

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

> Plus d'informations :  
Sur : [www.hub.im.natixis.com](http://www.hub.im.natixis.com)

## Transition énergétique : des investissements responsables pour les investisseurs en quête de rendements durables

### Points clés :

- Une transition réussie vers une économie bas carbone nécessite des investissements colossaux afin de remplacer les énergies fossiles par des sources d'énergies renouvelables.
- En plus de bénéficier d'objectifs européens ambitieux, les progrès technologiques réalisés dans le domaine des panneaux photovoltaïques et des éoliennes ont permis de réduire les coûts de production ces dernières années, et de limiter l'exposition aux risques politiques.
- Seule une société de gestion disposant de compétences solides sur le plan technique, financier, juridique et de la gestion de projet ainsi que d'un vaste réseau de partenaires industriels peut faire la différence en finançant des projets énergies renouvelables.

**Les énergies renouvelables constituent l'un des segments du marché des infrastructures qui affiche la plus forte croissance, puisque la production d'énergie propre représente à la fois une opportunité d'investissement attrayante et un choix évident en matière d'allocation d'actifs pour accompagner la transition vers une économie bas carbone.**

Les capitaux en quête d'opportunités d'investissement à long terme tangibles, attractives et diversifiées dans les pays développés sont légion. Pourtant, seule une faible partie de ces sommes est dédiée aux besoins de financement colossaux de la transition énergétique vers une économie bas carbone. Le marché européen des énergies renouvelables répond à tous ces enjeux et certains investisseurs institutionnels ont déjà saisi la pertinence de contribuer au développement de ces infrastructures respectueuses du climat.

Les énergies renouvelables sont devenues l'une des classes d'actifs les plus prisées, suscitant de plus en plus l'intérêt d'investisseurs institutionnels. Mais il y a de cela 16 ans, lorsque Mirova a réalisé son premier investissement dans les énergies renouvelables, seule une poignée d'investisseurs avaient connaissance de son intérêt.



**Raphael Lance,**  
Directeur des Fonds  
de Transition  
Énergétique,  
Mirova

Ce qui constituait en 2002 la première incursion de Mirova dans ce secteur, après avoir remporté un appel d'offres du gouvernement français visant à créer le premier fonds européen capable de soutenir le développement de l'énergie éolienne, représente aujourd'hui l'un des principaux domaines d'expertise de cette société de gestion basée à Paris.

Mirova, un affilié de Natixis Investment Managers dédié à l'investissement responsable, a, depuis, contribué à la réalisation de plus de 170 projets dans le domaine des énergies renouvelables à travers l'Europe en partenariat avec des groupes industriels.

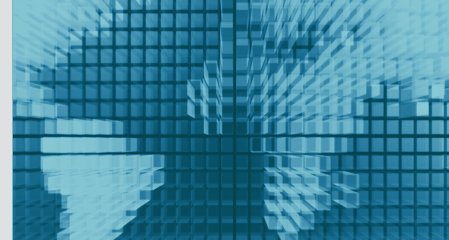
### Pourquoi investir dans les énergies renouvelables ?

Au fil des années, la raison d'être des énergies renouvelables est de plus en plus évidente. Les marchés et les entreprises ont besoin d'une alternative aux énergies fossiles puisque le pétrole et le gaz sont incompatibles avec leurs

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

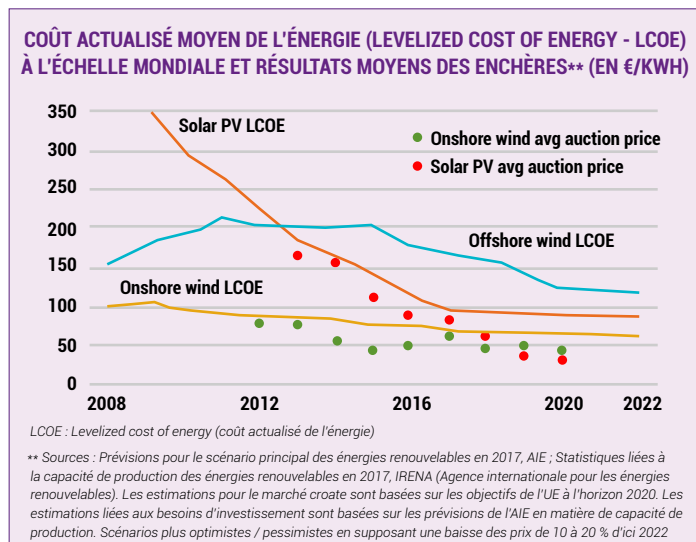
POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



