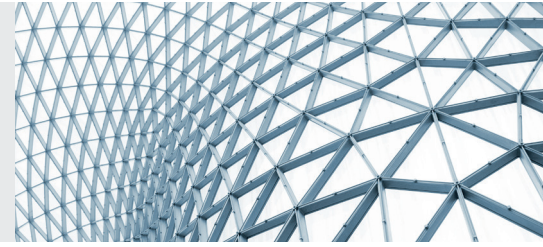


# Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :  
[im.natixis.com/fr-institutional/le-hub](https://im.natixis.com/fr-institutional/le-hub)

## Les investissements dans les énergies renouvelables font preuve de résilience

Cette résilience est renforcée lorsque l'on investit via de la dette privée infrastructure.

### Points clés :

- Les opérations existantes sur les énergies renouvelables assorties de prix fixes garantis ne devraient pas être affectées par la pandémie. Les opérations non subventionnées, mais assorties d'un contrat d'achat d'électricité, ne devraient pas non plus être affectées.
- Il est probable que les gouvernements et les autorités régionales continuent à soutenir fortement le secteur des énergies renouvelables. Nombre d'entre eux, y compris l'Union Européenne, conservent des objectifs ambitieux.
- Les futurs investissements dans le secteur dépendent de la confiance des investisseurs dans le caractère durable des projets et, en particulier, des labels ESG. Les investisseurs sont également de plus en plus demandeurs d'investissements en infrastructures sur-mesure.

Quelle est la résilience des infrastructures liées aux énergies renouvelables face à la pandémie ?

Cette crise est profondément différente des précédentes en raison des mesures de confinement que presque toutes les économies du monde se sont infligées, ce qui a fortement limité l'activité économique.

Cela signifie que seules les infrastructures réellement essentielles à la vie quotidienne pourront surperformer. On peut faire valoir que les énergies renouvelables entrent tout à fait dans la catégorie des énergies « essentielles » et qu'elles se révéleront extrêmement résilientes dans cette crise inhabituelle et imprévisible.

### L'impact du confinement sur les infrastructures

Les infrastructures n'ont pas été épargnées par les conséquences des mesures de confinement que de nombreux pays à travers le monde se sont imposées pour lutter contre la pandémie. Ces mesures ont trois conséquences principales sur les infrastructures.

Premièrement, le nombre d'opérations sur le marché primaire des infrastructures a diminué d'environ 30 % en volume au cours des trois premiers trimestres de 2020, par rapport à la même période en 2019. Le volume de la dette infrastructure a également diminué, mais dans une moindre mesure (environ 7 %).



**Céline Tercier**  
Responsable dette infrastructure  
**Natixis Investment Managers International**

Sans plusieurs opérations d'infrastructures de grande envergure finalisées au deuxième trimestre, la baisse en volume aurait été plus significative.

Cette baisse a été observée principalement en Asie et en Europe au premier trimestre 2020 et a touché l'Amérique du Nord au deuxième trimestre. Toutes les régions ont enregistré un recul du nombre d'opérations et du volume de dette au T3, d'environ 34 %.

La deuxième conséquence a été un écartement des spreads, en particulier sur les opérations dont l'actif d'infrastructure sous-jacent repose sur le volume du trafic.

Troisièmement, le secteur a pâti d'une vague de dégradation des notations. Selon l'agence de notation Fitch, le nombre de dégradations affectant les infrastructures au cours du premier semestre 2020 a plus que triplé par rapport à l'ensemble de l'année 2019. La plupart des dégradations ont concerné le secteur des transports. La bonne nouvelle, c'est qu'aucun défaut de paiement n'a été enregistré à ce jour.



## Le secteur des énergies renouvelables tente de s'imposer

Les mesures de confinement ont eu un impact sur les infrastructures liées aux énergies renouvelables. Comme dans d'autres sous-secteurs des infrastructures, des retards de construction sont à déplorer. Selon l'association WindEurope, qui promeut l'énergie éolienne, des retards dans la construction de nouvelles centrales d'énergie renouvelable sont à prévoir en raison de la sous-capacité des usines et des ateliers.

Mais il y a des raisons de croire que les infrastructures liées aux énergies renouvelables émergeront de la période de pandémie en position de force. Les opérations existantes sur les énergies renouvelables assorties de prix fixes garantis ne devraient pas être affectées par la crise, car elles font partie des priorités sur le réseau et bénéficient d'un prix fixe ou d'un contrat d'achat. Ces opérations devraient être épargnées tant que le fournisseur reçoit la différence entre le prix du marché et le taux fixé.

Les quelques opérations existantes non subventionnées, mais assorties d'un contrat d'achat d'électricité, ne devraient pas être touchées tant que les entreprises sont capables de respecter ces contrats.

En outre, il est probable que les gouvernements et les collectivités locales continuent à soutenir fortement le secteur. Nombre d'entre eux, y compris l'Union Européenne, conservent des objectifs ambitieux. « Nous pensons que le Green Deal européen, dont l'objectif est la neutralité carbone en Europe d'ici 2050, sera renforcé par cette crise », déclare Céline Tercier, Responsable de la dette du infrastructure chez Natixis Investment Managers International.

