



Coronavirus / Covid-19 :

Quel est l'impact sur la dette infrastructure dans le monde ?

L'Europe, l'Amérique du Nord et l'Asie Pacifique sont les trois marchés d'infrastructures les plus importants dans le monde. Ces trois zones sont impactées différemment par la diffusion du Covid-19 ; toutefois, notre analyse de la situation du marché de la dette infrastructure demeure inchangée quelle que soit la région concernée.

La dette infrastructure est extrêmement résiliente...

Les infrastructures étant considérées comme des actifs essentiels de notre économie, ils sont de fait mieux protégés que les autres secteurs. L'électricité, l'énergie, l'eau, les télécommunications et les transports demeurent vitaux pour l'économie de chaque pays. Par extension, les infrastructures, et plus particulièrement la dette infrastructure, sont habituellement plus résilientes en temps de crise.

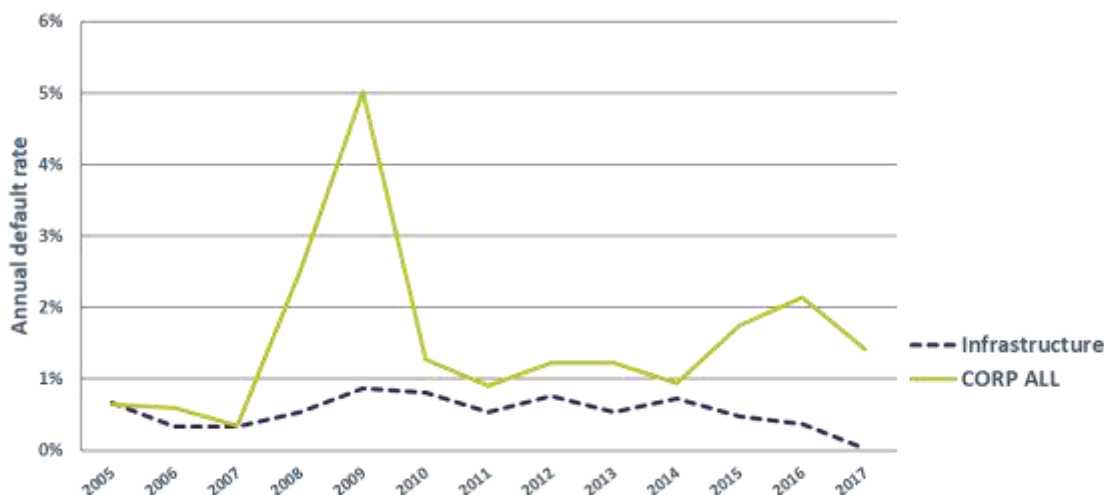
Cela a été démontré lors des crises précédentes...

En mars 2020, Moody's a publié son étude annuelle "Default and recovery rates for project finance bank loans, 1983-2018". Cette étude souligne les points suivants :

- **“Le taux de défaut moyen sur 10 ans (CDR) est stable à 5,5 %** et demeure à son plus bas niveau depuis le début de l'étude. En comparaison, les CDRs correspondant aux entreprises notées Baa3 est à 5,1 % et les entreprises notées Ba1 sont à 9,5 %”;
- **“Le taux de recovery (récupération) final des financements de projets à travers des prêts bancaires est d'environ 77,9 %** (Basel), cohérent avec l'étude de mars 2019.”

Le graphique ci-dessous illustre le taux de défaut annuel de la dette infrastructure comparé à la dette d'entreprise et **la résilience de la dette infrastructure comparée à la dette d'entreprise** durant les deux dernières crises financières.

Le taux annuel de défaut de la dette infrastructure contre celui de la dette d'entreprise



Source: Taux de défaut et de récupération des projets financés par emprunts bancaires, étude Moody's du 18 Mars 2019 et "Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2017".

La crise du Covid-19 va mettre cette résilience à l'épreuve...

Les crises précédentes, subprimes et dettes souveraines, ont débuté en tant que « crises financières », avec des impacts sur l'économie. **La crise du Covid-19 est différente** : elle a un impact direct sur l'activité économique de chaque pays et le commerce mondial. Cela pourrait donc engendrer des crises financières et souveraines.