objectifs en matière de la lutte contre le changement climatique. Sans substituts efficaces, nous risquons de nous heurter à des conséquences encore inconnues sur la qualité de vie sur terre.

En Europe, où le secteur des énergies renouvelables est le plus développé, les infrastructures énergétiques désuètes sont démantelées et remplacées par des installations plus efficaces dont les énergies renouvelables représentent une bonne partie. En d'autres termes, la compétitivité accrue des infrastructures liées aux énergies renouvelables a nettement réduit les risques inhérents à la production de ce type d'énergie ces dernières années. À mesure que ce secteur se développe et devient auto-suffisant, les subventions publiques sont progressivement supprimées et laissent la place aux mécanismes de marché reposant sur l'offre et la demande. Par exemple, les coûts de construction des centrales solaires photovoltaïques sont aujourd'hui inférieurs de 90 % à ce qu'ils étaient il y a dix ans. S'agissant du secteur éolien, la concurrence accrue et l'évolution technologique se sont matérialisées par une augmentation de la longueur des pales et de la hauteur des turbines, permettant ainsi de réduire les coûts de production de l'électricité.

### Des coûts de production en baisse constante dans l'éolien et le photovoltaïque



En plus du facteur économique et de l'argument climatique, les énergies renouvelables bénéficient d'un soutien politique important, particulièrement

au sein de l'Union européenne. L'UE s'est fixée pour objectif une part de 20 % de sa consommation d'énergie totale issue des énergies renouvelables (couverte partiellement par la production d'électricité) en 2020, et de monter à 27 % en 2030. Les énergies renouvelables représentent déjà plus de 30 % de la production d'électricité au sein de l'UE, contre 15 % en 2005.

### UNE APPROCHE DURABLE DE L'INVESTISSEMENT DANS LES INFRASTRUCTURES

En sa qualité de pionnier dans le domaine de l'investissement responsable, Mirova adopte une approche holistique durable, ce qui signifie qu'au-delà de la performance économique, nous tenons compte de l'impact social et environnemental des sociétés de projet dans lesquelles nous investissons. Nous nous efforçons d'identifier les risques potentiels et de communiquer sur des indicateurs clairs et fiables. Nous avons la volonté de protéger les écosystèmes affectés par nos activités et d'apporter une contribution positive aux collectivités dans lesquelles nos actifs sont exploités. Notre objectif est de renforcer la viabilité à long terme des investissements d'infrastructures tout en encourageant la transition énergétique et les mesures permettant de lutter contre le changement climatique.

Cet engagement fait partie intégrante de notre processus d'investissement, de nos échanges avec les dirigeants des sociétés de projets, et de nos rapports de gestion et indicateurs de performance.