« Il existe une pression de plus en plus forte pour améliorer la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique, l'indépendance énergétique et l'interconnectivité européenne ».

En attendant, le gouvernement allemand a pris des mesures pour s'assurer que son mix énergétique soit composé à 65 % d'énergies renouvelables d'ici 2030. Pendant le ralentissement dû à la Covid-19, la part des énergies renouvelables en Allemagne a atteint

60 %, soit une augmentation de 12 % par rapport à l'année dernière (pour la période du 10 mars au 10 avril 2020). Selon les chiffres de Wartsilä, la production de charbon a chuté de 44 % au cours de la même période.

De nombreux autres pays ont annoncé ou renforcé les mesures en faveur de l'environnement durant les périodes de confinement, notamment la Chine, qui a inclus des incitations écologiques dans ses récents plans de relance.

## La dette du secteur des infrastructures est un investissement plus sûr

Les investissements dans les infrastructures sont plus résilients lorsqu'il s'agit de titres de dette, qui sont moins corrélés à l'activité économique que les investissements en actions. Si le titre de dette utilisé appartient au segment de la dette senior garantie, le niveau de protection est optimal ; les investisseurs dans les prêts senior garantis sont les premiers dédommagés si quelque chose tourne mal. Et avec un financement de projet purement axé sur les infrastructures, tant que les clauses restrictives et les accords ont été correctement structurés, les protections sont beaucoup plus solides que pour les obligations d'entreprises.

Les taux de défaut du segment de la dette d'infrastructures sont extrêmement bas, n'atteignant en moyenne que 0,56 % par an depuis 2005 et ne souffrant pas de hausses brutales en cas de crise.

Le taux de recouvrement par les gérants de portefeuilles de dette d'infrastructures chez Natixis Investment Managers International Private Debt est de 100 % sur deux décennies. « Nous sélectionnons des transactions assorties de covenants rigoureux pour contrôler et protéger notre investissement », explique Céline Tercier. « En cas de problème, nous disposons d'un ensemble de garanties solides, telles que le nantissement des actions, des contrats ou même des comptes bancaires de l'emprunteur, pour le résoudre ».

## Le ralentissement économique a renforcé la réputation des énergies renouvelables

Il est intéressant de noter que le ralentissement de l'activité économique et la réduction de la demande d'énergie qui s'en est suivie, pourraient avoir un effet spectaculaire et positif sur la réputation du secteur des énergies renouvelables. L'Agence internationale de l'énergie s'attend à ce que la crise de la Covid-19 soit à l'origine de la plus forte baisse de la consommation d'électricité depuis la grande dépression. Les prix de l'électricité sont passés d'environ 40 €/MWh avant le confinement, à moins de 20 €/MWh en mars et à seulement 10 €/MWh en avril.

Pendant la période de ralentissement de l'activité, la part d'électricité produite à partir de sources d'énergie renouvelables en Europe a augmenté de façon spectaculaire, l'offre étant parfois supérieure à la demande. La production d'électricité à partir du charbon a été temporairement interrompue dans des pays comme l'Allemagne, l'Espagne et le Royaume-Uni. Le groupe technologique Wartsilä estime que la part des énergies renouvelables a atteint 43 % en Europe, soit une augmentation de 7 % par rapport à 2019.

En d'autres termes, le réseau européen a démontré sa capacité à fonctionner avec une part élevée d'énergies renouvelables. Cela a redoré l'image des énergies renouvelables auprès des investisseurs et des décideurs politiques, et devrait donner un élan aux nouveaux investissements visant à renforcer le réseau européen dans tout futur environnement marqué par une forte demande.

## Les investisseurs veulent être rassurés quant à la qualité du label ESG

Les futurs investissements dans le secteur des énergies renouvelables dépendent en partie de la confiance des investisseurs dans le caractère durable des projets. En particulier, plusieurs d'entre eux exigent aujourd'hui une solide accréditation ESG avant d'investir dans des actifs d'infrastructures.



En Europe, les labels ESG comprennent les labels ISR et Greenfin en France, Towards Sustainability en Belgique, LuxFlag au Luxembourg, Nordic Swan Ecolabel dans les pays nordiques, Umweltzeichen en Autriche, et FNG-Siegel en Allemagne et en Suisse. Ces sept labels représentent à eux seuls plus de 300 milliards d'euros d'actifs sous gestion (en mars 2020). Au rythme de souscription actuel, le volume d'actifs géré sous ces labels devrait plus que tripler chaque année<sup>1</sup>.

Penchons-nous sur le Label Greenfin. Créé par le ministère français de la Transition écologique, Greenfin offre aux investisseurs la garantie que les produits financiers estampillés du label contribuent réellement à la transition écologique et énergétique. Il repose sur quatre critères spécifiques : le calcul de la part des investissements verts dans un portefeuille, l'exclusion formelle de certaines activités, la prise en compte des critères ESG et la mesure de l'impact positif des investissements.

