyses de l'élasticité de la demande par rapport au prix et de l'acceptation sociale des mécanismes d'indexation sont également nécessaires.**

Compte tenu d'un horizon d'investissement à long terme, les actifs sont également peu exposés au risque de taux d'intérêt grâce à la mise en place de contrats de couverture de taux pour les opérations à taux variable ou la mise en place de financements à taux fixe. La sensibilité du projet à la hausse des taux d'intérêt est systématiquement analysée pour les projets dont les financements ne sont pas intégralement amortis à maturité.

3 Des besoins d'investissements croissants dans des secteurs essentiels pour les collectivités

La Commission Européenne estime que pour atteindre son objectif de baisse de 55% des émissions d'ici 2030, l'UE devra investir en moyenne entre 2021 et 2030, au minimum 175 Md€ par an. En France, il faut compter entre 12 à 15 Md€ par an.

Le contexte actuel de crise énergétique en Europe a été un électrochoc qui a mis en évidence l'urgence des investissements tournés vers la transition énergétique et la décarbonation du mix énergétique. De nombreuses initiatives nationales et européennes ont été prises afin d'accélérer cette transition. Une loi visant à accélérer la mise en place de nouveaux projets d'énergies renouvelables est actuellement en débat au sein du Parlement français.



La crise du COVID-19 a également accéléré la transformation numérique dans presque tous les secteurs économiques et renforcé l'importance d'un déploiement rapide d'infrastructures digitales de qualité et réparties de manière équitable sur les territoires

Ce contexte de transition énergétique et digitale est favorable au développement d'opportunités d'investissements diversifiées, massives et à court terme dans ces infrastructures de transition. La dette infrastructure finançant entre 60 à 90% des coûts de financement de ces actifs, le pipeline de transaction n'est pas prêt de se tarir **pour des gérants disposant d'une franchise et d'un track-record reconnu sur le marché.**

4 Un contexte de liquidité favorable aux investisseurs institutionnels

La dette infrastructure est un marché traditionnellement tiré par la liquidité bancaire. Les investisseurs institutionnels ont commencé à investir sur cette classe d'actif après la crise financière de 2008, en parallèle d'une vague de désintermédiation du crédit. La part des investisseurs institutionnels n'a cessé d'augmenter depuis, via des investissements secondaires, intermédiés

ou directs. Cette tendance devrait s'amplifier dans les prochaines années, en ligne avec de nouveaux durcissements des conditions d'intervention des banques dans les financements à long terme. **Le contexte actuel est donc très favorable aux investisseurs ayant développés un solide réseau de contacts auprès des emprunteurs, conseils et banques commerciales.**

Investissements résilients et à impact :

Pourquoi, selon nous, est-ce le bon moment d'investir en dette infrastructure ?

La Banque Postale Asset Management / Novembre 2022

5 Un rendement financier directement corrélé à la hausse des taux d'intérêt

La dette infrastructure continue d'offrir une prime d'illiquidité et de complexité par rapport aux actifs liquides de même rating et duration. Il s'agit également d'un marché sur lequel les pricings sont construits sur une base « taux + marge », permettant ainsi une corrélation directe entre l'augmentation des taux d'intérêt (Euribor ou Mid-swap) et l'amélioration des rendements. Cette corrélation permet actuellement aux rendements des actifs de dette infrastructure de se rapprocher des rendement equity infrastructure avec

un coupon de l'ordre de 5 à 6% pour de la dette senior sécurisée, **tout en bénéficiant d'une charge en capital allégée pour les opérations considérées comme « qualifying infrastructure » au sens de l'EIO-PA.**

D'autre part, le **marché de la dette infrastructure** étant principalement composé de dette à taux variable, **il permet aux investisseurs d'investir** dans des produits permettant de capturer les futures hausses de taux d'intérêt.



6 Performance extra-financière et impact

La crise sanitaire a accéléré la dynamique de la finance responsable et durable. Investir dans les infrastructures c'est participer à des investissements à long terme utiles pour l'économie réelle. L'intégration d'analyse ESG au sein des processus d'investissement s'est enrichie ces dernières années par des analyses de bilan carbone de nos portefeuilles sur une base scope 3, d'alignement des portefeuilles avec des scénarios de température et de KPI sociaux économiques de création d'emploi et de PIB pour nos fonds Article 8. Cette expertise nous a permis de lancer un **fonds de dette à impact climatique Article 9** visant à **réduire les émissions de CO₂** via des investissements en dette dans des **actifs infrastructures éligibles à l'objectif n°1 de la Taxonomie Européenne.**

Les investissements en dette infrastructure permettent de concilier les exigences de rendements des investisseurs dans des actifs résilients et ayant un impact positif direct sur la société.

Biographie



Diplômée de l'EM Lyon, Bérénice Arbona dispose de 19 ans d'expérience dans le domaine des financements de projets d'infrastructure au sein d'institutions bancaires et chez des sponsors industriels. Elle a débuté sa carrière en 2003 au sein des groupes Autoroutes du Sud de la France (maintenant intégré au groupe Vinci), puis d'Eiffage où elle avait la charge de la structuration des financements des projets d'infrastructures autoroutières, ferroviaires et des partenariats publics/privés (PPP). Elle intègre en 2007 l'équipe infrastructure de Dexia Crédit Local. En 2012, elle rejoint Alstom Transport pour prendre en charge la structuration des financements des projets de concessions et de PPP de lignes ferroviaires et de tramway. Elle a rejoint LBP AM en 2014 en tant que gérante et devient responsable d'équipe en 2020.

<https://www.labanquepostale-am.fr/>

INFORMATIONS INVESTISSEURS

Cette analyse a été diffusée dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une recommandation personnalisée au sens de l'article D321-1 du Code Monétaire et Financier ni une fourniture de recherche, au sens de l'article 314-21 du Règlement Général de l'AMF, ni une analyse financière, au sens de l'article 3, 1°, 35) du règlement UE n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR).

Ces informations ne sont donc en aucun cas destinées à vous permettre de prendre, à titre exceptionnel, des décisions d'investissement.

Les éléments d'information, opinions et données chiffrées qui figurent dans ce document sont considérés comme fondés ou exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier et boursier du moment et reflètent l'analyse de La Banque Postale Asset Management au jour de la publication du présent document.

Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle et peut être sujet à modification. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, nous attirons votre attention sur le fait que l'évolution effective des variables économiques et des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications qui vous sont communiquées dans ce document et qui ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de La Banque Postale Asset Management.

Ce document est destiné aux seules personnes initialement destinataires et il ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu. Il n'est ainsi ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de La Banque Postale Asset Management, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers.

**La Banque Postale Asset Management, SA au capital de 5.924.098,60 euros,
immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 879 553 857 - Siège social : 36, quai Henri IV 75004 Paris
– Code APE 6630Z – N° TVA Intracommunautaire : FR 71 879 553 857**



**ASSET
MANAGEMENT**