### Comment accéder aux opportunités d'investissements dans les énergies renouvelables ?

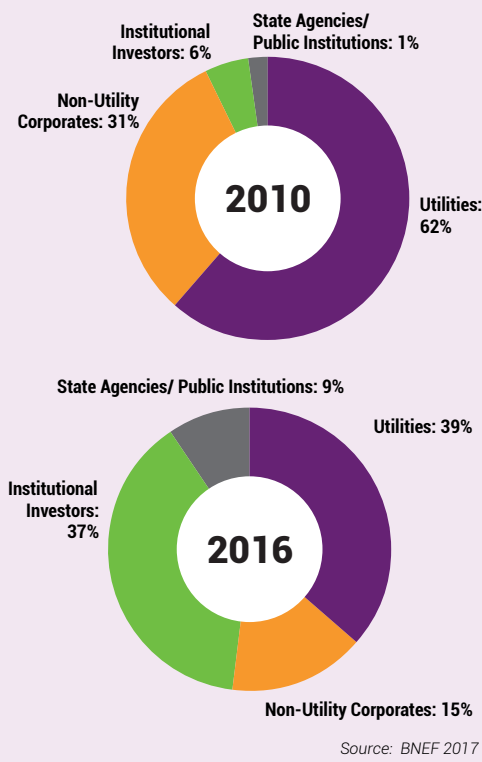
Ces dernières années, le marché des énergies renouvelables est parvenu à un stade de maturité avancé, passant du stade de modestes projets entrepreneuriaux à celui de projets

institutionnels à grande échelle. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas, des investisseurs financiers d'envergure,

en particulier des compagnies d'assurance, sont désormais présents sur ce marché, en quête de rendements. Cette classe d'actifs génère en effet de bonnes performances et constitue un excellent outil de diversification pour les investisseurs institutionnels. Ces derniers ont compris le potentiel que représentaient les infrastructures énergies renouvelables et décidé de contribuer de façon plus importante à leur financement.

### Un besoin croissant d'investissement de la part des institutionnels

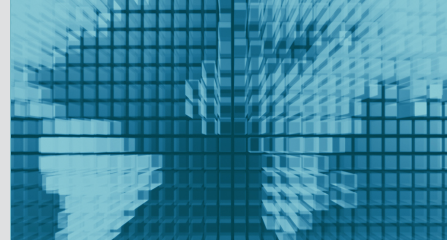
Evolution de la répartition des parties prenantes dans les projets éoliens en Europe entre 2010 et 2016



Mais même pour les avisés, s'exposer aux énergies renouvelables n'est pas forcément évident sans l'appui d'experts tiers. Construire un parc éolien ou des installations de stockage d'énergie nécessite un savoir-faire et de l'expérience sur le plan technique et financier, ainsi que des compétences en matière de gestion de projet. Avec des investissements dont le montant peut varier entre 5 et 50 millions de dollars par projet, réunir ces ressources pour un seul projet se justifie difficilement.

# LE HUB PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Mirova lève des capitaux auprès d'un grand nombre d'investisseurs (plus de 500 millions de dollars levés et investis à ce jour) pour réaliser des investissements en fonds propres et en mezzanine dans des infrastructures respectueuses du climat à travers l'Europe. La société investit essentiellement dans des projets utilisant des technologies matures (solaire photovoltaïque, éolien, hydroélectricité) et prêt-à-construire ou en exploitation. Cela permet de garantir un déploiement rapide des capitaux et, grâce au caractère dynamique et liquide du marché, que les investisseurs soient remboursés généralement plus rapidement que pour d'autres actifs d'infrastructures qui nécessitent des délais de construction plus longs (plusieurs années au lieu de quelques mois pour les projets d'énergies renouvelables).

Si jusqu'à présent la plupart des capitaux ont été investis dans des infrastructures dédiées à la production d'énergies renouvelables, Mirova investit de plus en plus dans des actifs qui relèvent de l'expansion naturelle du secteur : le stockage d'énergie et les infrastructures liées à la mobilité électrique. En d'autres termes, la société a étendu ses compétences à d'autres domaines de la transition énergétique, dont l'objectif est de favoriser les changements de long terme nécessaires en matière de systèmes énergétiques afin de soutenir une décentralisation des sites de production.

Chaque projet implique un partenariat à long terme, sous la forme d'un co-investissement avec des groupes industriels ou des sociétés de services aux collectivités, afin de garantir un alignement des intérêts. 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 leur faire réaliser une plus-value. Entre-temps, ces derniers perçoivent des revenus issus de l'exploitation de ces actifs.

## Un éventail de compétences

Réussir dans ce secteur complexe et de plus en plus concurrentiel nécessite un éventail de compétences financières et techniques, ainsi qu'un important réseau industriel dans lequel puiser pour pouvoir identifier des projets et les mettre en œuvre.

