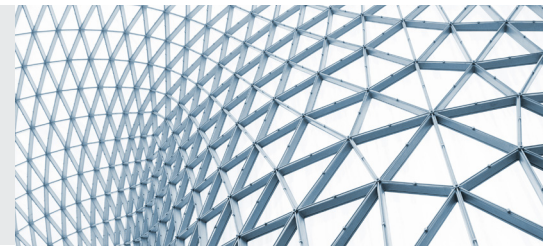


Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/fr-institutional/le-hub

Opportunités dans les infrastructures énergétiques de nouvelle génération

Les opportunités d'investissement liées à la transition énergétique ne se limitent plus aux segments matures de l'énergie solaire et éolienne.

Points clés

- Les premiers investissements de Mirova concernaient surtout de nouveaux projets *greenfield* d'énergie renouvelable tels que les projets solaires et éoliens dans des pays économiquement matures. Désormais, le périmètre d'intervention de Mirova s'étend à la transition énergétique (stockage, biogaz, hydroélectricité, hydrogène et mobilité électrique). L'équipe investit de plus en plus dans des pays frontières en quête de projets d'énergie verte, y compris dans les pays émergents européens, et cherche à diversifier son portefeuille en termes de type de technologie, de stade de développement et de zone géographique.
- La réglementation applicable à la transition énergétique est très favorable à la classe d'actifs dans le monde entier et est à l'origine de certaines des récentes transactions conclues par Mirova.

Près de deux décennies d'investissement dans le secteur des énergies renouvelables permettent de mettre en lumière plusieurs vérités essentielles. La première est que la demande en énergie verte qui vise à supplanter les sources d'énergie fossiles est exponentielle. La deuxième est que les investissements dans les énergies vertes ne sont pas seulement bénéfiques pour la société dans son ensemble mais peuvent également (comme bien souvent ces dernières années) bénéficier aux investisseurs. On craignait au départ que les investissements dans les énergies renouvelables soient risqués et volatils, mais cette inquiétude ne s'est pas vérifiée, en particulier lorsque le processus d'investissement s'est révélé robuste. Troisième constat, les opportunités accessibles aux investisseurs avisés sont en constante expansion et évolution, leur offrant ainsi des sources de performance attractives et diversifiées.

Les premiers investissements de Mirova étaient centrés sur des stratégies d'énergie renouvelable *greenfield* simples, mais efficaces, telles que les projets solaires et éoliens dans des pays économiquement matures, mais le périmètre d'intervention de Mirova s'est considérablement étendu au fil des années. Les énergies solaire et éolienne font toujours partie du mix, mais notre portefeuille est de plus en plus investi dans des technologies en évolution telles que le stockage, le biogaz, l'hydroélectricité, l'hydrogène et la mobilité électrique.



Raphael Lance
Head of Energy Transition Funds
Mirova

Et notre objectif est de passer de la construction d'infrastructures permettant d'approvisionner directement le réseau en énergie à des projets B2B, tels que le stockage d'énergie et les infrastructures pour les véhicules électriques. Nous avons en d'autres termes élargi le champ de nos activités à la transition énergétique.

Nous investissons, en outre, de plus en plus dans les pays frontières en quête d'énergie verte, y compris dans les pays émergents européens. Nous cherchons à nous développer sur le continent asiatique pour permettre à l'énergie verte de produire ses effets au niveau mondial, là où elle est le plus nécessaire, et déceler de nouvelles sources de revenus pour nos clients.

Les marchés énergétiques évoluent à un rythme stupéfiant : pour les investisseurs aguerris conscients des risques, les performances ajustées du risque seront à notre avis aisément supérieures à celles des actifs traditionnels.

Diversification : le biogaz

Pour être robustes, tous les portefeuilles d'investissement doivent être diversifiés et les stratégies de transition énergétique ne font pas exception. Nous avons



réalisé une vingtaine de transactions au cours des 18 derniers mois et le profil de chacune d'entre elles reflète notre exigence de diversification par type de technologie, stade de développement et zone géographique.

Prenons l'exemple d'une transaction récente dans le secteur du biogaz, qui ne cesse d'évoluer. Nous avons acquis une participation de 50 % dans Dana Gaz qui appartient à la société de services aux collectivités française Engie, qui gère neuf sites d'exploitation, dont sept unités de méthanisation d'une capacité de 15,5 MW et deux centrales de cogénération d'une capacité de 2 MW.

Le partenariat, qui prévoit également d'autres développements, permet à Engie d'accélérer le développement de ses projets dans le secteur du biométhane avec pour objectif de produire 5 TWh de biométhane d'origine française d'ici 2030. Il devient ainsi le principal opérateur de biogaz en France, actif sur toute la chaîne de valeur du développement et de la construction de sites de production au côté des collectivités, agriculteurs et industriels. La transaction s'appuie sur un partenariat de longue date entre Mirova et Engie, né d'une précédente collaboration sur plusieurs projets éoliens, solaires et hydroélectriques en Europe, et nous sommes heureux de les accompagner pour atteindre leurs objectifs ambitieux.