« Nous avons notamment choisi le Label Greenfin parce qu'il est vraiment axé sur la transition énergétique », explique Céline Tercier. « Nous avons pris la décision il y a longtemps de nous concentrer sur la transition énergétique parce que nous considérons que ce thème dans lequel nous pensons qu'il recèle un potentiel de stabilité, de résilience et de performance intéressant.

« Même si l'intégration des critères ESG fait depuis longtemps partie de notre processus d'investissement, nous avons réalisé qu'il était important pour les investisseurs que nous leur offrions ce type de label car il leur garantit la transparence qu'ils recherchent quant à la qualité de notre intégration ESG, aux secteurs dans lesquels nous investissons et à la qualité de notre reporting sur l'impact ESG ».

## Les investisseurs ont désormais le choix

Une autre demande essentielle, et croissante, de la part des investisseurs concerne les investissements en infrastructures sur mesure. À mesure que le secteur des énergies renouvelables se développe et que la classe d'actifs

s'étoffe et se diversifie, les investisseurs recherchent des actifs qui répondent à leurs besoins spécifiques.

Les besoins varient en fonction du type d'investisseur, de la région géographique ou des exigences ESG particulières. « La profondeur de la classe d'actifs nous permet d'offrir un éventail d'opportunités aux investisseurs », explique Céline Tercier. « Nous pouvons adapter les portefeuilles en fonction de critères comme la durée, le secteur d'activité, la devise, la couverture et la notation (IG/Non IG), le degré de subordination (senior/mezzanine) ou le type de taux (flottant ou fixe) ».

Parfois, un besoin spécifique exprimé par l'investisseur peut être négocié avec l'émetteur. Les investisseurs en Asie, par exemple, recherchent parfois des durées plus courtes. Ainsi, la maturité des émissions liées aux énergies renouvelables atteindre ou dépasser 20 ans, mais il est possible de réduire la durée du portefeuille à environ cinq ans, en fonction des actifs et des émetteurs. Les projets à durée courte peuvent inclure des opérations de type brownfield : refinancement ou acquisition (impliquant un changement de fonds) ou mezzanine.

De même, les compagnies d'assurance- vie ont des engagements à plus long terme qui doivent être appariés, et les titres de dette à durée plus longue peuvent leur convenir davantage. Les projets à durée plus longue concernent notamment les partenariats public-privé (PPP), qui impliquent généralement une entité publique chargée de la construction et de l'exploitation d'infrastructures essentielles et de grande envergure. La durée peut atteindre ou dépasser 25 ans pour les actifs des PPP.

Certains investisseurs cherchent à exclure certains secteurs de leur portefeuille, le plus souvent le pétrole et le gaz. Ou ils souhaitent exclure des secteurs qu'ils considèrent comme cycliques, comme ceux qui comportent un risque lié à la fréquentation. D'autres encore recherchent des projets assortis d'une notation minimale, leur seuil pouvant être la catégorie Investment grade. Ou bien ils souhaitent prendre davantage

de risques dans des secteurs qui leur inspirent confiance et ne recherchent que des émissions de dette senior à haut rendement, voire même les tranches mezzanine.

## Conclusion : les énergies renouvelables sont enfin considérées comme des atouts essentiels

L'importance récente des énergies renouvelables dans le mix énergétique est révélatrice du fait qu'elles sont devenues essentielles au fonctionnement des économies. Les décideurs politiques aussi bien que les investisseurs en sont conscients.

Ainsi, malgré les effets de la pandémie, il est peu probable que les investissements dans les énergies renouvelables et les performances qu'elles génèrent ne soient remis en cause. Au contraire, les arguments en leur faveur ont été renforcés.

De nombreux investisseurs entrevoient les opportunités qui s'offrent à eux. Étant donné que l'énergie et les transports sont les principaux responsables des émissions de CO<sub>2</sub> (69 % des émissions totales provenant de l'utilisation de combustibles fossiles), il est probable que les énergies renouvelables, la mobilité verte et les bâtiments dotés d'une meilleure efficacité énergétique offriront des opportunités considérables aux investisseurs.

En allouant des proportions croissantes de leurs portefeuilles aux infrastructures renouvelables, les investisseurs exigent la preuve d'un processus ESG irréprochable et, de plus en plus, l'accès à des actifs qui correspondent à leurs attentes en matière de risque et de rendement.

Publié en février 2021

<sup>1</sup> <https://citywireselector.com/news/green-appeal-where-fund-selectors-really-stand-on-esg-labels/a1337046>



## DISCLAIMER

**MENTIONS LÉGALES** Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

**En France :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

**Au Luxembourg :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

**En Suisse :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays. Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations. La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie. Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire

### Natixis Investment Managers International

French Public Limited liability company with board of Directors (Société Anonyme).  
Share capital : €51 371 060,28. RCS Paris : 329 450 738.  
Regulated by the Autorité des Marchés Financiers (AMF) under no. GP 90-009.  
43 avenue Pierre Mendès France 75013 Paris.  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)

### Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681  
Share Capital: €178 251 690  
43 avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)

INT299-0221