Les dix 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, l'origination et l'exécution de transactions ou la gestion d'actifs. L'équipe de gestion est assistée des équipes en charge de la gestion des risques, des questions juridiques et de conformité, et de la recherche ESG, de façon à garantir la qualité de ses processus d'investissement et de gestion des risques.

Ces aptitudes et cette expérience contribuent à assurer de bonnes relations avec les partenaires industriels qui, à leur tour, permettent de faire naître un grand nombre de projets grâce aux recommandations et aux opérations récurrentes.

L'instauration d'un climat de confiance avec ses partenaires industriels, consolidé grâce à de nombreux projets réalisés ensemble sur plusieurs années, permet à Mirova considérer un investissement dans des projets que d'autres pourraient considérer comme trop complexes à monter ou trop risqués. Avec l'aide de ses partenaires de confiance, Mirova est mieux à même d'appréhender et de gérer les risques, et d'offrir des rémunérations plus attractives à l'ensemble des parties.

Les compétences et l'expérience peuvent aussi permettre de réduire les coûts d'exploitation (diminution des frais juridiques, optimisation des contrats de maintenance ou refinancement des installations).

## Atténuation de l'effet de la courbe en J

Les performances générées par les projets d'infrastructures liés aux énergies renouvelables sont différentes, par nature, de celles du secteur du private equity. La stratégie de Mirova consistant à investir en fonds propres dans des projets de type « greenfield » rapidement opérationnels, ou même directement dans des projets de type « brownfield » ou par le biais de financement mezzanine, permet d'accroître rapidement la valeur, de générer des flux de trésorerie permettant des remboursements rapides aux investisseurs et d'atténuer l'effet de la courbe en J.

Dans l'ensemble, la stratégie a pour objectif de générer une performance nette de 8-9 % sur la durée de vie du fonds (10-15 ans), avec un taux de distribution annualisé de 5 % puisque les actifs sous-jacents reposent sur un modèle économique de génération de flux de trésorerie récurrents. Ces niveaux de performance et ces horizons d'investissement conviennent généralement aux compagnies d'assurance, aux fonds de dotation, aux fonds souverains et aux fonds de pension.

Pour les compagnies d'assurance, le coût du capital, primordial dans le cadre de la directive européenne Solvabilité II, est extrêmement bas, avec un SCR (Solvency Capital Requirement) d'environ 15 % en adoptant une analyse par transparence ou look through. En comparaison, le SCR est de 49 % pour le private equity et de 30 % pour les investissements en infrastructures éligibles.

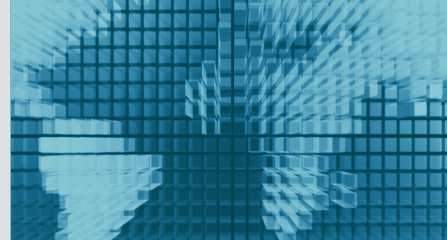
## Tout un univers d'opportunités

Les principaux investissements (les parcs éoliens et les centrales photovoltaïques) continuent de générer des performances attractives mais commencent à être sous pression

# LE HUB

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



en Europe occidentale, à cause de la maturité du marché et d'un niveau de risque jugé faible. Une stratégie différente est donc essentielle pour continuer à offrir des niveaux de performance élevés.

Mirova a identifié un potentiel haussier dans cinq domaines clés :

- **Les partenariats avec les groupes industriels et les sociétés de services aux collectivités sur les projets européens** en tirant parti des relations existantes et des accords-cadres pour garantir une série de futurs projets. Les sociétés de services aux collectivités et les promoteurs continuent de compter sur les acteurs financiers pour les aider à mettre leurs projets sur pied et à assainir leur bilan, et ils apprécient les capacités d'exécution que leur apporte Mirova, spécialiste du secteur, même en cas de structurations complexes.
- **Les pays de l'OCDE hors de l'Europe occidentale.** À moyen terme, l'expansion géographique devrait multiplier le nombre de projets dans des pays comme le Canada, l'Australie ou les États-Unis, où certains des partenaires industriels de Mirova sont déjà présents et sont demandeurs d'un soutien financier.