Les risques auraient pu être perçus comme élevés pour certains partenaires d'investissement extérieurs, mais nous étions déjà impliqués auprès d'un autre partenaire pour construire certains des actifs, si bien que nous étions tout à fait conscients des risques, qui étaient répartis sur plusieurs actifs.

Nous sommes convaincus du fort potentiel du biogaz comme vecteur de transition énergétique et source d'énergie décentralisée offrant des avantages tangibles au niveau local. Les entreprises agricoles, qui ont été durement touchées pendant la pandémie, disposeront d'une nouvelle source de revenus durable.

Diversification : des marchés plus petits

Le partenariat avec Engie est un bon exemple de diversification par secteur et technologie.

Notre récente transaction concernant un parc éolien en Pologne illustre également la diversification géographique au sein d'un portefeuille d'énergie renouvelable. Mirova a fourni un financement en fonds propres à Akuo, un producteur indépendant français d'énergie renouvelable et distribuée présent dans le monde entier, pour financer trois projets éoliens en Pologne. Les trois centrales électriques sont, au total, équipées de 53 turbines Vestas et sont exploitées par les équipes locales d'Akuo.

Ces projets ont remporté l'appel d'offre lancé par le gouvernement polonais fin 2018. L'objectif du gouvernement polonais était de réduire sa dépendance aux importations d'énergie fossile et d'être en mesure d'atteindre le seuil minimum de 15 % de part d'énergie renouvelable dans sa consommation finale d'énergie d'ici 2020 conformément au National Renewable Energy Action Plan.

La transaction représente une étape clé pour Mirova car il s'agissait de notre premier investissement en Pologne. Afin de diversifier notre risque, nous avons vendu une partie des fonds propres à un fonds dédié que nous gérons à la BEI, ce qui nous a permis d'investir dans un deuxième projet éolien de 142 MW en Pologne. Le programme de soutien énergétique du gouvernement polonais a considérablement atténué les risques alors qu'une partie de la population polonaise s'oppose au changement de politique énergétique.

La réglementation, un soutien croissant à la transition énergétique

La Pologne est l'un des nombreux pays où la politique du gouvernement et la réglementation favorisent l'investissement dans les énergies renouvelables. La Pologne dépend fortement du charbon, plus que la plupart des pays européens. Le gouvernement polonais vise une réduction de 60 % de la part du charbon dans sa production d'électricité d'ici 2030 et une augmentation de la part des énergies renouvelables à 27 % d'ici 2040.

L'accord de Mirova sur le biogaz était également, en partie, motivé par la réglementation. Début 2019, la France a,

dans le cadre de son plan énergétique à 10 ans, déclaré que 10 % du gaz entrant dans le réseau national devait être du biogaz.

La réglementation liée à la transition énergétique est un facteur de soutien à la transition énergétique dans le monde. En Europe, le Plan Objectif Climat 2030 (2030 Climate Target Plan) de la Commission européenne envisage une étude à l'échelle de l'UE des projets nationaux en matière d'énergie et de climat et intégrera un nouvel objectif de réduction des émissions d'au moins 55 % par rapport aux niveaux de 1990 d'ici 2030. Cet objectif place l'UE sur la voie de la neutralité climatique d'ici 2050.

La Chine est le leader mondial de la construction de nouvelles installations éoliennes et solaires depuis de nombreuses années. Le marché de l'énergie chinois peut être défini comme une forme hybride de mesures de marché et administratives, en incluant des objectifs de planification administrative. Dans le cadre du 12ème plan quinquennal, l'agence nationale chargée de l'énergie (National Energy Administration - NEA) a fixé des objectifs ambitieux pour l'éolien et le solaire, soutenus par des mécanismes de tarifs de rachat subventionnés.

Aux États-Unis, la tendance en faveur des énergies propres ou renouvelables s'accélère également malgré les réticences au niveau fédéral. Quatorze États, ainsi que Porto Rico et le District de Columbia, ont des objectifs d'énergie propre ou renouvelable de 100 %. De nombreuses sociétés de services aux collectivités américaines ont également pris des engagements en faveur d'une énergie propre à 100 %.

La Covid n'a fait que renforcer le virage pris en matière énergétique, la pandémie forçant l'offre et la consommation à marquer une pause, ce qui a conduit de nombreux particuliers et entreprises à revoir leurs priorités.

Un certain nombre de pays ont déjà réaffirmé leur engagement dans la transition énergétique.