Pour le moment, nous anticipons les impacts directs suivants sur **le secteur des infrastructures** :

- **Demande : ralentissement de la demande** (circulation, électricité/consommation du pétrole) ;
- **Prix : impact sur les marchés non régulés, tels que les produits de base** ;
- **Chaîne logistique (supply chain) : contraintes sur la construction, force de travail, etc.**

Par conséquent, **certains secteurs ou entreprises seront plus impactés** que les autres :

- **L'infrastructure des transports** avec les risques de circulation (aéroports, routes, ferroviaire) ;
- **Secteurs ou entreprises** nécessitant de fortes **chaînes d'approvisionnement** ou une **force de travail** (infrastructure en construction ou plans de transformation) ;
- **L'infrastructure énergétique** avec un volet **commerçant (merchant)** (dû à l'impact du pétrole et de l'électricité sur les prix).

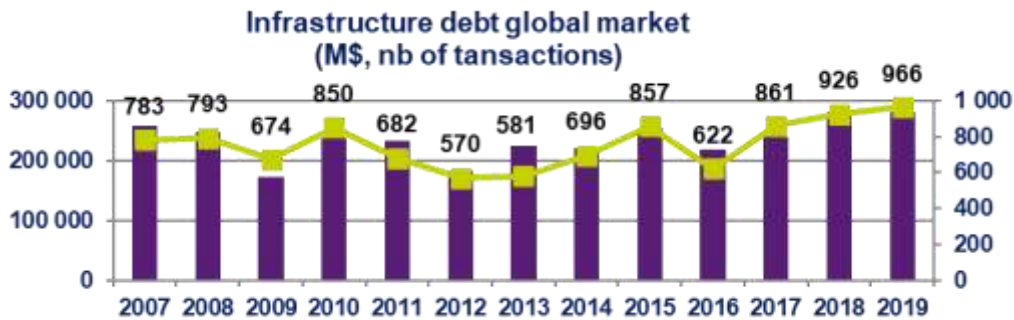
Il existe d'autres impacts indirects, tels que :

- **Coût de la liquidité pour les banques et l'accès aux liquidités pour les entreprises** ;
- **L'évolution des risques pays et les potentiels déclassements.**

Cependant, **l'infrastructure est un secteur hétérogène** et l'impact de la crise peut différer en fonction des **secteurs, de l'importance de l'opérationnel & de l'approvisionnement, de l'ancienneté et des mesures de sécurité (seniority and security package).**

À ce jour, nous anticipons trois issues possibles :

- 1) **Le volume du marché des nouvelles émissions de 2020 va diminuer** (certains financements sont déjà repoussés) **comparé à 2019, mais nous prévoyons une interversion des transactions de 2020 à 2021**, comme cela a été observé lors des crises précédentes.



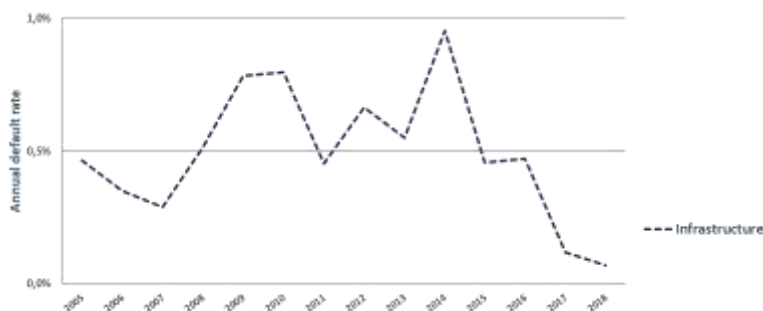
Source: Infrastructure Journal and Ostrum AM, données à fin 2019.

- 2) **La tarification va augmenter** en raison de (i) **l'augmentation du coût de liquidité** et (ii) de l'actualisation de **l'évaluation des risques** de certains secteurs, tels que les **transports**, comme cela a été observé lors des crises précédentes.



Source: Infrastructure Journal and Ostrum AM, données à fin 2018.

- 3) **Déclassement pour les transactions ou les secteurs les plus à risques** ; cependant, nous n'anticipons pas d'importants défauts de paiements en 2020, en tout cas pas en Europe à ce stade.



Source : Taux de défaut et de récupération des projets financés par emprunts bancaires, étude Moody's daté du 9 Mars 2020

Nous veillons de près à l'évolution des facteurs suivants :

- **La situation du confinement à travers le monde**, particulièrement aux États-Unis, mais aussi dans les pays en développement ;
- **Plans de sauvetage économique** nationaux et internationaux (UE, G7, G20) ;
- **L'accès aux liquidités** pour les entreprises et les banques ;
- **La notation et la tarification des dettes souverains.**

Les informations contenues dans ce document datent du 3 avril 2020 et sont susceptibles de changer.

Ostrum Asset Management Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 Société anonyme au capital de 27 772 359 euros – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Avertissement : Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il 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 sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

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.