- **Les projets de développement.** La phase initiale, ou de développement, des projets comporte plus de risques mais des rendements plus élevés en contrepartie. L'étape de pré-construction consiste à obtenir des permis fonciers, à traiter les demandes des autorités, à prendre part aux études environnementales et à gérer toutes les activités préparatoires qui exigent du temps et des ressources. Les opérateurs expérimentés peuvent évaluer la probabilité de succès, et éviter les projets en phase initiale qui ont peu de chance d'aboutir et sont prêts à subir l'essentiel du risque de développement. Dans les faits, les meilleures performances sont disponibles auprès des investisseurs sans que ceux-ci n'aient à prendre plus de risque.

- **Le stockage d'énergie.** Selon les prévisions de Bloomberg New Energy Finance, le marché du stockage d'énergie devrait suivre, entre 2016 et 2030, une trajectoire identique à celle du photovoltaïque entre 2000 et 2015, qui a doublé six fois en 15 ans. D'après les prévisions, la baisse du coût des batteries pourrait atteindre 35 % au cours des cinq prochaines années. Cela pourrait atténuer fortement l'intermittence des énergies renouvelables. Mirova investit dans les projets de stockage d'énergie depuis 2012.

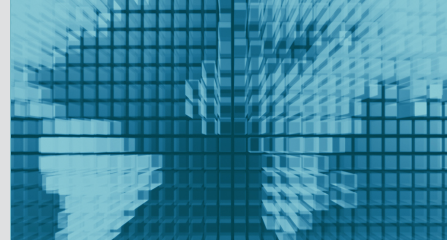
- **La mobilité électrique.** Dans le même temps, la mobilité électrique, ou plus précisément les infrastructures de recharge des batteries des véhicules électriques, est l'une des principales préoccupations des constructeurs automobiles. Mirova compte plusieurs partenaires de confiance qui travaillent déjà sur cette question, et elle envisage des projets avec certains d'entre eux. Ces opérations ne sont rien d'autre que des projets décentralisés d'énergies renouvelables couplés à des capacités de stockage. Le modèle de financement de projet commence à s'appliquer à ce secteur en pleine expansion.

Grâce à cette présence plus étendue, l'éventail des opportunités s'élargit et le profil de performance de la stratégie s'en trouve amélioré. Et à mesure que la transition énergétique gagnera en maturité dans les années à venir, la stratégie de Mirova se développera en parallèle et pourra potentiellement offrir aux investisseurs institutionnels des rendements importants et réguliers sur le long terme.

Rédigé le 6 mars 2018

# LE HUB PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



## DISCLAIMER

Le présent document et ses contenus constituent une présentation conçue et réalisée par Natixis Investment Managers Distribution et Mirova à partir de sources qu'elle estime fiables et sont fournis uniquement à des fins d'information aux clients professionnels. Les analyses et opinions mentionnées dans ce document représentent la vision de l'auteur mentionné au 6 mars 2018 et peuvent être soumis à changements. Il n'est en aucun cas garanti que les points présentés dans ce document se dérouleront tel qu'anticipés. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie.

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.

**Dans les pays francophones de l'UE** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

**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.

## Ostrum Asset Management

Filiale de Natixis Investment Managers  
Société Anonyme  
Capital €50 434 604.76  
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)  
sous le numéro GP 90-009  
RCS Paris n°329 450 738  
Immeuble Elements  
43 avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris  
www.ostrum.com

## Natixis Investment Managers

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

## Mirova

Un affilié de Natixis Investment Managers  
Filiale de Ostrum Asset Management  
Société Anonyme  
Capital 8 322 490€.  
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)  
sous le numéro GP 02014.  
RCS Paris n° 394 648 216  
Immeuble Austerlitz  
59 avenue Pierre Mendès France  
75013 Paris France  
www.mirova.com