La France a, pour sa part, récemment soumis son plan national énergie-climat 2030 à la Commission européenne. Le pays vise une part de 33 % d'énergies renouvelables dans son mix énergétique



d'ici 2030, l'énergie éolienne en fournissant la moitié.

La France rejoint l'Autriche, le Danemark et les Pays-Bas dans la liste des pays allouant une partie plus importante de leurs fonds de relance en faveur de l'énergie verte qu'en faveur des industries à forte intensité en carbone. Parallèlement, la Corée du Sud a approuvé un programme de relance verte (61 milliards de dollars américains) et l'Australie a promis un plan de 1,9 milliard de dollars australiens sur dix ans pour développer des technologies propres dans l'industrie, l'agriculture et les transports.

Diversification : l'hydroélectricité

La transaction dans le secteur hydroélectrique de Mirova au Portugal, l'une des plus importantes transactions hydroélectriques du marché européen, a également permis une bonne diversification du portefeuille.

En règle générale, nous apprécions les actifs hydroélectriques, en particulier ceux qui présentent des capacités de pompage. Ces actifs complètent bien l'énergie éolienne et solaire. Il est en effet possible de stocker de l'énergie hydroélectrique et de l'injecter dans le réseau lorsque cela est nécessaire. Dans le sud de l'Europe, où le temps est plus ensoleillé, il existe une plus grande pénétration des technologies solaires. Bien que le prix de l'énergie solaire soit très faible en milieu de journée, il augmente considérablement aux moments où le soleil ne brille pas. À ces moments-là, l'hydroélectricité prend tout son sens et peut s'acquérir à bon prix.

Mirova a contribué au financement de l'acquisition d'une demi-douzaine de barrages hydroélectriques à Energias de Portugal (EDP). L'opération, d'un montant de 2,2 milliards d'euros, a été financée par un consortium composé d'Engie, de Crédit Agricole Assurances et de Mirova. Les six barrages sont situés dans la région du fleuve Douro au nord du Portugal, où l'on cultive la vigne pour produire le vin de Porto. Ces barrages ont une capacité combinée de 1,7 GW.

Engie sera responsable de l'exploitation et de l'entretien des centrales hydroélectriques pendant 45 ans, la

durée moyenne d'une concession. Les actifs comprennent trois nouvelles unités de pompage-turbinage ainsi que trois centrales hydroélectriques au fil de l'eau récemment rénovées.

L'un des avantages supplémentaires de cette transaction est que nous avons pu faire participer des co-investisseurs, notamment des investisseurs institutionnels allemands. Ces investisseurs ne se sentent généralement pas à l'aise pour investir via une structure de fonds. Ils préfèrent les investissements directs dans des actifs, mais ont, dans le même temps, besoin de conseils et de capacités en matière de due diligence que les gérants de fonds expérimentés sont capables de leur apporter.

Des technologies nouvelles, mais des acteurs expérimentés

L'expérience est non seulement nécessaire pour effectuer une analyse en bonne et due forme, mais aussi pour identifier et réaliser des transactions dans un secteur dans lequel il peut être difficile d'intervenir. La filière étant relativement nouvelle, les transactions sont généralement proposées via des contacts déjà existants auprès d'un petit nombre d'acteurs.

En tant que pionnière dans les secteurs des énergies renouvelables et de la transition énergétique, Mirova possède de nombreux contacts et une expérience approfondie de différents types de transactions. Notre première incursion dans les énergies renouvelables remonte à 2002, après avoir remporté un appel d'offres sur l'éolien du gouvernement français et nous avons depuis entrepris plus de 175 projets d'énergie renouvelable, en partenariat avec des entreprises industrielles pour développer des infrastructures à travers l'Europe.

Nous avons avec le temps recruté des cadres expérimentés issus d'entreprises spécialisées dans le développement de l'énergie verte et dans les services aux collectivités, ce qui nous permet de prendre plus de risques en termes de développement. Les quinze membres de l'équipe dédiée aux énergies renouvelables chez Mirova possèdent une expérience solide dans ce domaine, ainsi que des compétences essentielles

comme le financement de projet, la technique, le montage d'opérations, la gestion des actifs et l'analyse des critères ESG.

Ces compétences et cette expérience contribuent à créer de bonnes relations avec les acteurs, dans lesquelles les industriels et les opérateurs apprennent à avoir confiance dans notre méthode. Nouer des relations de confiance avec des industriels permet de faire naître un grand nombre de projets grâce aux recommandations et aux opérations récurrentes.

Notre transaction en Pologne, par exemple, impliquait la construction d'un tout nouveau parc éolien. Pour des investisseurs inexpérimentés, cette opération aurait pu induire un risque de développement excessif, mais notre travail sur des projets similaires nous a permis d'apprendre à atténuer le risque.

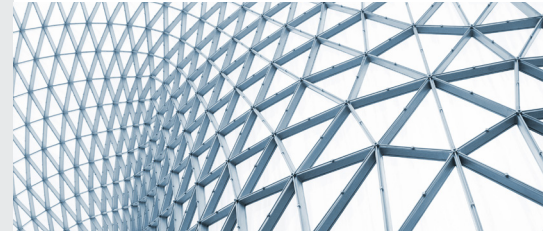
La clé est d'être réactif et rapide dans l'exécution, c'est pourquoi nous avons commencé la construction avant même la conclusion de l'accord pour faire avancer les choses. Il est important de comprendre le risque résiduel avant la conclusion d'une transaction pour optimiser les performances des fonds.

Gérer un fonds de plus grande taille permet aussi d'atténuer le niveau de risque. Un montant important d'actifs gérés permet une plus grande diversité, avec une exposition à un mix de risques non corrélés.

Des clients attirés par les investissements dans les pays frontières

L'expérience des partenaires financiers établis est de plus en plus comparable à celle des clients, qui pour nombre d'entre eux sont désormais aguerris sur ce marché et sont à l'aise avec le fait que Mirova prenne plus de risques de développement pour générer davantage de valeur.

Le potentiel de valeur à exploiter sur le marché de l'énergie verte est important pour les investisseurs, alors que les risques croissent de manière globale pour l'économie. L'intérêt croissant pour les énergies vertes des responsables politiques laisse à penser que le secteur



devrait continuer à se développer même si la demande d'énergie fluctue sous l'effet de la volatilité de l'économie. En outre, les énergies renouvelables sont considérées comme une couverture contre les risques d'exposition aux actifs échoués (stranded assets) dans d'autres compartiments des portefeuilles des clients.

Notre processus est bien rôdé. Mirova lève les capitaux d'un grand nombre d'investisseurs (plus de 1 400 millions de dollars déployés à ce jour) pour réaliser des investissements en fonds propres et en mezzanine dans des infrastructures luttant contre le changement climatique dans les pays de l'OCDE. Mirova investit principalement dans des technologies matures qui sont au stade de "prêts à construire" ou opérationnels, garantissant que le capital peut être déployé rapidement et que les délais de remboursement pour les investisseurs commencent généralement beaucoup plus tôt que dans le private equity.

Chaque projet implique un partenariat - généralement une Joint-Venture avec des industriels et des services aux collectivités en Europe occidentale.

Les actifs créés dans le cadre de ces partenariats ont une durée de vie d'environ 25 ans, mais Mirova s'efforce de les revendre 7 à 10 ans après leur mise en service afin de rendre leurs capitaux aux investisseurs et de leur distribuer des bénéfices. Entre-temps, ces derniers perçoivent des revenus issus de l'exploitation de ces actifs.

Les performances sont de la même nature que celles du private equity, sauf que la stratégie de Mirova atténue l'effet de la "courbe en J" en investissant une partie de son capital dans des projets "brownfield", qui sont opérationnels et capables de générer des revenus immédiats pour les investisseurs.

Pour les compagnies d'assurance, le coût du capital, primordial dans le cadre de la directive européenne Solvabilité II, est extrêmement bas, avec un ratio d'exigences en capital (SCR) d'environ 15 %. En comparaison, le SCR est de 49 % pour le private equity. Et les projets d'énergie renouvelable ont tendance à être moins volatils que le private equity en raison des flux de trésorerie opérationnels réguliers.

Conclusion : d'importantes réserves de capitaux privés sont nécessaires

La transition énergétique constitue un changement radical pour l'économie mondiale. Mais sa mise en œuvre nécessite des capitaux gigantesques. Ce capital ne peut pas être injecté "à l'aveugle" dans le secteur. Les marchés de la transition énergétique sont industriels par nature et évoluent rapidement. Seuls les investisseurs en ayant une expérience approfondie et capables d'anticiper les évolutions futures pourront utiliser efficacement le capital.

Lorsque la transition énergétique parviendra à maturité dans les années à venir, la stratégie de Mirova montera également en puissance et pourra offrir aux investisseurs institutionnels des performances potentiellement élevées et régulières sur le long terme.

Publié le 18 novembre 2020



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, Louizalaan 120 Avenue Louise, 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.

Mirova

Mirova est un affilié de Natixis Investment Managers.
Société de gestion de portefeuille - Société Anonyme
RCS Paris n°394 648 216 - Agrément AMF n° GP 02-014
59 Avenue Pierre Mendès-France – 75013 - Paris
www.mirova.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital : 178 251 690 €
43 avenue Pierre Mendès-France
75013 Paris
www.im.natixis.com

INT853-1120